

# Ganhar em Bolsa

Fernando Braga de Matos

## INTRODUÇÃO (1ª edição revisitada)

### I

Este é um **manual prático**, mas não um simples livro de receitas, pois a sua **índole é claramente estratégica**. A aproximação é, pois, conceptual, e assim discorre-se sobre princípios fundamentais e métodos de análise donde resultam e onde se balizam objectivos e regras de actuação, concomitantemente desenhando a essência e suscitando as questões e controvérsias da actividade de comprar e vender títulos em Bolsa. É que uma compreensão estrutural abrirá opções e permitirá melhor agir no concreto. **Manual pratico-teórico**, então, mais certamente.

A ideia nuclear deste livro é a **de que qualquer pessoa, e não obrigatoriamente um perito, desde que dotada dos conhecimentos adequados e informação suficiente, pode seguramente ganhar na Bolsa, possivelmente muito e eventualmente de modo extraordinário, mesmo usando uma estratégia avessa ao risco**. Para tanto nem sequer é imprescindível grande empenhamento de tempo, embora se exija uma permanente e qualitativa atenção.

É que, como em tantas situações complexas, existe na Bolsa, e em qualquer mercado, **uma intrínseca simplicidade**, a todos acessível, a saber : **-Trata-se dum Jogo num Mercado, onde há movimentos consistentes de alta (Bull Market) e de baixa (Bear Market); basta acompanhar o desenvolvimento do primeiro para se ter sucesso**.

Notar-se-á que, quanto às questões postas pelo investidor na sua aproximação à Bolsa, isto é, QUANDO e o QUE comprar ou vender, a resposta gerada pela filosofia deste livro incide prioritariamente sobre a determinação do **Momento**..

Poderá então definir-se **uma estratégia simples e ganhante, com base em tal pressuposto, e o desenho deste livro é, pois, no sentido da sua recomendação, fundamento e aplicação**.

Para meu próprio espanto, uma simulação em computador, para os anos de 1984-1991, em Portugal, revelava ganhos de 5027%, com uma carteira de títulos de escolha equivalente a aleatória! (O astronómico ganho encontra-se, porém, viciado, quantitativamente, pela bolha especulativa de 1987, mas sem que o mérito e significado da conclusão, embora indicativa e sem valor estatístico suficiente, saiam beliscados).

Desprezou-se, pois, o que se comprou; deu-se ênfase ao **momento** das compras e das vendas. O “timing” foi tão determinante, por relação, que *a carteira foi construída completamente à sorte*, embora diversificada- (sem evidentemente se pretender que a escolha das acções não é importante, só que esta consideração não entrou neste estudo).

Entendamo-nos, portanto: - Para o autor e para o que este livro defende, **a perícia determinante do investimento em acções define-se pelo Momento**. E, realmente, está estatisticamente comprovado que há épocas em que quase todos ganham (Bull Market) e outras em que a enorme maioria perde (Bear Market). Teremos mais disto à frente e em dose reforçada.

A nossa escolha estratégica parece, pois, ser acertada e será curioso notar que, não divergiu muito da primeira grande teoria de investimento em acções, com mais de 100 anos, a Teoria Dow. (Mas, creia-me o leitor, no dia a

dia do compra e vende, sobe e desce, lucra e perde, é muito fácil o investidor desfocar-se desta ideia crucial, **a arte do Momento**).

Colocaremos, porém, o leitor perante **outras aproximações**, mas sem perder a orientação fundamental. Solicita-se, pois, a devida atenção para o que é regra e o que é exceção, **o que é estratégia de fundo e o que é desvio oportunístico ou opção cumulativa**.

Mais ainda. Um manual prático não pode, nem este vai, deixar de oferecer **outros métodos e indicações para os que discordem**, total ou parcialmente, da estratégia e táticas preconizadas. Por isso mencionaremos meios de actuação que não aconselhamos, mas aqui há de tudo, como na farmácia. Inclusivamente para os extremos, desde a estratégia de “comprar e guardar” até à especulação de curto prazo, deixamos um pouco para todos.

## II

Apresentando a obra:

Indo do fim para o princípio, teremos um capítulo, o 9º e último, intitulado ESTRATÉGIA E TÁCTICA, em que a visão fundamental e as complementares serão apresentadas na “*passerelle*”.

Agora, tal como clamavam os críticos de Dow, uma tal estratégia é inútil, por não oferecer pistas sobre a “*selecção de carteira*”, as acções a comprar e a vender. Não é bem verdade: - Basta adquirir um sortido de qualquer coisa, desde que diversificado, e ganha-se sempre, embora possivelmente menos.

Mas como podemos fazer melhor do que isso, fâ-lo-emos; assim, o que se deve comprar e vender não será esquecido neste livro, e para tanto o autor socorre-se, como toda a gente, de dois tipos de métodos: - a Análise Fundamental e a Análise Técnica.

