

INVESTIMENTO EM AÇÕES COM FOCO NO LONGO PRAZO: BUY AND HOLD¹

Daniel Felipe Souza da Silva²

Resumo: O método *Buy and Hold* é um conjunto de técnicas e ferramentas de investimento construído a partir da análise de resultados históricos e da experiência de muitos investidores do passado, englobando áreas humanas, físicas, intelectuais e sociais. A presente pesquisa tem o objetivo de contextualizar e apresentar o método de investimento citado como uma escolha adequada para os investidores que queiram investir em renda variável e busquem resultados no longo prazo. Baseia-se em tal, há a análise do histórico e comparação entre classes de ativos. A pesquisa é caracterizada de forma qualitativa, de forma bibliográfica quanto aos meios, e em forma de pesquisa descritiva quanto aos fins. A amostra escolhida para a pesquisa foi a não-probabilística. Sob essa ótica, o método *Buy and Hold* pode ser considerado como uma exemplo opção de investimento viável quando o foco é o longo prazo, devido às técnicas adotadas e a vivência de histórico empírico com relação aos ativos analisados.

Palavras-chave: Técnicas de investimento. Ferramentas de investimentos.

1 INTRODUÇÃO

Em um país demasiadamente carente de educação financeira, tanto no ambiente escolar quanto no familiar, é comum observar-se informações absurdas e disparatadas sobre investimentos nas conversas do dia a dia, frutos do senso comum que vem se perpetuando por gerações. A bolsa de valores é um dos alvos mais notáveis de informações errôneas, equivocadas e místicas proferidas por populares, e até mesmo por mídias de grande porte. Dessa forma, os investimentos em renda fixa, como a poupança, acabam sendo escolhidos como “melhores opções” de investimento, em detrimento dos ativos de renda variável, pela grande maioria da população. Esta pesquisa, através da análise do histórico do mercado acionário americano, no período de 210 anos, busca responder a controversa e frequente indagação: qual é a melhor opção de investimento existente? Apesar de muito debatida, a resposta para essa questão não é simples, objetiva ou mesmo direta. A sua resolução é pessoal, variando de acordo com o perfil, família, desejos e objetivos de cada investidor. De conformidade com a

¹ Artigo apresentado à Unidade de Aprendizagem Trabalho de conclusão de curso em Economia, ministrada pelo Prof^o. Joseane Borges de Miranda, Doutora. 2022.

² Acadêmico do curso Ciências Econômicas da Universidade do Sul de Santa Catarina – Unisul. E-mail: danfel18@yahoo.com.br

necessidade expressada na forma desta pergunta, que cada vez mais, diante da evolução financeira da sociedade, se mostra em voga, esta pesquisa empenha-se em encontrar um denominador comum que a atenda o máximo possível, em uma dimensão delimitada viável. Mostra-se a importância de se considerar as ações como opções mais rentáveis no longo prazo, tendo por base a pesquisa bibliográfica e a análise de dados. Para tal, a pesquisa divide essa análise de dados históricos em três subperíodos, onde alguns eventos importantes marcaram a história econômica dos Estados Unidos e do mundo, agindo como rupturas na análise dos dados dentro do período em questão.

Esta pesquisa pauta-se na análise de dados históricos de ativos e na sua comparação, dentro de um período de 210 anos. Os ativos analisados são: ações, renda fixa, ouro e dólar. Evidencia-se que, ao falarmos desses ativos, obrigatoriamente estamos relacionando elementos macroeconômicos essenciais, como a inflação e a taxa geral de juros, que influenciam diretamente nos ativos citados. O arcabouço teórico que trata do assunto, inclui pesquisas de diversos profissionais, cujos os esforços se prolongaram por décadas, até que algumas dessas pesquisas históricas fossem concluídas. Nosso país está carente de pesquisas de tamanha extensão histórica, tendo como fator contribuinte para isso o pouco tempo na trajetória dos investimentos e na acessibilidade cultural aos mesmos frente aos países desenvolvidos. Longe de ter a pretensão de corrigir essa gigantesca lacuna exploratória brasileira, esta pesquisa almeja contribuir de forma diminuta, e fomentar futuras pesquisas mais aprofundadas especificamente no mercado de ativos brasileiros, em uma perspectiva histórica.

Dentro desse longo período de 210 anos, ocorre uma mudança histórica basilar, a do padrão-ouro para o papel-moeda. A valorização do ouro e do dólar, e sua associação direta com a inflação, após a mudança do padrão monetário, gera mudanças drásticas, que contextualizam e dão pano de fundo para todo esse período. O retorno real, ajustado pela inflação, tão importante para elucidar os objetivos desta pesquisa, será observado de forma objetiva.

Este empreendimento acadêmico mostrará elementos que indicam que as ações são a melhor opção de investimento no longo prazo, julgando o histórico financeiro da maior economia do mundo, mesmo considerando todas as crises ocorridas, como a Grande Depressão de 1929, a primeira e a segunda guerra mundial, a bolha da tecnologia e a crise financeira do subprime de 2008.

Tendo isso como base, a pesquisa mescla a interpretação dos dados históricos acionários com características da estratégia *Buy and Hold*, que tem seus alicerces em três pilares: aporte, tempo e diversificação. O elemento “aporte” significa a realização de aportes constantes, com frequência estável. O investidor deve ter foco e disciplina em sua estratégia e aportar sempre,

seja semanal, mensal, bimestralmente, etc. O fator tempo está ligado diretamente ao poder grandioso dos juros compostos. Os juros compostos, muitas vezes subestimados, e sempre presentes em nossas dívidas do dia a dia, têm um poder monumental conforme o tempo corre. Isso pode, e deve, ser usado a nosso favor. Já a diversificação, é um instrumento de proteção que, se bem aplicado, poderá fazer com que o investidor passe por diversas crises sem se desesperar e sem ter perdas volumosas de em seu patrimônio.

Como podemos comprovar que as ações são as melhores opções de investimento no longo prazo? Apesar do futuro ser sempre uma grande incógnita, que sirva de exemplo a recente pandemia e o conflito Rússia-Ucrânia, ele tende a sempre repetir, de forma geral, eventos do passado, em um ritmo que pode se chamar de cíclico, embora não saibamos e não consigamos enxergar onde exatamente será o ponto de volta de cada ciclo. Patrick Henry, em seu discurso na Convenção de Virgínia, coloca que... “Não conheço outra forma de avaliar o futuro senão pelo passado.” (HENRY, 1775). Coloca-se sob as luzes o método conhecido de se estudar profundamente a história para poder se preparar para o futuro, uma vez que tudo se repetirá mais cedo ou mais tarde.

O objetivo geral deste trabalho de conclusão de curso é, enquanto fundamentado na análise histórica comparativa das ações com a renda fixa, títulos públicos, ouro e dólar, considerando a inflação e a taxa de juros, verificar como a estratégia de investimento *Buy and Hold*, como foco de longo prazo, se adequa, tendo possibilidade de ser a melhor opção para os indivíduos que desejam uma renda passiva tendo um horizonte entre 15 e 20 anos, até a sua aposentadoria.

É de conhecimento geral, existindo diversos estudos e artigos sobre o assunto, que o sistema de previdência público, embora seja ideal e generoso em suas regras contidas na Constituição de 1988, há muito sofre imensos desequilíbrios que, embora sofrendo uma reforma em 2019, na prática, ainda não passa confiança aos populares, devido a diversos entraves, como a burocratização elevada, impostos altos e mal administrados e governo com problemas orçamentários gerais. Por conseguinte, é de bom tom que cada indivíduo tenha capacidade e ciência para fazer escolhas financeiras inteligentes durante sua vida, de modo a não depender única e exclusivamente da aposentadoria convencional.

De forma a atingir e complementar o objetivo geral da pesquisa, apresentam-se alguns objetivos específicos:

- Mostrar o desempenho das ações, dos ativos de renda fixa, do ouro e do dólar, ao longo do período de tempo determinado.

- Retratar o retorno real dos ativos analisados, ajustados pela inflação do período.
- Contextualizar a estratégia *Buy and Hold* como possibilidade de investimento mais adequada para os indivíduos.

O interesse pelo tema deste estudo surgiu a partir do entendimento de que uma melhor compreensão de como funcionam as tendências de grupos gerais de ativos, no longo prazo, pode e deve influenciar a escolha de investimento de cada indivíduo da sociedade. A importância de pesquisas sobre esse tema para as ciências econômicas é grandiosa, pois com cidadãos mais conscientes financeiramente, o cenário econômico geral do país certamente sofrerá muitas mudanças positivas. Muitos mitos e lendas urbanas cairão por terra, dando lugar a uma visão mais crítica, consciente e próspera. Neste contexto, no grupo de mudanças positivas citado, há mudanças no mercado de trabalho, dando espaço para a atuação de profissionais tecnicamente habilitados, como economistas e analistas financeiros. Já se observa, nos dias de hoje, uma tendência para os próximos anos, com relação ao aumento de profissionais nessa área (EXAME., 2021, p.1)

Embora a presente pesquisa tenha se utilizado de poucas, porém específicas, fontes bibliográficas, existem inúmeras fontes, algumas apenas na língua inglesa, sobre o assunto, de forma complementar. Portanto, a viabilidade deste, e de mais estudos na área é enorme. Trata-se de um trabalho oportuno, na medida em que seu autor busca sempre melhores soluções em investimentos, sempre de forma consciente, criteriosa e investigativa.

De acordo com Lakatos e Marconi (2017, p. 91), “método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo de produzir conhecimentos válidos e verdadeiros, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

Dessa forma, elucida-se aqui que a presente pesquisa foi caracterizada de forma quali-quantitativa, pois compara dados específicos mensuráveis e aspectos pessoais comportamentais subjetivos de indivíduos sociais, adotando a perspectiva de estudo longitudinal, limitando-se ao período de 1802 a 2012. A realidade investigada neste estudo é relativa às classes de ativos principais americanas, todavia, observa-se, por Siegel (2014), e embora não pertinente diretamente ao mercado brasileiro, semelhante comportamento e resultados, em grupos de ativos de outras regiões do mundo mostra que o estudo é válido globalmente.

Classifica-se de forma bibliográfica, quanto aos meios, utilizando livros como fontes de consulta, dessa forma, categorizando-se como fontes de dados primários e secundários, obtidos através de pesquisa profunda e análise histórica. Lakatos e Marconi complementam mencionando que a pesquisa bibliográfica é um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância, por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes relacionados com o tema. Também aludem que o estudo da literatura pertinente pode ajudar a planificar o trabalho, a evitar determinadas publicações e certos equívocos, além de representar uma fonte indispensável de informações, podendo até orientar as indagações (LAKATOS; MARCONI, 2017, p. 176).

Severino acrescenta que devem se utilizar de dados ou de categorias teóricas já trabalhadas por outros pesquisadores e devidamente registradas. Com efeito, os textos tornam-se fontes dos temas a serem pesquisados. O explorador acadêmico trabalha partindo de contribuições dos autores dos estudos analíticos constantes nos textos (SEVERINO; 2013, p. 176).

Aos fins, adotou-se o método de pesquisa descritiva com a finalidade de analisar o cenário comparativo entre ativos, caracterizando o fenômeno de acordo com um dos principais autores sobre o assunto, o economista e matemático Jeremy Siegel, professor de finanças da Universidade de Pensilvânia. Além de Siegel, outros autores foram consultados, como o engenheiro e analista Fábio Faria, pesquisadores como Bill Goetzmann, Robert Ibbotson, entre outros pensadores e profissionais da área, que elaboraram trabalhos cabíveis ao arcabouço contextualizado nesta pesquisa. Salienta-se que o corpus de autores citados tende a aumentar conforme a leitura estiver sendo desenvolvida.

A pesquisa delimita a população da pesquisa como as classes de ativos americanos, os quais são comparados, mediante cenário macroeconômico e histórico, envolvendo todas as grandes crises americanas, cujos efeitos devastadores se alastraram para várias regiões do mundo e em períodos temporais heterogêneos.

A amostra escolhida para a pesquisa foi a não-probabilística, uma vez que as classes de ativos, e os ativos específicos contidos foram escolhidos de forma arbitrária, não-aleatória, incluindo uma pequena variação, se adaptando às condições de cada época específica. Com relação às ações, são referidas as ações da NYSE (Bolsa de valores de Nova York) contidas em um índice ponderado por capitalização, considerando dividendos reinvestidos. Esses dados foram coletados em várias fontes, entre elas, a extensa pesquisa Goetzmann-Ibbotson, retratada no material bibliográfico de Siegel, de 2014, quinta edição. Também foram coletados no compilado feito pela Fundação Cowles, reportado em Shiller, além de outras fontes pertinentes,

de credibilidade. No tocante à renda fixa, considerou-se dívidas de longo e curto prazo do Tesouro dos Estados Unidos, quando disponíveis. Nos períodos históricos onde essas se encontravam indisponíveis, foram considerados títulos de dívidas municipais com a classificação mais alta.

Dessa forma, foi apontada a escolha metodológica, caracterizada e classificada a pesquisa, delimitando-se a população em especificidade e intervalo temporal utilizado para análise aqui presente.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

O conteúdo da presente revisão bibliográfica, cumprindo a função de uma fundamentação teórica, "será a base para o atendimento dos objetivos específicos e, sobretudo, será usado para analisar e interpretar os dados da realidade estudada" (JACOBSEN, 2016, p. 19), no caso presente, o contexto do universo financeiro dos investimentos.

Segundo estudo da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), realizado em 2016, o Brasil ocupa a posição de número 27, entre 30 países analisados, na categoria que mensura as competências da população adulta no tema educação financeira. Esse resultado sinaliza porque o brasileiro, em muitos casos, sofre financeiramente devido às más escolhas acumuladas por muitas gerações, seja por utilizar de forma inadequada seu capital, seja por se tornar vítima de golpes financeiros que seriam facilmente percebidos quando se tem uma educação financeira mínima. Vide casos recentes e constantes onde indivíduos se deixam levar pela ilusão de dinheiro fácil, regados com altíssimas e falsas rentabilidades, que são "proporcionadas" por empresas que se utilizam de esquemas Ponzi, popularmente conhecidos como "pirâmides financeiras".

Se uma pessoa deseja construir um Empire State Building, a primeira coisa a se fazer é analisar o solo, cavar profundamente o terreno, e construir sólidos e robustos alicerces. No entanto, para a construção de uma residência familiar no subúrbio, tudo o que se precisa fazer é assentá-la numa laje de concreto de 15 cm de espessura. A grande maioria das pessoas, em sua ânsia de enriquecer rapidamente, tenta construir um Empire State Building sobre uma laje de 15 cm (KIYOSAKI; LECHTER, 2000, p. 61).

Outrossim, Kobori comenta que há 5 anos, em suas palestras, nota que os participantes escutam com certa ansiedade esperando aprender alguma fórmula mágica. No final eles saem decepcionados, uma vez que escutam que, para se investir com segurança e rentabilidade, é preciso paciência, disciplina e horizonte de tempo disponível. Incluindo-se os tempos recentes,

nos eventos de educação financeira, para cada dez palestras sobre fórmulas para bater o mercado no curto prazo, há apenas uma com modelos e visão de longo prazo, tendo como base os fundamentos das empresas, e não particularidades efêmeras do mercado de investimentos (KOBORI, 2011, p. 2).

A ignorância no mundo financeiro dos investimentos convida a inocência e a ambição irracional, onde se passa a crer ser possível ganhar de forma fácil, quase imediata, grande quantidade de riquezas, e onde o dinheiro deixa de ser o que é, um meio, e passa a ser o que não deveria ser, um fim. Pega-se o termo “investimento” emprestado de um mundo genuíno e real e o aplica aos lances aleatórios de jogos de azar e golpes em redes de malfeitorias.

Para corrigir essa falha educacional tão relevante, além de conhecimentos gerais sobre finanças e investimentos, se torna necessário uma atenção à linguagem universal dos negócios, a contabilidade. Mas, por que a contabilidade é importante?

Como uma sociedade, nós nos preocupamos com a riqueza, buscando medir se ela está crescendo e decrescendo, assim como saber se ela está sendo distribuída de forma adequada entre todos os membros da sociedade. Com objetivo de monitorá-la, necessitamos de um sistema de mensuração. A contabilidade é esse sistema. Se precisamos saber o lucro ou o prejuízo alcançado por uma empresa, olhamos para suas contas. Tentamos entender seu desempenho, que se mostra presente através das demonstrações de resultados. Se quisermos avaliar a riqueza de uma empresa, teremos, novamente, que buscarmos suas contas. Nesse caso, vamos nos preocupar com a posição financeira, que estará registrada em um balanço patrimonial. Essencialmente, há muito mais o que se falar sobre contabilidade, mas sua importância se torna clara simplesmente por medir as atividades econômicas e financeiras (BARKER, 2012, p. 14).

Barker deixa claro como a contabilidade é importante em nosso dia a dia, seja no contexto geral, profissional, para se entender a saúde financeira dos locais onde estamos inseridos, quanto no âmbito pessoal, tendo em vista que nosso orçamento particular deveria ser tratado como uma empresa, com entradas e saídas financeiras que devem ser controladas, de forma a tornar essencial a possibilidade de utilizarmos esses dados para tomarmos decisões fazendárias mais acertadas. Analogamente, o conhecimento contábil se torna fundamental no âmbito dos investimentos, sendo fator decisivo para avaliarmos quais ações vamos comprar, isto é, rigorosamente falando, com quais empresas vamos nos associar.

É inserido nesse contexto educacional que o objetivo desta pesquisa se situa. Dadas as preliminares acima, faz-se indispensável trazer à tona comentários sobre as opções mais genéricas, setores gerais, que temos como opções no meio dos investimentos: a renda fixa e a

renda variável. Como já foi dito, este tratado, não somente, mas adicionalmente, faz uma comparação entre esses dois elementos.

Conforme Cerbasi discorre, diferentemente do que acontece nos investimentos em renda fixa, onde o lucro é pactuado entre tomadores e aplicadores durante um prazo conhecido, nos investimentos em renda variável o lucro é determinado pela diferença entre o preço de venda, mas os benefícios (dividendos, no caso das ações, aluguéis no caso dos imóveis, proventos, no caso dos fundos imobiliários) menos o preço de compra. A origem do termo “renda variável” vem justamente da incerteza em relação aos ganhos futuros, decorrentes dos riscos e outros fatores, em relação ao futuro desse tipo de investimento (CERBASI, 2008, p. 166).

Seguindo a filosofia básica que rege os investimentos, assim como outras facetas da vida, quanto maiores os riscos maiores as possibilidades de lucros. Deste modo, a renda variável se mostra muito mais passível de gerar lucros superiores aos da renda fixa, porque o fator risco, nessa modalidade, também é mais elevado. Todavia, o risco pode ser gerenciado, de forma a se tornar menor e controlado, permitindo a colheita de frutos interessantes no longo prazo. As técnicas adotadas para esse manejo do risco são aplicadas na estratégia *Buy and Hold*, que é conceituado a seguir, por Cerbasi (2008, p. 183, grifo do autor):

Independentemente do tipo de empresa em que você prefere investir ou da composição de sua carteira de investimentos, a intensidade com que você gira (compra e vende) sua carteira determinará se sua fonte de renda futura virá do trabalho ou do capital. No extremo do capital, está a estratégia de investir à moda antiga, comprar para não vender, simplesmente acumular aquilo que você acredita que valerá muito no futuro. Essa estratégia é chamada de *buy-to-hold* e é certamente a mais comum entre os investidores amadores brasileiros. [...] Na pior das hipóteses, após vários anos de investimentos você terá uma boa e crescente carteira de dividendos, ou papéis cujo rendimento pode vir a ser suficiente para sustentá-lo por décadas de aposentadoria. É questão de fazer as contas. Na prática, a estratégia *buy-to-hold* é uma boa pedida para quem não quer ficar estressado, dependente de um *homebroker*, ou para quem não tem muito tempo — desde que, ao menos, as empresas escolhidas realmente tenham boas perspectivas de longo prazo.

Como mencionado acima, é importante que as empresas escolhidas tenham boas perspectivas para o longo prazo. Afinal, segundo Luquet e Rocco (2005, p. 131) “justamente por ser um investimento de longo prazo, há o sério risco de seu dinheiro virar pó, caso você não acompanhe a evolução das ações”. Caso o investidor não faça, pelo menos, análises anuais, ele

correrá o risco de, ao montar uma carteira e olhar daqui a vinte ou trinta anos, se deparar com seu patrimônio prejudicado, pois as empresas que antes eram boas, podem ter desandado financeiramente.

No mundo dos investimentos, não adianta buscar culpa em outras pessoas, entidades regulamentadoras ou empresas, pelas escolhas perniciosas do investidor. Por causa disso, investir em educação é sempre primordial.

Muitos estudos comprovam que o investimento em ações, no longo prazo, oferece retorno maior do que o investimento em renda fixa. Por isso, é aconselhável que se tenha uma parcela das economias aplicadas em ações. Isso pode contribuir para a acumulação de recursos suficientes para se ter uma aposentadoria mais confortável (LUQUET; ROCCO, 2005, p. 126).

Hissa (2020, p. 5) aponta como um aspecto importante e, imbuído de lógica, que as boas empresas estão “obrigadas” a ter um rendimento maior do que a taxa livre de risco no longo prazo, caso contrário, não faria sentido para a empresa assumir todos os riscos de um empreendimento em pequena, média ou grande escala. Seria mais vantajoso, financeiramente, que a empresa colocasse todo seu capital em aplicações de renda fixa e simplesmente colhesse os rendimentos.

Não se pode deixar de incluir nesse contexto os estudos de um conceituado analista financeiro e gestor de investimentos da década de 1920, Edgar Lawrence Smith. Este estimado sujeito fez um levantamento sobre os preços históricos das ações e refutou o pensamento, que até então era o *mainstream* da época, de que as ações eram vistas exclusivamente como de domínio de especuladores e *insiders*, mas nunca de investidores conservadores. Aqui podemos abrir um rápido parêntese e traçar um paralelo entre essa mentalidade de 1920 com a de hoje em nosso país, visto a escassez de conhecimentos sobre o assunto, conforme mencionado neste texto anteriormente.

Siegel (2014, p. 21) aponta que Smith foi o primeiro a demonstrar que as somas acumuladas em uma carteira diversificada de ações ordinárias superavam o desempenho dos títulos não apenas quando os preços das commodities estivessem subindo, mas também quando estivessem caindo. Conforme veremos na presente pesquisa, Smith teve razão não somente em seu tempo, bem como futuramente. Sua pesquisa foi impactante, causando sensação em seu meio acadêmico.

O notável economista John Maynard Keynes, sobre a pesquisa de Smith, no material bibliográfico de Siegel, diz que os resultados são surpreendentes. Smith constata em quase todos os casos, não somente quando os preços estavam subindo, mas também quando estavam caindo, que as ações ordinárias se revelaram as melhores a longo prazo, aliás, de forma notável.

Essa experiência real nos Estados Unidos nos últimos cinquenta anos oferece evidências *prima facie* de que a inclinação dos investidores e das instituições de investimento a favor dos títulos, por serem mais “seguros”, e contra as ações ordinárias, por terem, mesmo as melhores delas, uma característica distintivamente “especulativa, deu origem a uma supervalorização das ações ordinárias no longo prazo (SIEGEL, 2014, p. 21).

Neste ponto cabe fazer uma digressão para elucidar o que são ações ordinárias. A maior parte das ações que temos disponíveis na bolsa de valores no Brasil são ordinárias ou preferenciais, simbolizadas pelas siglas ON e PN, respectivamente. Luquet e Rocco (2005, p. 24) mencionam que as ações ON conferem aos seus detentores o direito de voto nas assembleias da empresa.

Os detentores desse tipo de ação também podem se beneficiar do *tag along*, que é o direito de receber uma porcentagem do valor pago ao controlador caso a empresa seja vendida. Em razão dessas características, as ações ordinárias são as mais indicadas para se possuir no longo prazo, pois estas ações são iguais às ações que os controladores das empresas possuem, como alude Hissa (2020, p. 21).

Já as ações preferenciais, não permitem que os acionistas votem em assembleias. Como forma de atrair os investidores para essa classe de ações, foi estipulado que as ações PN tenham preferência na distribuição de dividendos.

Em nosso país as ações que possuem maior liquidez, isto é, possuem maior número de negócios em determinado período de tempo, sendo mais “fáceis” de serem negociadas, são do tipo PN. Este tipo de ação permite que os empresários possam emitir papéis, captando recursos no mercado, sem precisar ter sócios com direito a voto. Dessa forma, os empresários não sofrem exposição ao risco de perder o controle da empresa. Em alguns casos, empresas incluem em seus estatutos a extensão do *tag along* às ações PN, no entanto, não se trata de uma obrigação legal (LUQUET; ROCCO, 2005, p. 24).

É relevante mencionar aqui dois pontos. O primeiro é que nos países desenvolvidos, como os Estados Unidos, não existem ações preferenciais, sendo todas as ações da classe ordinárias. Outrossim, no Brasil, cada vez mais empresas estão seguindo essa tendência, onde, quando entram na bolsa, fazem a opção de ter somente ordinárias, e quando já estão na bolsa, escolhem converter todas as preferenciais em ordinárias, optando por manter somente ordinárias. Essa escolha é bem vista aos olhos do mercado.

Cabe aqui uma introdução diminuta sobre a diversificação. O que é diversificar?

O item mais importante na carteira de um investidor é a qualidade das empresas das quais ele é sócio, entretanto só isso não é o suficiente. O fato das empresas serem valiosas não

traz garantias palpáveis. Existe a possibilidade de uma avaliação errônea por parte do investidor, quando no momento de entrada, ou pode ocorrer da empresa perder qualidade ao longo dos anos. A peça que a ferramenta da diversificação vai apertar está justamente neste cerne. Ao diversificar, o risco mencionado acima será gerenciado e diminuído. Para o acúmulo de patrimônio ocorrer de forma saudável, é necessário haver aportes periódicos constantes e horizonte de tempo. A qualidade das empresas de uma carteira de ações é fundamental no sentido geral, não necessariamente especificamente por empresa. A carteira de ações precisa ter valor como um todo, não o melhor valor, pois as empresas nunca terão a mesma performance ao longo do tempo. A carteira deve ser vista com uma visão generalista, não singular (HISSA, 2020, p. 49).

A diversificação faz com que um investidor busque sempre se resguardar de futuros prováveis cenários negativos no mundo financeiro, tendo diversos ativos, de qualidade, de vários setores e subsetores econômicos. Veremos a seguir como a diversificação também é possível e aconselhável no âmbito geográfico, como conjunta Huoya.

Investir no exterior leva a outro nível de diversificação, a diversificação geográfica. Nesta modalidade de diversificação, além da diferença regionalista óbvia, há também a variação de moeda, permitindo ter patrimônio em moedas mais fortes, como o dólar ou o euro, por exemplo. A história complicada do Brasil, no que diz respeito à instabilidade econômica e política, demonstra de forma límpida quantos problemas um país em desenvolvimento pode vivenciar. As incertezas trazidas pela volatilidade econômica e política do país tornam evidentes a necessidade de diversificação no exterior, com o objetivo de buscar maior conforto e segurança financeira quanto ao patrimônio do investidor (HUOYA, 2020, p. 8). Antigamente poderíamos dizer que essa modalidade de investimento era só para pessoas mais abastadas, mas atualmente as ferramentas disponíveis graças a internet são inúmeras e simples. Em poucos cliques, um investidor de qualquer lugar do Brasil pode adquirir ações das maiores empresas do mundo, como Amazon, Microsoft e Apple, por exemplo. Assim, fica evidente a proeminente importância de uma diversificação de qualidade, ao se adotar a estratégia *Buy and Hold*.

As bases filosóficas da estratégia *Buy and Hold* se encaixam perfeitamente com o objetivo dos estudos de muitos pesquisadores, como Siegel e Smith, que comprovam a rentabilidade das ações no longo prazo. Verificar-se-á que o histórico das ações foi feito baseado em valores de índices de desempenho que representam as maiores empresas dos EUA, onde enxerga-se uma diversificação em ramos diversos da economia.

Outra característica estratégica do *Buy and Hold*, que amalgama-se com os estudos de Siegel e de Smith, diz respeito aos dividendos e seu relacionamento com os juros compostos.

Vivemos ao redor de juros compostos no nosso dia a dia e, muitas vezes, não percebemos o incrível poder que eles possuem. Observa-se que um dos fatores que contribuem para o alto endividamento do povo brasileiro é o desconhecimento a respeito do funcionamento desse tipo de juros, embora esse tópico esteja na grade educacional da matemática no ensino fundamental e médio.

De acordo com Bianchini e Paccola (1995, p. 229, grifo do autor):

Consideremos a seguinte questão: A importância de R\$ 600,00 é aplicada numa instituição financeira à taxa de 6% ao mês, durante 3 meses. Qual é o montante após esse tempo? Problemas desse tipo, assim como outros sobre aplicações financeiras, descontos, etc., são muito comuns nos dias de hoje.

Entendendo por **juro** o pagamento feito pela utilização do dinheiro aplicado, o problema dado é um típico problema de cálculo de juros. Existem duas formas de o problema ser encarado:

a) Os juros só serão acrescentados ao capital inicialmente aplicado após o término da aplicação. Nessas condições dizemos que estamos calculando **juros simples**.

b) Os juros serão incorporados ao capital após cada período de tempo (no exemplo dado, o período é de 1 mês). Nessas condições dizemos que estamos calculando **juros compostos**.

Sabe-se que, atualmente, os juros compostos são muito mais comuns, tanto no âmbito das dívidas quanto no dos investimentos em geral. A exemplo disso, podemos citar o investimento preferido da maioria dos brasileiros, a fatídica poupança. Esclarecidas essas circunstâncias, cria-se o contexto para mais um elemento basal da estratégia *Buy and Hold*.

Hissa (2020, p. 8) deixa claro que para que os juros compostos possam agir de forma expressiva, gerando um crescimento do patrimônio investido e uma consequente tranquilidade financeira, deve-se deixar o tempo agir sobre o valor diversificado através de aportes mensais, gerando um efeito popularmente referido com “efeito bola de neve”.

Um elemento vital para a boa aplicação da estratégia *Buy and Hold* trata da reaplicação dos dividendos recebidos pelas empresas da carteira de ações. Inclusive, nos estudos de Smith e de Siegel, mostrando resultados históricos das ações muito superiores aos da renda fixa, considera-se que todos os dividendos foram reaplicados na carteira.

Existe uma ilusão, devido ao desconhecimento, sobre os dividendos. Muitos acreditam que eles são “brindes” ou renda extra para os investidores. Na prática não é bem assim que ocorre. Os dividendos são descontados do preço da ação, retirados do caixa da empresa para se distribuir aos sócios. Inquestionavelmente, o patrimônio do investidor diminui quando são distribuídos dividendos, considerando que eles não sejam reaplicados. Para se gozar dos benefícios subestimados dos juros compostos, é essencial que os dividendos sejam reaplicados. Se o investidor quiser utilizar os dividendos como renda extra, deverá estar ciente que se trata de uma diminuição do seu patrimônio. O momento ideal para utilização dos dividendos dessa forma é durante uma fase mais avançada, onde seu patrimônio já é grande o suficiente para que se possa consumir os valores de forma mais tranquila (HISSA, 2020, p. 58).

Hissa (2020, p. 76) menciona a fórmula de acúmulo de patrimônio através de juros compostos:

$$\text{Acúmulo de patrimônio (JC)} = \text{Aporte} \times \text{Taxa}^{\text{Tempo}}$$

Observa-se que o tempo assume uma posição algébrica exponencial, possuindo grande poder de aceleração dos juros compostos sobre o patrimônio. Entende-se “JC” como “juros compostos”.

As fontes citadas aqui contextualizam o pano de fundo da pesquisa, possuindo relevância teórica sobre o assunto. O estudo apresenta evidências analíticas coletadas no material bibliográfico e websites da internet.

3 ANÁLISE DE RESULTADOS

Esta pesquisa realizou-se tendo por base a pesquisa bibliográfica e a análise de dados históricos, caracterizando-se de forma qualiquantitativa, ou quantiquantitativa, ou seja, sendo aplicados mutuamente o método qualitativo e o quantitativo, o que inclui dados mensuráveis e características subjetivas de seres sociais em determinado período de tempo.

Quanto aos meios, a pesquisa se vale de livros como fontes de consulta, assim como quanto aos fins, o método adotado foi o descritivo. Adota-se a amostra não-probabilística, configurando-se uma escolha arbitrária de elementos analisados. A população perscrutada é específica, embora reflita um aspecto geral, e o intervalo de tempo é delimitado.

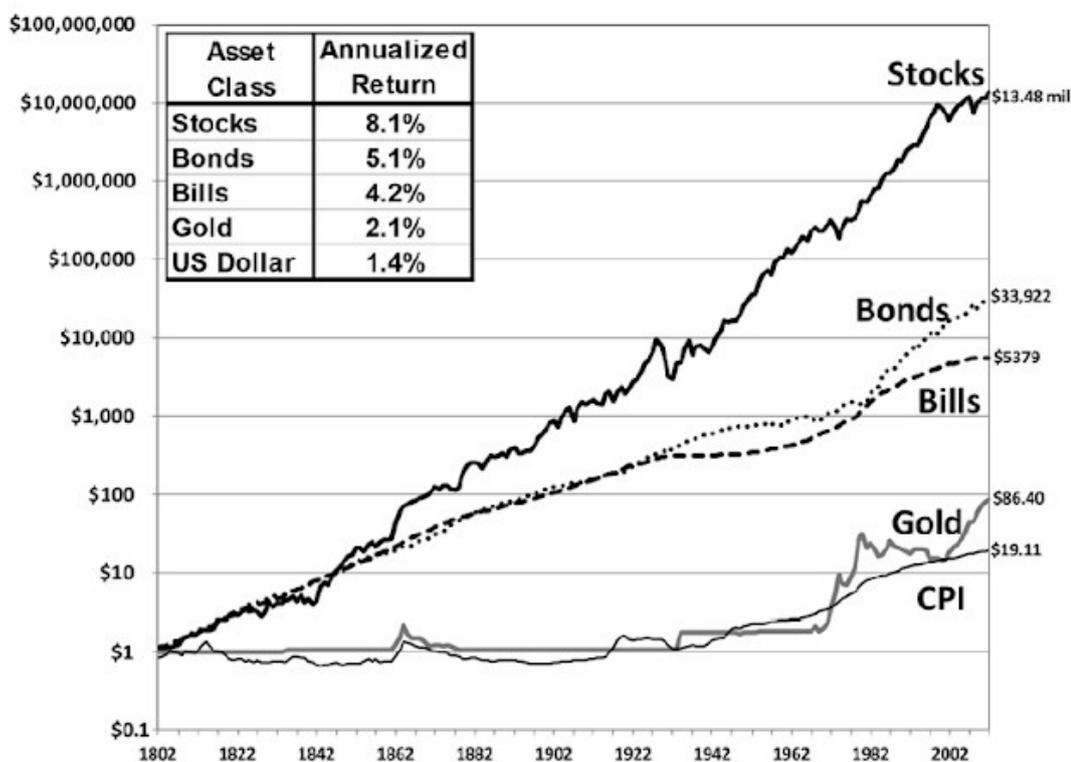
O perfil dos elementos analisados está limitado em opções de investimentos disponíveis aos populares de forma geral, como as ações e fundos imobiliários, ouro, dólar e ativos de renda fixa. Apesar desses elementos terem diferentes características individuais, todos podem ser escolhidos, em basicamente qualquer época da vida, por investidores variados, com livre-arbítrio para investir seja quaisquer fossem, ou forem, seus objetivos.

Sendo assim, verificar-se-á como a estratégia *Buy and Hold* se adequa como uma excelente opção de investimento para indivíduos que têm foco no longo prazo, almejando o aumento e manutenção de seu patrimônio financeiro, até sua aposentadoria, deixando também seus herdeiros em situação financeira confortável, se assim for desejado.

O primeiro passo na caminhada teórica necessária para verificar e se entender como se atingirá esse objetivo, é visualizar como os ativos de renda variáveis funcionam no longo prazo. De acordo com Siegel, observa-se a figura seguinte:

Figura 1

Retornos totais nominais e inflação 1802 - 2012



Fonte: *Stocks For The Long Run*, Siegel.

Nota:

- *stocks*: ações;
- *bonds*: títulos de dívidas, similares ao tesouro direto brasileiro;
- *bills*: como bonds, todavia de curto prazo;

- *gold*: ouro; e,
- *CPI*: significa *Consumer Price Index* e trata-se de um índice que mede a inflação, similar ao IPCA, com diferenças metodológicas, mas filosofia similar.

As classes de ativos mencionadas anteriormente estão dispostas no gráfico ao qual se refere a Figura 1, retirado do material bibliográfico de Siegel. O gráfico mostra o retorno nominal total dos índices referente às ações, títulos de renda fixa do governo de vencimentos curtos e longos, ouro e commodities de 1802 até 2012. Esse retorno não está ajustado pela inflação e incluem mudanças no valor de capital, juros e dividendos. Outrossim assume que todos esses valores recebidos pelos acionistas tenham sido automaticamente reaplicados na própria classe de ativo ao longo do tempo de pesquisa (SIEGEL, 2014, p.76).

No gráfico, observa-se que foi aportada a quantia de \$1 em cada uma das classes de ativos em 1802 e mantido esse valor investido, considerando todas as bonificações e dividendos reaplicados, como mencionado anteriormente, até 2012. É perceptível a grande vantagem da classe das ações sobre todas as outras classes de ativos, mostrando um rendimento nominal muito superior aos seus competidores, atingindo o valor de \$13.5 milhões de dólares em 2012.

Aqui podemos abrir um parênteses para mencionar que no período analisado houve diversos eventos econômicos e históricos de grande expressão, como crises, bolhas e guerras. A título explicativo e constatativo, pode-se observar, em 1929, no linha do gráfico referente às ações, que apesar dos grandes efeitos econômicos e crise sem igual que assolou os Estados Unidos nesse período, refletindo também na na economia mundial, não houve praticamente nenhum prejuízo para o investidor de longo prazo exposto na bolsa durante o período analisado. Logicamente, supondo que o investidor não tenha mudado sua estratégia e retirado seu capital da bolsa durante a tormenta financeira. A crise de 1929 parece como uma oscilação de diminuta expressão no gráfico.

Da mesma forma, podemos observar o período entre 1914 e 1918, referente à Primeira Guerra Mundial; o período 1939-1945, referente à Segunda Guerra Mundial; o ano 2000, referente a crise “pontocom”; e o período 2007-2010, referente à crise do subprime. Observa-se que, assim como a crise de 1929, todas essas grandes crises econômicas mal aparecem no gráfico, podendo facilmente passar despercebidas por um leitor ou analista que desconhecesse as crises citadas e seus respectivos períodos.

Todavia, este cenário não reflete de forma completa a realidade do retorno dos investidores na prática, pelo óbvio motivo de que os investidores dificilmente reaplicam todos os seus dividendos, ou mantém todo seu capital aplicado no mercado acionário, durante longos

períodos de tempo. Muitos, após acumular certa quantia, ou não, decidem utilizar os dividendos para outros fins, retirando seu capital do mercado acionário. Poucos têm, ou terão, equilíbrio ou aspiração para utilizar todos os poderes do mercado no longo prazo.

Segundo Siegel (2014), embora a teoria financeira e regulamentações governamentais requeiram que o retorno total seja calculado com os dividendos e outros benefícios reaplicados, é raríssimo para qualquer indivíduo acumular riqueza por períodos de tempo tão longos sem consumir pelo menos parte dela. Usualmente, os casos onde os patrimônios são mantidos investidos por tanto tempo tratam-se de fundos de pensão para aposentadoria ou políticas de seguros que são deixados para seus herdeiros. Quando essas heranças ou seguros são recebidos, a probabilidade maior é que os herdeiros gastem esse capital em outros fins, excluindo a aplicação em novos investimentos de forma completa, ou pelo menos parcial.

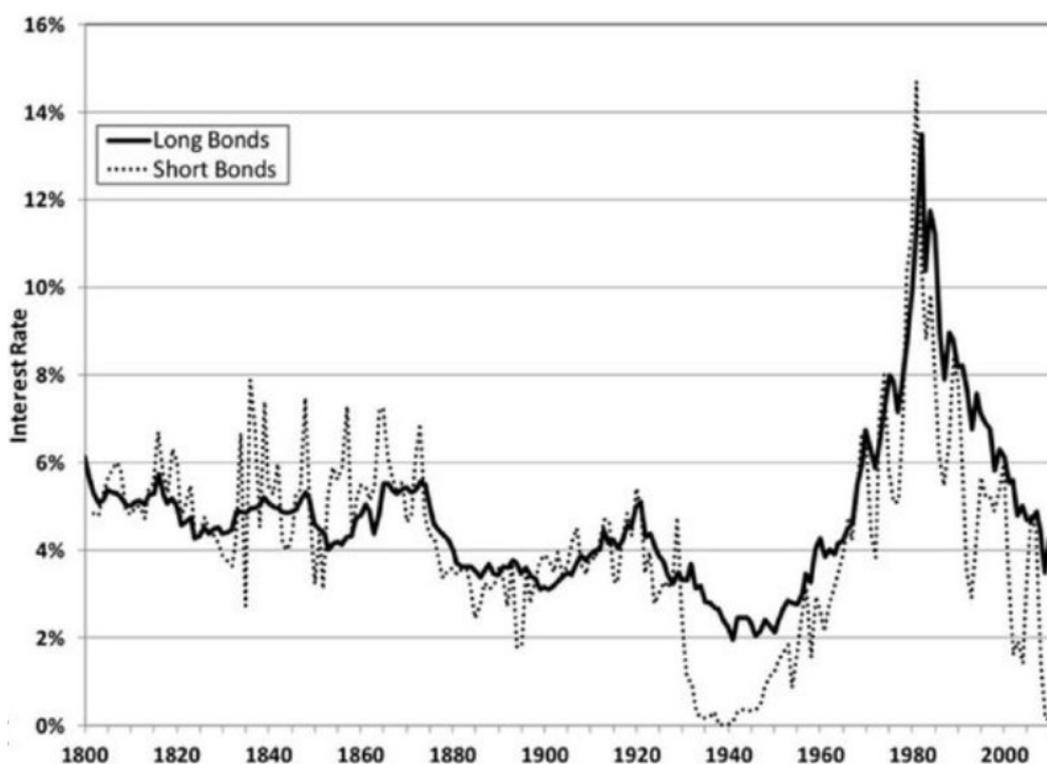
Devido a essa característica comportamental de cada indivíduo, é importante salientar, como menciona Siegel (2014), que o retorno total das ações mencionado na Figura 1 não representa o crescimento do mercado acionário americano, uma vez que as empresas não receberam todo esse montante de reaplicação de dividendos de volta, que poderia ser utilizado para melhorias e crescimento das empresas, fomentando o crescimento econômico do país, e mundial.

O próximo item a ser analisado refere-se a classe preferida dos brasileiros, os ativos de renda fixa. Incluem-se nesta categoria, além da famosa Poupança, os CDBs, LCIs, LCAs, Debêntures e etc. São os maiores competidores da classe acionária, entre as classes de investimento comparadas. Como define Cerbasi (2008, p. 137):

Em essência, a renda fixa sempre será um empréstimo, diferentemente dos investimentos de maior risco, que envolvem compras e vendas. Quem investe em Títulos Públicos, empresta ao Governo. Em debêntures, empresta-se às empresas. Em CDBs, aos bancos. Como nos empréstimos que tomamos quando precisamos, é a saúde financeira desses agentes a quem emprestamos que assegura que receberemos os juros que esperamos. Se o governo ou essas empresas quebrarem, você perderá seu dinheiro. Porém, quanto mais baixos os juros que as instituições pagam, menos provável é a hipótese de quebra.

Figura 2

Taxas de juros de longo e curto prazo nos Estados Unidos, 1800-2012.



Fonte: Stocks For The Long Run, Siegel.

Nota:

- long bonds: títulos de renda fixa do governo, similar ao nosso tesouro direto, com vencimento de longo prazo;
- short bonds: títulos de renda fixa do governo, com vencimento de curto prazo. São os “bills” que são mostrados na Figura 1.

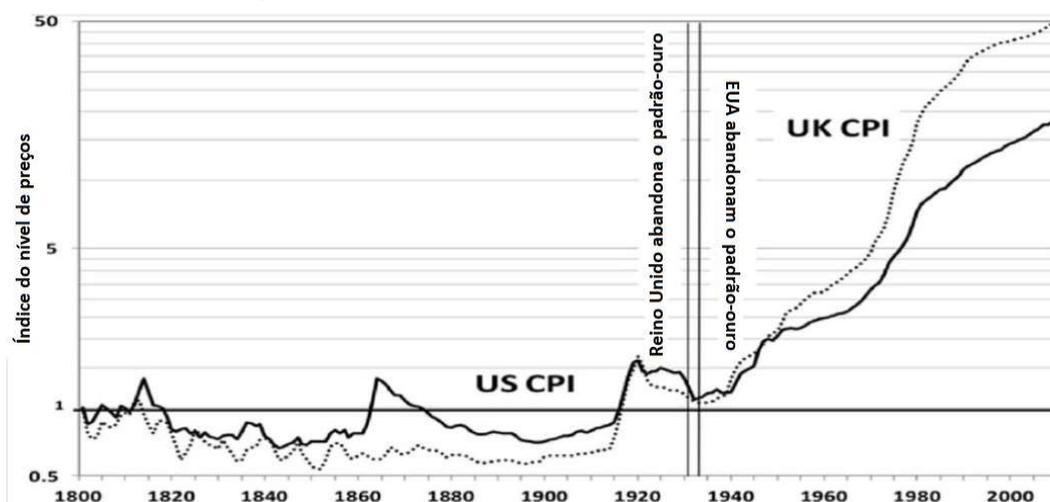
Ao analisarmos a Figura 2, observa-se que as flutuações das taxas de juros dos títulos, durante o século XIX e início do século XX, são relativamente moderadas, sem muitas oscilações ou picos repentinos. Entretanto, de 1926 até os tempos mais recentes o comportamento dos juros de ambos os títulos mudaram absurdamente. Conforme Siegel (2014), durante a grande depressão de 1929, a taxa de juros dos títulos de curto prazo caíram absurdamente até quase zero, e em outubro de 1941, o rendimento dos títulos de 20 anos do Tesouro caiu para 1,82%, uma queda recorde. Com o objetivo de financiar empréstimos recordes em tempos de guerra, o governo manteve taxas extraordinariamente baixas durante e logo depois da Segunda Guerra Mundial. A década de 70 marcou uma mudança inédita no comportamento das taxas de juros. A inflação atingiu dois dígitos e as taxas de juros dispararam para níveis nunca vistos desde o rebaixamento da moeda continental nos primeiros anos da república. Nunca antes a inflação e, portanto, as taxas de juros haviam se mantido tão altas por tanto tempo.

Observa-se como cenários e situações globais podem afetar diretamente o comportamento dos títulos, sendo também diretamente influenciados pela taxa de juros. A alteração da taxa de juros, famosa ferramenta da política monetária governamental em muitos países, foi utilizada na década de 1980, por Paul Volcker, então presidente do *Federal Reserve System*. Volcker elevou a taxa de juros para valores próximos de 20%, o que acabou, lentamente, reduzindo a inflação, acompanhada por posteriores reduções da taxa de juros.

A seguir, relaciona-se os três outros elementos citados na Figura 1: o ouro, o dólar e a inflação, com a demonstração exposta na Figura 3.

Figura 3

Índice de preço ao consumidor dos EUA e do Reino Unido, 1800-2012.



Fonte: Stocks For The Long Run, Siegel

Nota:

- US CPI: inflação nos EUA; e,
- UK CPI: inflação no Reino Unido.

O famoso metal precioso de cor amarelada é considerado, no mundo financeiro, tanto historicamente quanto hoje, um pilar de segurança. Devido a isso, em períodos de crise seu valor pode aumentar bastante. Isso ocorre porque muitos investidores, em busca de proteção de seu capital, compram o metal em maior quantidade. A mais pura e objetiva lei entra em vigor e é percebida em sua forma mais clara: a lei da oferta e demanda. Com uma mesma quantidade de determinado item, e uma procura maior, seu preço tende a aumentar. A escassez do ouro também contribui para essa elevação dos preços. Entretanto, em situações normais, sem as

nuvens escuras das crises econômicas no horizonte, o valor do ouro sofre poucas alterações, com rentabilidade muito inferior aos demais ativos, como pudemos testemunhar na Figura 1.

É pertinente mencionar aqui um pouco sobre o padrão-ouro. Segundo Martins (2010), o padrão-ouro foi o sistema monetário vigente desde o século XIX e significou a adoção de um regime cambial fixo por parte de praticamente todos os grandes países comerciais de sua época. Cada país se comprometeu em fixar o valor de sua moeda em relação a uma quantidade específica de outro, e a realizar políticas monetárias, de compra e venda de outro, de modo a preservar tal paridade definida. Em resumo, o padrão-ouro visava uma situação de equilíbrio na economia internacional, de modo que cada país mantivesse uma base monetária consistente com a paridade cambial mantendo assim uma balança comercial equilibrada. Durante a Primeira Guerra Mundial, a maioria dos países abandonou o padrão ouro, principalmente devido à expansões monetárias e fiscais realizadas por eles durante a guerra, as quais desequilibraram enormemente o comércio internacional. No final dos anos 1950, o dólar substituiu o ouro nas transações internacionais, e no começo dos anos 1970 os EUA suspenderam a conversibilidade do dólar e deixaram o preço do ouro flutuar, passando a ser somente uma commodity negociada na bolsa de mercadorias e futuros do mundo. A tradição fez o ouro se tornar um porto seguro dos investidores em épocas de crises de forte impacto.

Na Figura 3 observa-se a inflação nos Estados Unidos e no Reino Unido, em um período de 200 anos. Pode-se notar que desde 1800 até cerca de 1930 a inflação se manteve relativamente estável. Então, posteriormente à Segunda Guerra Mundial, houve uma mudança drástica, e desde então a inflação tem subido de forma constante, mostrando uma tendência de alta no longo prazo. Como Martins mencionou anteriormente, nesse período houve uma mudança basilar no sistema monetário, podemos dizer mundial, o abandono do padrão-ouro pelos EUA e pelo Reino Unido, nas duas retas verticais que podemos ver na Figura 3, que representam exatamente o momento das transições. Essa mudança ocorreu justamente no período bélico, porque a inflexibilidade do padrão-ouro restringia a quantidade de dinheiro disponível para se investir na guerra, assim como também restringia a inflação. Não foi a primeira vez que aconteceu isso em nossa história, tendo como famoso e icônico exemplo a hiperinflação ocorrida na Roma antiga, sendo uma das causas de sua queda, em conformidade com Versignassi (2015).

Segundo Siegel (2014), a inflação crônica que os Estados Unidos e outros países desenvolvidos sofreram após o abandono do padrão-ouro não significa que o padrão-ouro seja superior, em qualidade, ao atual padrão papel-moeda. O padrão-ouro foi abandonado por causa de sua inflexibilidade frente às crises econômicas. O padrão papel-moeda, se bem administrado,

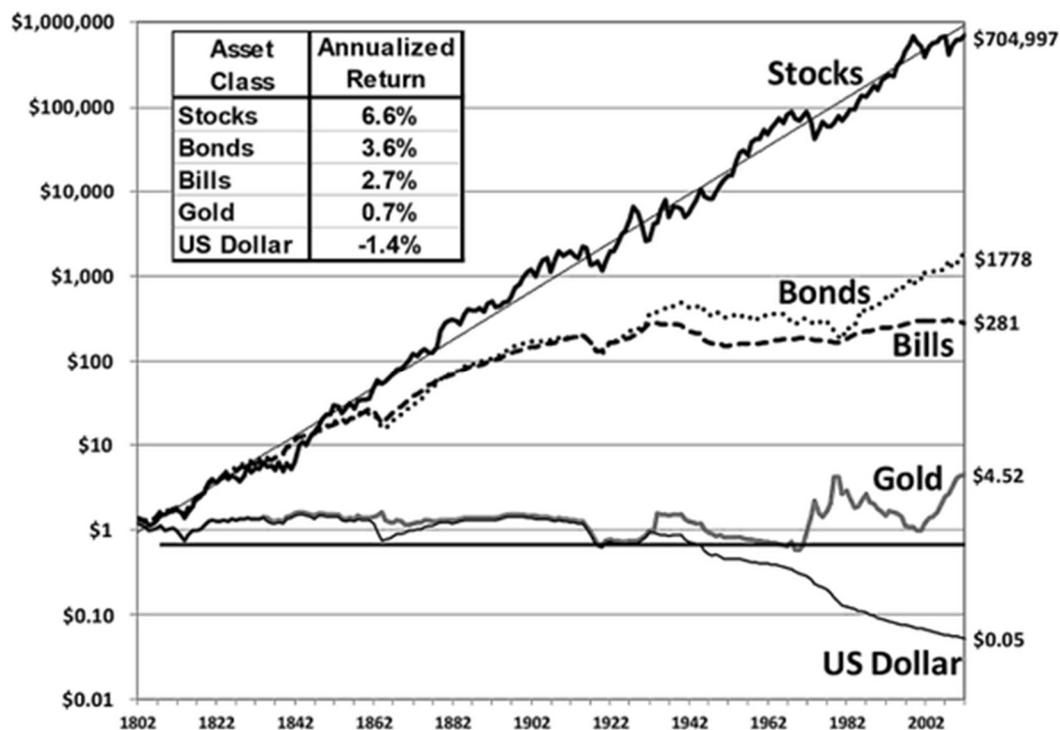
pode prevenir as corridas aos bancos e depressões severas que tanto atacaram o padrão-ouro, enquanto mantém a inflação em níveis baixos moderados. Entretanto isso requer uma política econômica eficiente, atenta e perspicaz. São muitos os exemplos na história onde podemos perceber que nem sempre os governantes agem de forma consistente com essa boa administração e controle.

Em harmonia com o objetivo desta pesquisa, no entanto, nota-se que o ouro, apesar de sua característica segurança em tempos de crise, no geral, no longo prazo, possui uma rentabilidade muito pequena quando comparamos com as ações, não se configurando como uma opção viável para os que buscam multiplicar seu patrimônio ao longo dos anos.

O objetivo e o foco principal de todos os investidores, seja qual for sua estratégia, é de, no mínimo, superar a inflação, então repete-se o gráfico da Figura 1, mostrando os ganhos reais, já contabilizado com inflação, na Figura 4, a seguir.

Figura 4

Retornos reais totais sobre ações, títulos, ouro e dólar nos EUA, 1802-2012.



Fonte: Stocks For The Long Run, Siegel.

Nota:

- *stocks*: ações;
- *bonds*: títulos de dívidas, similares ao tesouro direto brasileiro;
- *bills*: como bonds, todavia de curto prazo;
- *gold*: ouro; e,
- *CPI*: significa *Consumer Price Index* e trata-se de um índice que mede a inflação, similar ao IPCA, com diferenças metodológicas, mas filosofia similar.

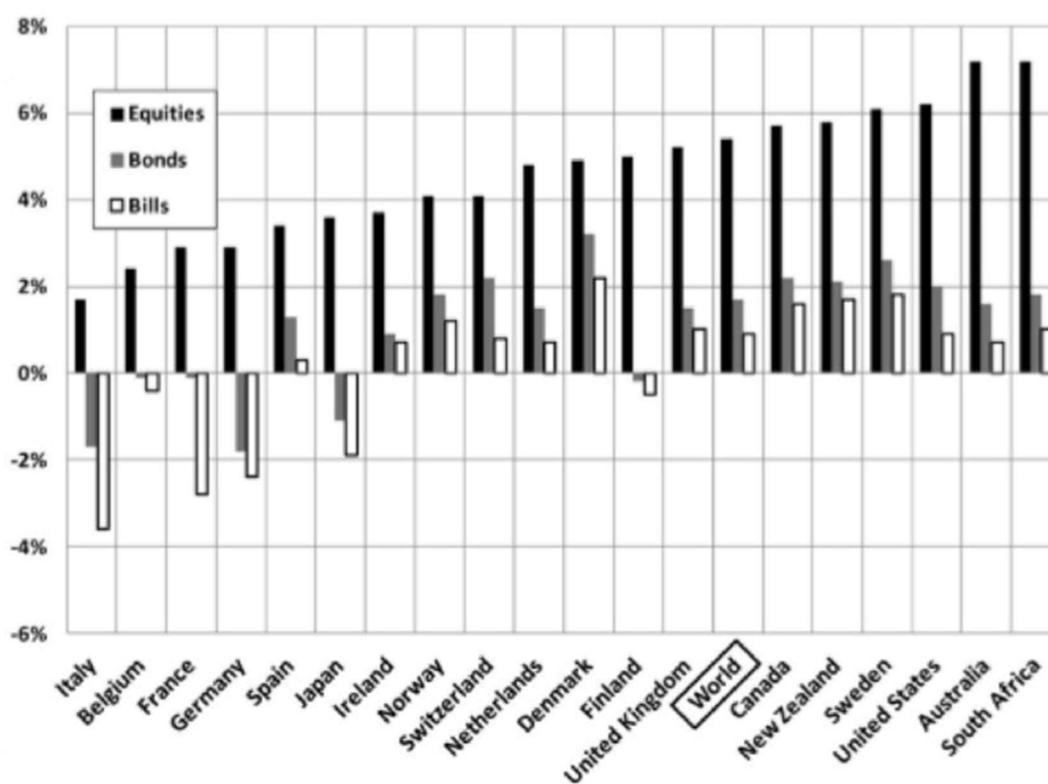
Constata-se que, mesmo após as crises econômicas variadas, crises históricas, oscilações colossais em taxas de juros, inflação galopante com tendência ascendente, mudança de padrões monetários e diversas mudanças políticas, as ações continuaram a mostrar um rendimento muito superior aos seus concorrentes no âmbito do longo prazo.

Um leitor mais crítico e observador pode levantar uma importante questão: mas serão os Estados Unidos um caso único onde as classes de ativos se comportam da forma retratada aqui? Movido pelo reconhecimento dos Estados Unidos serem uma das maiores potências econômicas do mundo, é lógico observar que suas empresas também estariam providas de tamanho sucesso financeiro. Mas, no que diz respeito aos países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos, é apropriado se indagar como seria o comportamento das classes de ativos aqui mencionadas no longo prazo.

Siegel (2014) alude que, com o objetivo de responder essa indagação, três distintos economistas empenharam-se em um trabalho de análise histórica profunda, debruçando-se sobre os dados de dezenove países, desde 1900. Elroy Dimson e Paul Marsh, professores da Escola de Negócios de Londres, e Mike Staunton, diretor da *London Share Database*, publicaram os frutos de sua pesquisa em 2002, em um livro intitulado *Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns*. Esse resultado, atualizado até 2012, está disposto na Figura 5, a seguir:

Figura 5

Retornos internacionais reais sobre ações, títulos de longo e de curto prazo, 1900-2012.



Fonte: Stocks For The Long Run, Siegel

Nota:

- *equity*: ações negociadas;
- *bonds*: títulos de dívidas, similares ao tesouro direto brasileiro; e,
- *bills*: como bonds, no entanto de curto prazo.

Assim como observou-se no gráfico referente aos Estados Unidos, as ações continuaram a mostrar crescimento positivo frente aos seus concorrentes, mesmo após guerras, hiperinflação e outros vários entraves econômicos e financeiros. Inclusive, observa-se, na Figura 5, que, quando considerada uma média mundial, o mesmo comportamento é confirmado.

Certamente, o retorno das ações depende da quantidade e qualidade do capital, da produtividade, do retorno da exposição ao risco, da habilidade gerencial dos líderes das empresas para, contextualizado um sistema político estável, respeitar as leis e produzir produtos e serviços de qualidade para os consumidores em um ambiente competitivo justo e livre. Esse trabalho acadêmico debruça-se com mais detalhes sobre estas questões a seguir.

É oportuno uma interpelação sensata quanto ao objetivo desta pesquisa, dando também uma manifestação de continuidade. Como colher benefícios desse movimento histórico ascendente na classe acionária? Seria o suficiente adquirir algumas quaisquer ações, reaplicar os dividendos e aguardar?

Neste ponto encaixa-se a estratégia *Buy and Hold*, que, contextualizada e embasada no cenário descrito até agora, disponibiliza aos investidores ferramentas que trabalham juntas para buscar a manutenção e o crescimento do patrimônio individual, utilizando o grande poder dos juros compostos.

Basicamente, são quatro os sustentáculos da estrutura basilar que mantém a estratégia *Buy and Hold* tecnicamente efetiva:

- escolha de boas empresas;
- aporte constante;
- tempo de investimento; e,
- diversificação.

Pontos importantes desses quatro sustentáculos são trazidos aqui nesta pesquisa. Primeiramente, como um indivíduo pode definir se uma empresa possui boa qualidade para se tornar sócio?

Todas as empresas negociadas em bolsa de valores, por lei, são obrigadas a fornecer, de forma pública, seus demonstrativos financeiros. Esses relatórios são peças chaves para conhecermos a empresa, o que ela faz, em qual setor e segmento da economia ela está inserida e as informações mais pertinentes para o caso aqui citado: sua saúde financeira.

Os relatórios financeiros, embora escritos, em geral, em inglês e/ou português, também são dotados de uma terceira língua que, se não dominada pelo investidor, tudo que ele verá serão dados e informações que pouco significam. É academicamente conhecido o fato de que dados e informações só podem ser utilizadas de forma eficaz nas mãos de um detentor de conhecimento. Neste caso, o conhecimento está em quem domina esse terceiro idioma, a contabilidade.

Entretanto, não é necessário ser um profundo estudioso de contabilidade, ou mesmo de matemática, para entender a grande maioria dos demonstrativos financeiros das empresas. A este propósito, Lynch (2012, p.49) reforça: “Toda a matemática que você precisa no mercado de ações você adquire na quarta série.”. Estamos falando aqui da simplicidade acessível das operações elementares: adição, subtração, divisão e multiplicação. Conquanto, embora seja a matemática seja simples, a contabilidade requer uma contextualização, para que os dados e as informações, se tornem, através do processo de abstração, caracterizados como matéria-prima para trabalho do conhecimento, constituído de saber, produzindo ideias, experiências e análises críticas.

Segundo Hissa (2020), quatro subitens basilares podem ser analisados para se descobrir se determinada empresa é adequada para se tornar sócio: o tempo que a empresa tem desde o seu IPO, a segurança para ser sócio, os lucros constantes ao longo do tempo, o equilíbrio entre caixa e dívida. Discorre-se sobre esses quatro aspectos adiante.

A sigla *IPO* significa, do inglês: *Initial Public Offering*. Podemos traduzir de forma livre para: oferta pública inicial. Essa sigla se refere ao processo pelo qual passa uma empresa quando ela decide deixar de ser uma empresa privada para se tornar de “acesso público”, disponibilizando suas ações para compra de investidores no mercado acionário.

Figura 6

Retornos obtidos numa carteira de IPO



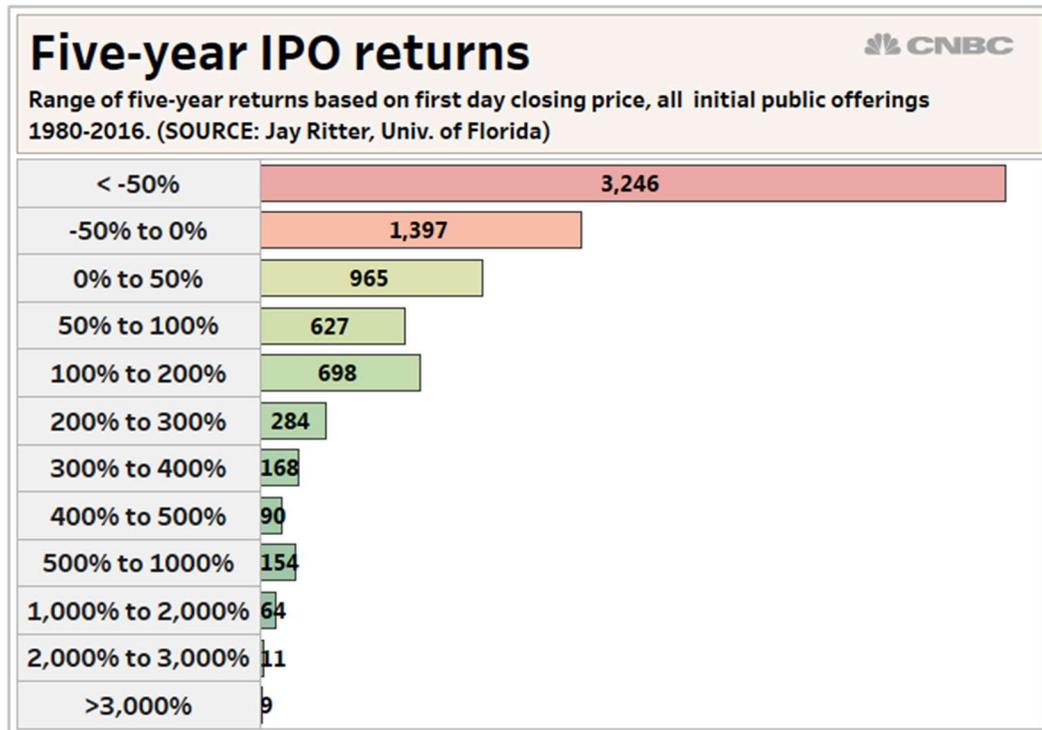
Fonte: Quase tudo que sei sobre carteira de ações, Hissa.

A Figura 6 mostra uma carteira composta por um índice que contém diversas empresas que realizaram IPO entre 2006 e 2016, e compara com o CDI e o IBOV. Em média, nota-se que até mesmo o IBOV costuma ser mais vantajoso, no longo prazo, do que entrar em empresas que acabaram de realizar IPO.

O recomendável, de acordo com Hissa (2020) é que não se escolha empresas novas na bolsa para ser sócio (o ideal é não optar por empresas com menos de 5 anos de bolsa). Uma das razões pelas quais Hissa não aconselha tais empresas é devido a ausência de histórico de demonstrativos financeiros, Quanto mais tempo que uma empresa tem na bolsa, maior histórico financeiro de demonstrativos ela possui e assim o investidor tem mais conteúdo para se analisar ao longo do tempo, podendo ver como a empresa se comportou ao longo dos anos, como sobreviveu e como lidou com crises, entre outras peculiaridades. Além disso, o dinheiro que a empresa capta no processo de IPO distorce totalmente os balanços durante um tempo. Ele pode se confundir com o capital habitualmente circulado pela empresa. Por mais técnica e aprofundada que a análise que um investidor possa fazer em uma empresa nova, não haverá dados tão sólidos quanto há em empresas que estão na bolsa há muitos anos.

Figura 7

Retorno dos IPOs nos primeiros 5 anos de bolsa



Fonte: CNBC

Neste gráfico, elaborado pelo professor Jay Ritter, da Universidade da Flórida, pode-se observar que, nos primeiros cinco anos após o dia do IPO, a grande maioria das empresas teve retorno negativo, entre 50% negativos e 0%, e poucas têm retornos expressivos, configurando casos muito raros.

Diante desses dados, baseados em experiência econômica empírica, aguardar o período de cinco anos para se analisar uma empresa e depois decidir se ela é interessante para se tornar sócio, é salutar.

O segundo subitem mencionado por Hissa (2020) atua como uma característica medicamentar que ataca um dos principais inimigos do investimento em renda variável, o risco. Seu antagonista direto, a segurança, é um dos grandes objetivos de todos os investidores. O investidor tem a recomendação veemente de empenhar-se para descobrir elementos que mostram maior probabilidade de determinada empresa ser o mais segura possível para ele ao se decidir se tornar sócio.

Elemento primo neste contexto, é verificar qual tipo de ação a empresa oferece ao investidor no mercado. Mencionou-se anteriormente que em geral as empresas podem oferecer ações do tipo ON (ordinárias) e PN (preferenciais). Também é possível a oferta de Units, que são conjuntos de ONs e PNs combinadas. Consoante com Hissa (2020), para investidores que

buscam prosperidade no longo prazo, o objetivo sempre deve ser verificar se a empresa oferece ações do tipo ON, e que possuam liquidez aceitável. As ações do tipo ON são ações da mesma classe que os controladores majoritários da empresa possuem, o que traz um pouco mais de resguardo para o investidor, visto que ambos estão expostos ao mesmo tipo de ações. Existe uma tendência da B3 a incentivar todas as empresas a entrarem no mercado através do segmento de Novo Mercado, que requer que as empresas só possuam ações ON. Essa propensão do mercado aponta esta característica como algo vital para o crescimento mais justo e equitativo para o mercado acionário. Temos como exemplo o mercado dos Estados Unidos, muito mais maduro e desenvolvido que o de muitos países, onde todas as empresas possuem ações da classe ON quase em sua totalidade.

Outra proteção que as ações da classe ON fornecem é o *Tag Along*. Qualquer ação do tipo ON tem, no mínimo, 80% de *Tag Along*. No caso de uma mudança de controlador da empresa, o *Tag Along* garante um determinado valor parcial proporcional ou completo do valor que os acionistas majoritários irão receber pela transação. Segundo Hissa (2020): “o *Tag Along* te protege no caso de troca de controle da empresa. Toda ON oferece no mínimo 80% de *Tag Along* e as do novo mercado 100%. PNs podem oferecer *Tag Along* ou não”.

Mencionou-se, ao falarmos das ações da classe ON, a questão da liquidez. A liquidez diz respeito ao volume de ações negociado diariamente de determinada empresa. Uma liquidez benigna mostra que a ação de fato está sendo negociada de forma constante, o que permite que qualquer acionista consiga comprar ou vender a ação encontrando um preço mais realista e equilibrado. Quando uma ação possui baixa liquidez, ou seja, poucas negociações diárias, caso um investidor decida comprá-la ou vendê-la, corre o risco de, devido a baixa oferta de venda e compra, ser forçado a aceitar preços discrepantes do valor adequado ao mercado. Isso ocorre devido ao maior *spread* entre a melhor oferta de compra e a melhor oferta de venda no livro de ofertas do *homebroker*. Hissa (2020, p.75) esclarece que:

(..) Além do mais, empresas com baixa liquidez refletem majoritários que não desejam abrir mão de suas posições ou que não querem minoritários. Refletem muitas vezes práticas de gestão ultrapassadas. Outra explicação é que o mercado não se interessa por aquela empresa. De uma forma ou de outra, provavelmente a empresa não é interessante para ser sócio.

Agregado ao fato da empresa ter ações de classe ON, está a informação de *Free Float*. O *Free Float* representa o percentual das ações de uma determinada empresa que está em

circulação na bolsa, sendo transacionada entre investidores livremente. A diferença entre o percentual de *Free Float* de uma empresa e o valor 100% tem como resultado o percentual das ações que não estão à disposição do público, sendo normalmente dos controladores e administradores da empresa, ou da tesouraria. O *Free Float* é um indicador essencial para a tomada de decisão de investidores com foco no longo prazo.

Um nível de *Free Float* baixo torna a participação em determinada empresa de maior risco. De acordo com o regulamento da B3, empresas do segmento Novo Mercado, ou de nível 1 e 2 de governança devem manter, obrigatoriamente, um *Free Float* mínimo de 25%, segundo Hissa (2020) e segundo a B3 (2020).

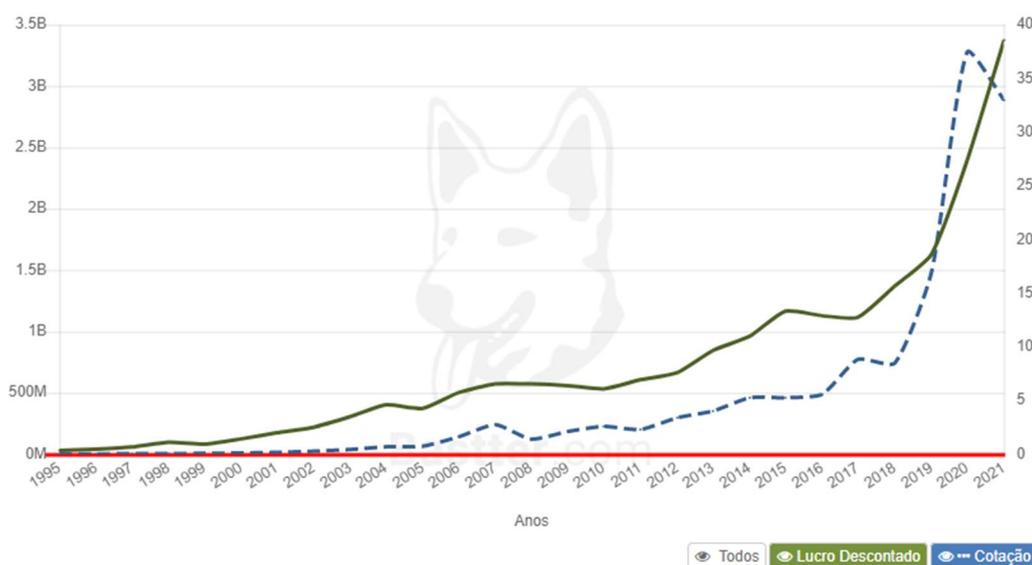
Uma empresa que disponibiliza um *Free Float* menor que 25% pode trazer a significação de ser uma empresa que não está tão interessada em compartilhar seu crescimento com os sócios minoritários da bolsa de valores, pois ela está colocando em jogo seu capital real. Isto posto, a mesma não é recomendável aos investidores de longo prazo.

O subitem sucessor exigirá um nível básico dos conhecimentos de contabilidade: a verificação da constância dos lucros de uma empresa ao longo do tempo. É óbvio e sensato que o investidor busque negócios lucrativos em todos os períodos possíveis.

Verifica-se nesse quesito se a empresa realmente tem um rendimento eficiente com suas atividades, principalmente as operacionais. Embora seja necessário um conhecimento básico de contabilidade, a aquisição deste alicerce de cultura custa muito pouco, frente aos resultados provenientes de uma análise de resultados financeiros. O que se deve observar, de forma geral, é o histórico de lucros da empresa em anos anteriores. Os lucros devem ser constantes, presentes no máximo de anos possíveis, e demonstrando uma tendência de alta. Revela-se que a empresa está tendo bons lucros e que provavelmente continuará seguindo essa tendência evolutiva, com grandes possibilidades de continuar gerando valor para o acionista no longo prazo.

Figura 8

Evolução dos lucros de um empresa brasileira



Fonte: Bastter.com

Na Figura 8 podemos ver um gráfico referente a uma empresa brasileira muito conceituada. Devido a esta pesquisa não ter o objetivo de gerar algum tipo de especulação ou indicação a respeito de nenhuma empresa, a mesma não foi revelada. Esta empresa é um exemplo claro e cognoscível do que articulou-se agora sobre o histórico de lucros constantes que uma organização deve ter para preencher um dos requisitos para que seja considerada uma empresa adequada para se ter sociedade. A linha verde mostra o lucro descontado, que é o lucro oficial da empresa, sem considerar itens não recorrentes, ou seja, itens que estão fora do habitual referente às operações da empresa. Percebe-se que, apesar de alguns pequenos segmentos da linha serem decrescentes, a tendência clara e geral é uma elevação constante dos lucros. Ademais, em todos os 26 anos abrangidos pelo gráfico, testemunha-se lucros positivos aferidos.

Relevante é lembrar que este gráfico não testifica que nos anos subsequentes o lucro da companhia não esmorecerá. Entretanto, este histórico denota que a probabilidade disso vir a acontecer é bem menor do que empresas que mostram histórico de lucros mutáveis ou flutuantes, que não transmitem segurança em suas performances futuras.

A crença de que uma empresa que é lucrativa há muitos anos continuará rentável e presente no mercado de forma consistente não é baseada apenas em achismos, senso comum popular ou lógica genérica. Há notáveis estudiosos que versam sobre esse assunto, como Nicholas Taleb, escritor, matemático, estatístico, entre outros, em seu livro “Antifrágil”.

Em seu livro, Taleb (2018) explica que existem dois tipos de elementos, os perecíveis e os não perecíveis. Ao se passar um dia, para um objeto perecível, significa que sua expectativa de vida diminui. Por outro lado, um dia, para um objeto não-perecível, significa que ele

provavelmente terá mais um dia de expectativa de vida. Esse é o chamado efeito Lindy, que cria essa relação de idade com expectativa de vida.

Numerosos estudos chegaram à conclusão de que, segundo Dellanna (2022), discorrendo sobre Taleb, ao se deslocar esse conceito para um enquadramento empresarial, uma empresa desenvolvida, consagrada, com anos de lucro e de existência, tende a continuar ativa da mesma forma por longos períodos de tempo. Isso porque essa empresa já passou por diversos obstáculos, crises e entraves variados no tempo. Já se mostrou bem aceita pelos seus clientes. Evidencia-se a probabilidade intensa dessa empresa continuar sobrevivendo e prosperando. Não pode-se buscar equivalência do efeito Lindy ao peso de uma lei científica, dessa forma, em alguns casos específicos, observa-se exceções.

Como exemplo do desvio citado, empresas consagradas podem sair de cenário em casos de mudanças tecnológicas drásticas, como a Eastman Kodak, que, embora ainda exista, perdeu seu mercado principal, a fotografia, e migrou para o setor farmacêutico.

Ainda na Figura 8, observa-se a linha azul, pontilhada, que representa a cotação da ação. Nota-se aqui, outro princípio filosófico do método *Buy and Hold*, que apesar dos valores de cotação variarem diariamente, no longo prazo, a cotação sempre acompanha os lucros históricos das empresas.

O quarto subitem a ser analisado versa sobre a estabilidade entre o caixa financeiro e a dívida de uma empresa. De forma equivalente ao aludido dantes, embora seja necessário um conhecimento modesto de contabilidade, como diz Hissa (2020), não se trata de uma análise de números, mas sim como a dívida da empresa interfere em sua operação, e como ela lida com esse déficit, caso haja. Cada caso significa uma experiência única, pois empresas distintas lidam de formas diferenciadas com essa questão, e podem, mesmo assim, manter um equilíbrio financeiro salutar. Há empresas que optam pela manutenção de uma operação que denota um estilo mais alavancado, enquanto outras decidem-se por deter um perfil mais conservador. Em todos os casos, a análise deve ser feita de acordo com o contexto e conjuntura onde cada empresa está inserida socialmente, e não somente através de números ou indicadores algébricos isolados.

Pertinente se torna abrir um parênteses explicativo na ocasião presente para asseverar que há diferenças essenciais no que significa ter dívidas quando falamos sobre pessoas físicas e jurídicas. Para pessoas físicas é sempre inoportuno ter dívidas, entretanto, para empresas, ter dívidas pode ser interessante e agregar benefícios. Tais benefícios podem ser fiscais, deduzindo as dívidas do lucro operacional da empresa, para efeitos de cálculos ao realizar o imposto de

renda, no tocante aos pagamentos com juros. Outra vantagem, embora mais subjetiva, se refere à disciplina e ao incentivo operacional gerencial. A existência de dívidas provoca uma demanda psicológica que força a empresa a deliberar práticas de gestão mais eficientes e eficazes, buscando sempre inovar, avançar tecnologicamente, globalizar-se, tendo o objetivo perene de alcançar prosperidade em todos os aspectos possíveis.

Declara-se de forma mais tangível, a existência de um indicador que pode facilitar a compreensão do equilíbrio de determinada empresa frente a seu caixa e suas dívidas, o indicador “Dívida líquida/EBITDA”. A sigla EBITDA é oriunda do inglês, significando *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, o que denota, em nossa língua materna, os lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Em outros termos, ele expressa de forma mais translúcida como procede a operação da empresa. Ao dividir-se o valor correspondente à dívida líquida pelo EBITDA da empresa, define-se um valor algébrico. Esse valor pode e deve ser comparado com a média entre empresas da mesma área ou segmento. Da mesma forma, deve-se analisar o valor desse indicador nos anos anteriores no histórico da empresa. Desta forma poderá observar-se-á se há uma constância ou se há uma oscilação histórica. O resultado dessas análises e comparativos, menciona-se mais uma vez, não garante a habilidade de determinada empresa em lidar de forma exemplar com seu caixa e suas dívidas de forma perfeita, é somente mais um fator analítico crítico que permitirá uma orientação que poderá aumentar as probabilidades de escolha mais consciente por parte dos investidores.

Nenhum desses quatro subitens aludidos previamente, sozinhos, protegem o investidor na totalidade de todos os entraves e adversidades que possam eventualmente vir a surgir na sua trilha como investidor e no caminho empresarial dos ativos escolhidos em sua análise fundamentalista. Todos os elementos devem ser analisados por igual, funcionando como um conjunto, um maquinário analítico que deve caminhar em sintonia e equilíbrio, sempre buscando aprimoramento investigativo.

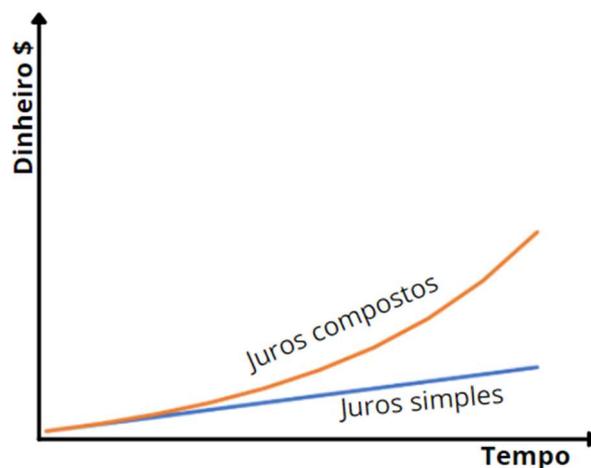
Dos quatro sustentáculos da estrutura filosófica operacional do *Buy and Hold* que foram citados anteriormente, dois deles, em especial, podem saracotear de forma uniformemente amalgamada. Estes dois distinguem-se como o hábito da realização de aportes constantes e o tempo em que o capital do investidor ficará aplicado.

Ambos elementos, juntos, exploram o inexorável poder incrível dos juros compostos no longo prazo. Há uma citação famosa, cujo índice de compartilhamento na internet é altíssimo,

que diz: “Os juros compostos são a oitava maravilha do mundo. Aqueles que os entendem, ganham dinheiro, aqueles que não os entendem, perdem”. Essa frase é constantemente atribuída ao icônico físico Albert Einstein, porém também é atribuída a Napoleão, a Rockefeller e a Rothschild. Tão valiosa é a internet, repleta de informações úteis, por outro lado, igualmente é um tanto caótica no que diz respeito a casos como autorias de citações. Segundo Soschener (2021), não foram encontradas provas de que essa citação tenha sido de fato dita por Einstein ou por qualquer um dessas possíveis personalidades históricas icônicas.

Entretanto, a ausência de autoria, não desmerece o fundamento teórico que essa citação encerra em suas palavras. Os juros compostos são de fato extremamente poderosos no longo prazo, e esse poder pode e deve ser explorado por investidores conscientes e disciplinados.

Figura 9
Juros compostos x juros simples



Fonte: Infomoney

A Figura 9 mostra como os juros compostos destacam-se positivamente ao longo do tempo, frente aos juros simples. Juros atuam sobre rendimentos de juros anteriores, configurando uma função exponencial infinita. Depois de um longo tempo o montante investido aumenta de forma explosiva. É interessante notar, porém, que nos intervalos de períodos de tempo iniciais, a evolução de ambos os tipos de rendimento é praticamente a mesma. Esse é um período crítico, onde o comportamento do indivíduo investidor pode ser permeado mais pela subjetividade do que pela objetividade, pois o seu psicológico vai ditar suas atitudes, que, invariavelmente, o tentarão a mover seu capital para outras oportunidades de investimento que prometem resultados mais rápidos e pungentes.

Hissa (2020) é pragmático ao mencionar a fórmula citada previamente, citando que o mais importante para o acúmulo de patrimônio majoritariamente será manter aportes mensais e deixar o tempo seguir sua trajetória imutável e imparável.

$$\text{Acúmulo de patrimônio (JC)} = \text{Aporte} \times \text{Taxa}^{\text{Tempo}}$$

A título ilustrativo referente a demonstração prática do soberbo poder dos juros compostos, supomos que determinado indivíduo tenha aportado em determinado ativo, a quantia de R\$ 1 mil, e que a rentabilidade anual desse ativo seja de 10% ao ano. Além desse aporte inicial, ele continuou a fazer aportes anuais de R\$ 100.

Figura 10
Simulação de aporte em juros compostos

Ano	Valor	Aporte	Rentabilidade (%)	Rentabilidade
1	R\$ 1.000,00		10	R\$ 100,00
2	R\$ 1.200,00	R\$ 100,00	10	R\$ 120,00
3	R\$ 1.420,00	R\$ 100,00	10	R\$ 142,00
4	R\$ 1.662,00	R\$ 100,00	10	R\$ 166,20
5	R\$ 1.928,20	R\$ 100,00	10	R\$ 192,82
6	R\$ 2.221,02	R\$ 100,00	10	R\$ 222,10
7	R\$ 2.543,12	R\$ 100,00	10	R\$ 254,31
8	R\$ 2.897,43	R\$ 100,00	10	R\$ 289,74
9	R\$ 3.287,18	R\$ 100,00	10	R\$ 328,72
10	R\$ 3.715,90	R\$ 100,00	10	R\$ 371,59
11	R\$ 4.187,48	R\$ 100,00	10	R\$ 418,75
12	R\$ 4.706,23	R\$ 100,00	10	R\$ 470,62
13	R\$ 5.276,86	R\$ 100,00	10	R\$ 527,69
14	R\$ 5.904,54	R\$ 100,00	10	R\$ 590,45
15	R\$ 6.595,00	R\$ 100,00	10	R\$ 659,50

Evidencia-se a constatação do quão vantajoso é utilizar o poder dos juros compostos em nosso favor, contudo isso será fruto do cultivo de disciplina, objetividade e paciência.

Outro sustentáculo do método *Buy and Hold*, se trata de uma ferramenta essencial para aumentar a segurança do investidor em vários possíveis e “impossíveis” cenários, inclusive a possibilidade de uma crise econômica global de grandes proporções: a diversificação.

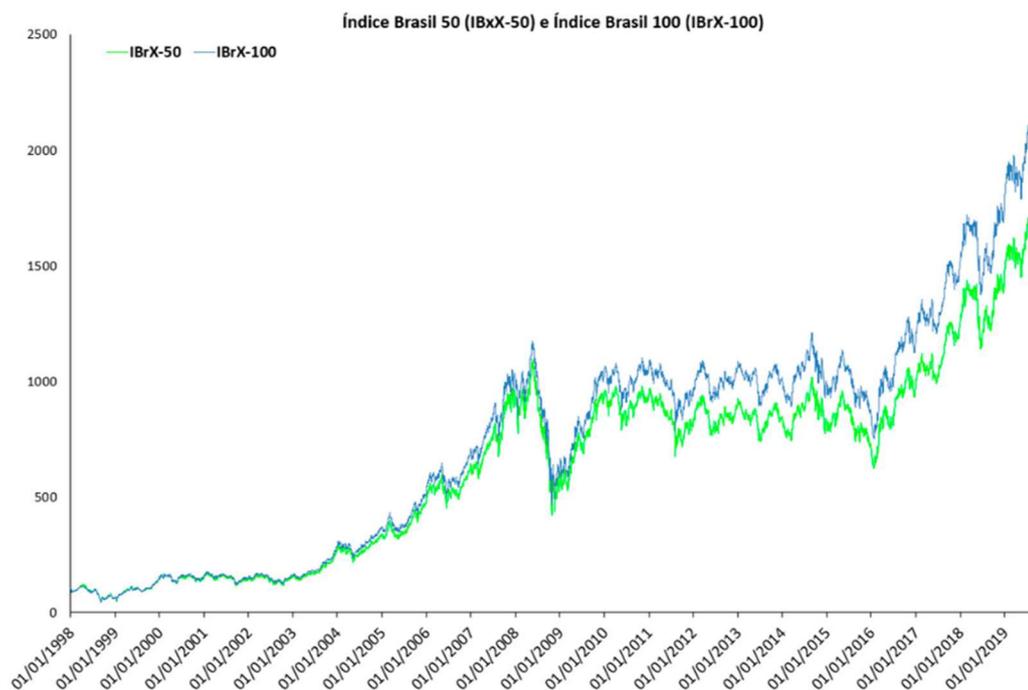
Hissa (2020) menciona que não basta que a carteira do investidor seja repleta de empresas de excelente qualidade, pois somente isso não traz garantia nenhuma de sucesso futuro. Afinal, as empresas podem perder valor ao longo dos anos ou o investidor pode ter apreciado de forma errada se a empresa era adequada ou não no momento da compra dos ativos. Esse é um dos estímulos pelos quais se faz primordial aderir à diversificação.

Observa-se ser essencial que a carteira de ações, como um conjunto, deve possuir valor, não somente pelas empresas individuais, porque sempre haverá empresas melhores que outras dentro de uma mesma carteira. A diversificação aborda principalmente três aspectos que devem ser considerados: a quantidade de empresas na carteira, a distribuição de empresas por setores e segmentos e o aspecto regional.

No que diz respeito a quantidade de empresas na carteira do investidor, para exemplificar e quantificar o peso de cada uma, é adequado realizar raciocínio simples: caso o investidor tenha somente duas empresas em sua carteira, o risco médio por empresa para este investidor será de 50%. Se ele tem 10 empresas em sua carteira, esse risco cairá para 10%, se tem 30 empresas, o risco cairá para 3,33% e assim sucessivamente. Ou seja, o risco será inversamente proporcional à quantidade de empresas que o investidor tem em sua carteira de ativos. O mesmo raciocínio pode ser adotado para carteiras de investimento de renda fixa e entre outros ativos.

Figura 11

Diversificação: IBrX-100 vs. IBrX-50



Fonte: Tradersclub

Nota:

- o IBrX-50 e o IBrX-100 são índices brasileiros que realizam a média de determinadas quantidades de empresas. O IBrX-50 mede os 50 maiores ativos de maior negociabilidade e representatividade no mercado de ações brasileiro, enquanto o IBrX-100 mede as 10 maiores; e,
- a coluna vertical mostra a ordem de retorno financeiro desses índices.

Revela-se, na Figura 11, que de 1998 até 2019, o índice IBrX-100 superou, em termos de rentabilidade, o IBrX-50. Observa-se que o IBrX-50 é 50% menos diversificado que seu competidor direto. A quantidade de empresas recomendadas para que um investidor tenha em sua carteira é algo muito relativo e subjetivo, pois esse número irá variar de acordo com a preferência pessoal e o bom senso de cada investidor. Hissa (2020) não estipula uma quantidade específica obrigatória para um desempenho excelente, apenas reforça que quanto mais empresas, mais o risco da carteira ficará diluído. Pela lógica, com o risco de cada empresa cada vez mais diluído, torna sem sentido a análise profunda e densa dos demonstrativos financeiros de cada empresa, visto que isso configura um esforço grandioso para obter resultados diminutos. A simplicidade deste argumento reforça que o desafio maior do método *Buy and Hold* não diz respeito a como entendê-lo ou aplicá-lo, mas sim o lado psicológico que engloba a disciplina e o auto controle.

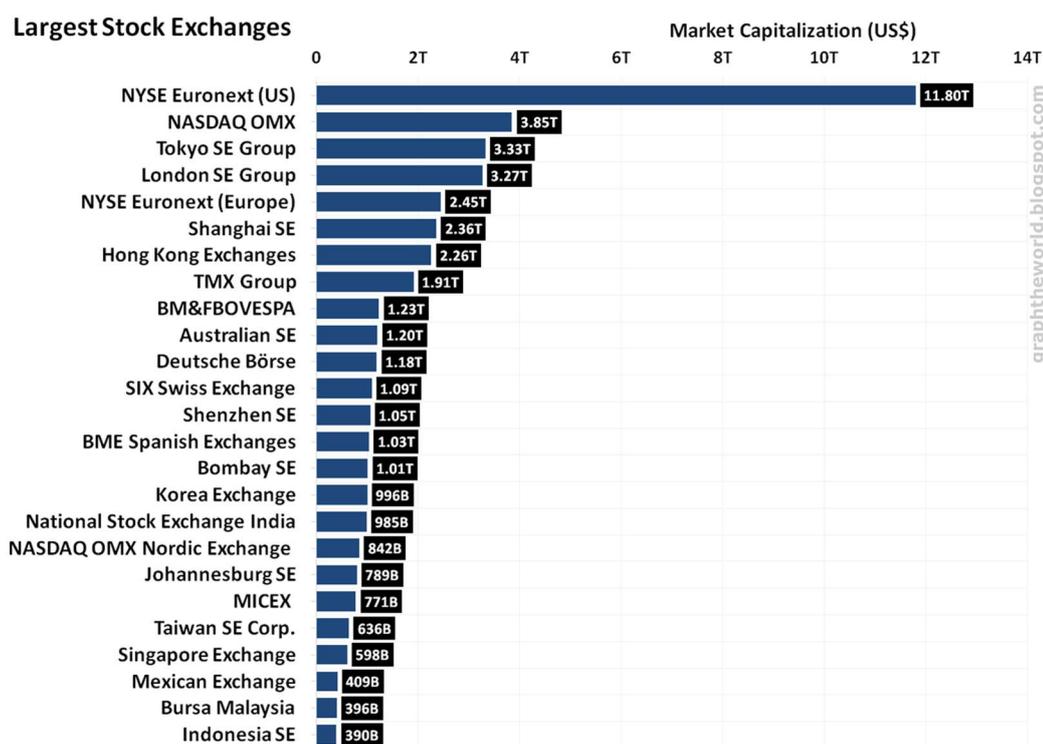
No tocante à distribuição das empresas por setores e segmentos, é importante notar uma ordem decisiva de prioridade. Para Hissa (2020), é priorizado ter empresas de qualidade em

detrimento da aquisição de empresas medianas em qualidade apenas para aplicar diversificação entre setores. A prioridade sempre será escolher as melhores empresas. Uma vez que tenha atendido a esse primeiro quesito, deve-se buscar a diversificação por setores, buscando uma segurança mais integral. Agindo dessa forma, caso ocorra alguma crise setorial, as empresas dos outros setores provavelmente manterão a carteira do investidor equilibrada. Exemplificasse, de forma hipotética, que um investidor tenha empresas do setor agropecuário e empresas de diversos outros setores. Em um cenário onde uma crise no setor agropecuário, como uma mudança climática não prevista, o investidor não terá sua carteira profundamente abalada, pois as empresas de outros setores provavelmente estarão operando normalmente. Um exemplo real e recente é a crise da pandemia. Em meio aos caos econômico e mudança de perspectiva presencial para virtual, alguns setores econômicos prosperaram enormemente.

O terceiro elemento interno da diversificação trata da região onde o investidor decide aportar. O mercado de ações brasileiro é extremamente promissor, mas ainda é muito pequeno frente aos maiores mercados do mundo, como o americano, o europeu e o asiático. Desta forma, um passo extra que pode ser dado pelo investidor, em busca de proteção, é diversificar de forma internacional.

Figura 12

Maiores bolsas de valores do mundo, em capitalização de mercado, em dólares.



Figures as at December 2011

Fonte: World Federation of Exchanges, by Graph the World.

O mercado americano, recentemente, com o artifício da internet e com a globalização, se mostra facilmente acessível, permitindo que um investidor pessoa física consiga, do conforto do seu lar aqui no Brasil, abrir uma conta em um corretora nos Estados Unidos, enviar dinheiro para ela e começar a aportar nas bolsas americanas, local onde estão muitas das maiores empresas do mundo.

Além da diversificação regional, onde evidencia-se que o capital do investidor está em países diferentes, conforme Huoya (2020), há também o poder do câmbio. A parcela do capital que o investidor decidir aportar no exterior, usando como exemplo o mercado americano, estará convertida e exposta em dólar, moeda reconhecida e historicamente forte no mundo. Em nosso país, tão complicado política e financeiramente, o real sofre muitas oscilações, em geral mostrando tendência a se desvalorizar. Deste modo, a diversificação em dólar pode trazer maior segurança cambial e maiores possibilidades de crescimento e manutenção de patrimônio. Há também a vantagem de se estar sobre outra legislação, considerada, até então, mais sólida e estável.

Dito isto, pode-se confirmar que o modesto objetivo desta pesquisa foi alcançado, uma vez que seu objetivo geral e seus objetivos específicos, questionados na parte introdutória do trabalho, foram devidamente esclarecidos, com detalhes pertinentes, exemplos reais e hipotéticos e dados honestos.

A pesquisa, através de dados e informações de diversas áreas do conhecimento correlacionadas, mostra como o método *Buy and Hold*, contextualizado e embasado em princípios comportamentais mercadológicos, além de análise de histórico de aproximadamente duas centenas de anos, pode ser uma opção de método de investimento para indivíduos que têm o foco no longo prazo.

Os objetivos específicos, incluídos em todo esse processo, foram respondidos ao se mostrar como foi o desempenho das ações, da renda fixa, do ouro e do dólar ao longo do período de análise, tanto em valor nominal quanto em valores reais e mesmo diante de crises e entraves de ordem grandiosa na história do mundo. Este acadêmico espera que, no trajeto cumprido até que os objetivos fossem alcançados, com diversas outras informações expostas, esta pesquisa tenha contribuído para enriquecimento intelectual dos leitores, investidores, indivíduos e sociedade.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa, se utilizando de base de dados e conteúdos de várias áreas do saber, de forma interrelacionada, apresenta o método *Buy and Hold*, tendo princípios behavioristas individuais, sociais e econômicos, além de realizar a análise de antecedentes acionários de dois séculos. Difunde-se a possibilidade de adoção do método citado para investidores que decidam investir com foco no longo prazo, buscando manter e aumentar seu patrimônio.

É interessante notar, em todo esse processo, a importância central do indivíduo em si. Investir com foco no longo prazo requer discernimento, sabedoria, estudo, disciplina e foco. O principal inimigo do investidor é ele mesmo. Devido a isso, o mais aconselhável sempre será o melhor e mais grandioso de todos os investimentos: o investimento em si mesmo. Recomenda-se o aprendizado de recursos e ferramentas que façam o investidor se proteger de si mesmo, conforme alude Faria (2020). Pode-se asseverar que a falta de conhecimento é a raiz de todos os males no mundo financeiro, vide a atual situação financeira do povo brasileiro que foi relatada na introdução deste trabalho.

Assim como o investimento no conhecimento, também não pode ser esquecido o investimento na própria saúde, afinal, com uma saúde precária, de nada adiantará gerar patrimônio para utilizar no futuro. Saúde é essencial. Observa-se que, em inúmeros casos, o objetivo dos investimentos é escolhido de forma inadequada. O propósito final nunca deve ser o dinheiro, que é apenas uma ferramenta. O intuito conclusivo deve ser aprimorar a qualidade de vida, com saúde, tempo de qualidade com familiares e amigos, liberdade para se residir onde se deseja, tempo para estudar quaisquer assuntos que se o indivíduo desejar. De acordo com a crença pessoal de cada um, é aconselhável que se busque ajudar o próximo, para que assim, cada indivíduo contribua de uma forma mais intensa a evolução da sociedade como um grupo.

É essencial reportar aqui, que os benefícios do aprendizado dos populares sobre investimentos, aspectos macro e microeconômicos básicos do nosso país, embora a princípio pareçam trazer frutos somente de forma individual, na verdade afetam a sociedade por inteiro. Com um número maior de investidores conscientes, mais a coletividade de nossa nação avançará, contribuindo para o avanço na solução de problemas antigos e críticos como a péssima distribuição de renda. Assim como os juros compostos atuam no tempo, a educação e o conhecimento financeiro podem ter um crescimento exponencial, uma vez que um investidor consciente certamente educará seus filhos a respeito destes conceitos, assim formando uma bola de neve evolutiva. Embora esse movimento cultural seja exponencial, seus resultados levarão

gerações para brotar frutos visíveis de forma mais clara a todos. É um trabalho árduo e demorado, mas ele carece de um princípio, e já teve. Como diz a famosa citação de Madre Teresa, por Le Joly (2000), em tradução livre: “O que fazemos é uma gota no oceano, mas sem ela o oceano seria menor”. Que cada um faça sua parte em prol do bem e da evolução de todos.

É fecundo também amadurecer a ideia de que é possível crescer junto com grandes empresas, compartilhando de seus lucros e entendendo como seus negócios funcionam. Essa visão certamente poderá influenciar mentalidades empreendedoras, que, ao criarem suas próprias empresas, aumentarão a oferta de empregos, movimentando a economia e aprimorando a qualidade da distribuição de renda.

O trabalho se limita em noções básicas oriundas das duas vertentes teóricas mencionadas e não deve ser utilizado como um manual completo de procedimentos para realizar investimentos aplicando o *Buy and Hold*, pois ele não se aprofunda devidamente em cada detalhe e cenários possíveis nesse vasto domínio. O leitor desta pesquisa não deve começar a investir na prática após a leitura de somente este texto. Muitos detalhes que, embora não sejam basilares do método, são essenciais para a prática dos processos de investimento e, não foram citados aqui, devido ao tamanho limitado e ao foco escolhido para esta pesquisa.

Este trabalho espera gerar mais perguntas do que respostas, inspirando aos que tiverem contato com essas palavras a realizar pesquisas mais aprofundadas em cada um dos pontos discutidos aqui, seja no aspecto quantitativo, quanto qualitativo, seja na área de exatas, seja na de humanas.

Este trabalho limitou-se a buscar os pontos de interseção onde se fundem os dois conteúdos essenciais apresentados, e à percepção investigativa a respeito das ações serem as melhores opções no longo prazo com a adoção do método *Buy and Hold*. São diversos os livros que falam especificamente sobre cada assunto citado aqui, embora muitos desses livros não sejam propriamente sobre o mercado brasileiro. O mercado acionário brasileiro é muito carente de conteúdo sobre investimentos sérios e bem fundamentados, frente ao imenso conteúdo que temos na língua inglesa. O autor recomenda a verificação da bibliografia, onde há diversos livros de conteúdo rico sobre facetas diferentes do assunto, tanto em português quanto em inglês.

Alimenta-se a esperança de que futuros trabalhos possam se aprofundar em cada ponto individualmente, elucidando detalhes, que embora pequenos, são de grande importância para o arcabouço intelectual do investidor como um todo, de forma global e social.

REFERÊNCIAS

- B3. **Segmentos de Listagem**. São Paulo, 2022. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/>. Acesso em 07 de abril de 2022.
- BARKER, Richard. **Introdução à contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2012.
- BASTTER. **Bastter.com**. Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <<https://bastter.com/>>. Acesso em 25 de março de 2022.
- BIANCHINI, Edwaldo. **Matemática, volume 1**. versão beta / Edwaldo Bianchini, Herval Paccola. São Paulo: Moderna, 1995.
- CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes: para conquistar e multiplicar o seu primeiro milhão**. Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008.
- CNBC. **Don't be fooled by the 'unicorn' hype this year, most IPOs lose money for investors after 5 years**. Florida, 2019. Disponível em: <<https://www.cnbc.com/2019/04/03/dont-be-fooled-by-the-unicorn-hype-this-year-most-ipos-lose-money-for-investors-after-5-years.html>>. Acesso em 07 de abril de 2022.
- DELLANA, Luca. **The Lindy Effect: Definition, Examples, and Generalization**. 2020. Disponível em: <<https://www.luca-dellanna.com/lindy/>>. Acesso em 26 de março de 2022.
- DIMSON, Elroy & Marsh, Paul & Staunton, Michael. **Triumph of the Optimists: 101 years of Global Investment Returns**. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2002.
- EDUCATION at a Glance. OECD, Paris, 2016. Disponível em: <https://read.oecd-ilibrary.org/education/education-at-a-glance-2016_eag-2016-en#page4>. Acesso em: 20 de outubro de 2021.
- EXAME. **As profissões em alta no mercado financeiro em 2021**. São Paulo, 2021. Disponível em: <<https://exame.com/carreira/as-profissoes-em-alta-no-mercado-financeiro-em-2021/>>. Acesso em: 27 de março de 2021.
- FARIA, Fabio. **Aprenda Buy & Hold: O Guia Definitivo**. Brasília: Canal do Holder: 2020.
- G1. **Quase uma década após concordata, Kodak entra no mercado farmacêutico com empréstimo milionário**. G1, 2020. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2020/07/29/quase-uma-decada-apos-concordata-kodak-entra-no-mercado-farmaceutico-com-emprestimo-milionario.ghtml>>. Acesso em 10 de abril de 2022.
- GOETZMAN, William & Ibbotson, Roger B. **A New Historical Database for NYSE 1815-1925**. New York, Oxford: 2006.
- WORLD, Graph The. **Largest Stock Exchanges in the World**. Graph the World, 2012. Disponível em: <<https://graphtheworld.blogspot.com/2012/02/>>. Acesso em 09 de abril de 2022.
- HENRY, Patrick. **Give me liberty or give me death (1775)**. Yale Law School. Disponível em: <https://avalon.law.yale.edu/18th_century/patrick.asp>. Acesso em 28 de setembro de 2021.
- HISSA, Maurício. **Quase tudo que sei sobre carteira de ações**. Rio de Janeiro: Bastter, 2020.
- HUOYA, Nelson. **O Investidor Global**. Rio de Janeiro: Bastter, 2020.

JACOBSEN, Dra. Alessandra de Linhares. **Metodologia Científica (Orientação ao TCC)**. Universidade Federal de Santa Catarina - INPEAU - IFSC. 2016. Disponível em: <<https://cursodegestaoelideranca.paginas.ufsc.br/files/2016/03/Apostila-Orienta%C3%A7%C3%A3o-ao-TCC.pdf>>. Acesso em 21 de outubro de 2021.

JOLY, Edward Le & Chaliha, Jaya. **Missing Drop In The Ocean**. 2000. Disponível em: <<https://www.awakin.org/v2/read/view.php?tid=189>>. Acesso em 10 de abril de 2022.

KEYNES, John Maynard. **An American Study of Shares Versus Bonds as Permanent Investments**, *The Nation & The Athenaeum*, 2 de maio 1925, p. 157.

KIYOSAKI, Robert T & Lechter, Sharon L. **Pai rico, pai pobre: o que os ricos ensinam a seus filhos sobre dinheiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

KOBORI, José. **Análise fundamentalista: como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LAKATOS, Eva Maria & Marconi, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2017.

LYNCH, Peter. **One Up on Wall Street**. New York: Simon & Schuster, 2000.

LUQUET, Mara & Rocco, Nelson. **Guia valor econômico de investimentos em ações**. São Paulo: Globo, 2005.

MARTINS, Leandro. **Aprenda a investir**. São Paulo: Atlas, 2010.

MONEYLAB. **Acompanhe o poder dos juros compostos na sua carteira**. Infomoney, 2021. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/patrocinados/immiais/acompanhe-o-poder-dos-juros-compostos-na-sua-carteira/>>. Acesso em 04 de abril de 2022.

NOGUEIRA, Lucas. **Índices do Mercado de Ações Brasileiro: entenda o Ibovespa, IBrx e IBrA**. TradersClub, 2021. Disponível em: <<https://tc.com.br/blog/renda-variavel/ibrx-ibra>>. Acesso em 03 de abril de 2022.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Cortez, 2013.

SHILLER, Robert. **Market Volatility**. Cambridge, MA: MIT Press, 1989.

SIEGEL, Jeremy. **Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to Financial Market Returns & Long-term Investment Strategies**. New York, Bookman: 2014.

SOSCHNER, Christian. **Did Einstein Ever Say Compound Interest Is the 8th Wonder of The World?** Medium, 2021. Disponível em: <<https://medium.datadriveninvestor.com/did-einstein-ever-say-compound-interest-is-the-8th-wonder-of-the-world-75ca2f200dd7>>. Acesso em 04 de abril de 2022.

TALEB, Nassim Nicholas. **Antifragil**. Rio de Janeiro: Best Business, 2018.

VERSIGNASSI, Alexandre. **Crash: uma breve história da economia**. São Paulo: Leya, 2015.

VISÃOEDUCA. **Aportes, Projeção do Saldo e Valor do Benefício**. VisãoPrev, 2020. Disponível em: <<https://visaoeduca.visaoprev.com.br/aportes/>>. Acesso em 08 de abril de 2022.

WARREN, Melina. **Stocks and Bonds Returns Since 1802**. SlidePlayer, 2020. Disponível em: <<https://slideplayer.com/slide/11948848/>>. Acesso em 06 de abril de 2022.