Neste ponto, o autor, ao contrário da segurança que exhibe nos domínios da estratégia, apenas oferece opiniões e pistas, embora anunciando os respectivos fundamentos que, por vezes, se degladiam. Aqui é uma questão de escolha de cada um, mas o autor oferece sistematicamente consensos e acordos, na busca do melhor dos mundos possíveis

Aliás, uma querela tão intensa como a que opõe Análise Fundamental e Análise Técnica, não seria o autor obviamente quem a iria dirimir, quanto mais resolver. Será o leitor, oferecidos os meios, quem determinará as suas opções. E se sentir dúvidas, ficará bem acompanhado por milhões de investidores que, em todo o mundo, enfrentam, sem certezas, a mesma questão. (A conciliação é porém possível, vê-lo-emos à frente).

Deste modo, teremos que preencher parte do livro com cruciais capítulos, destinados à **selecção de carteira** (“stock picking”, como dizem os anglo-saxónicos).

Fâ-lo-emos de maneira tradicional - um para a ANÁLISE FUNDAMENTAL (o 5º) e outro para a ANÁLISE TÉCNICA (o 6º).

Depois não resistimos à anunciada manobra pacificadora e conciliante, e escrevemos um trecho destinado a dar a resposta última e metafísica: - E AFINAL? ANÁLISE FUNDAMENTAL OU TÉCNICA? É o capítulo 8º, pequeno, mas cheio de “substracto”, como dizia o Estebes. A conclusão é: **-as duas têm mérito e podem acoplar-se numa metodologia híbrida**.

Convencidos que o mercado nos fornece, caridosa e eloquentemente, quase todas as mensagens e porque baseamos a nossa estratégia no Momento do

Mercado, escrevemos um capítulo essencial, “ANÁLISE TÉCNICA DO MERCADO”. Está numerado em 7º lugar, número cabalístico, e aqui encontrará o leitor o principal sistema de bússolas que lhe orientarão o rumo. Quer isto dizer que é o MERCADO que vamos seguir, *antes* das acções em carteira- as quais entrarão e sairão por força dos MOMENTOS daquele, em 1º lugar, e, apenas em 2º lugar pelas suas vicissitudes e qualidades intrínsecas. Veremos adiante que **existe abundante evidência estatística comprovando que o principal factor a influenciar o preço das acções é a própria situação do mercado, ascendente ou descendente.**

Segundo Roger Ibbotson, que passou a sua vida profissional e académica a medir rendimentos alternativos, ***mais de 90% do rendimento obtido pelo investidor é determinado pelo mercado em que decide participar*** (acções, imobiliário, arte, etc) **e não pela qualidade dos específicos produtos alternativos lá transaccionados.**

Ficará perfeitamente claro, então, que o autor optou por uma estratégia “**Timing the Market**”, ou Momento do Mercado, relegando para 2º plano a alternativa, “**Stock Picking**” (2), mas emprestando a esta a inevitável importância, numa síntese que poderíamos definir assim: - **No Momento certo vamos escolher as acções certas.**

Os capítulos 3º e 4º dedicam-se ao INVESTIDOR, pois é uma noção essencial saber que o mercado não é um esquema mecânico, ao contrário do que cada vez mais as aparências parecem indicar. Diremos até que no elemento pessoal está o fulcro do Jogo – e esta afirmação não resulta da profunda formação clássica do autor. A emoção das pessoas é elemento fundamental, ao ponto de considerarmos que o sentimento do grupo constitui um elemento *objectivo* de análise. Claro que esta maneira críptica e paradoxal a explicaremos melhor.

No capítulo 3º, percorremos vários pontos onde se suscitará a conexão da pessoa com a Bolsa e com os negócios. Diremos aqui algumas evidências e trataremos dados do género Selecções. Mas passaremos por cruciais conceitos, por exemplo, **o comportamento de grupo** e o **pensamento contrário**, que são **suportes** da nossa aproximação estratégica.

Daí o capítulo 4º, PSICO ANÁLISE, focado no investidor, na sua singularidade. Tentaremos, por via da severa advertência, transformar o investidor, o mais possível, numa fria máquina de transaccionar, um autêntico “*Terminator*”. O autor julga que este capítulo, apesar do tom ligeiro com que foi escrito, é de extremo importe.

Os capítulos 1º e 2º, A BOLSA e UM JOGO NUM MERCADO, são dedicados à instituição Bolsa e à actividade de transaccionar, respectivamente. O trecho UM JOGO NUM MERCADO, onde se procurará revelar a essência da actividade e do ambiente em que compete o investidor, integra os pilares da estrutura mental da nossa estratégia. Não é só para ler; é para idear, pois há que perceber bem a natureza do Jogo, para o poder vencer!

Eis, assim, o nosso livro, capítulo a capítulo:

I – A BOLSA

II – UM JOGO NUM MERCADO

III – O INVESTIDOR

IV – PSICO ANÁLISE

V – ANÁLISE FUNDAMENTAL

VI – ANÁLISE TÉCNICA

VII – TIMING: ANÁLISE TÉCNICA DO MERCADO

VIII – E AFINAL? ANÁLISE FUNDAMENTAL OU TÉCNICA?

## IX – ESTRATÉGIA E TÁCTICA

(1) Os leitores mais versados acharão uma ousadia de certa forma afrontar o mítico Warren Buffett, mas a questão é que este é um livro para investidores individuais e profissionais da transacção, e não para homens de negócios ou empresas de investimento que, com grande “staff”, estudam as empresas à minúcia, ao ponto de poderem ter por objectivo dominá-las. Este é um Jogo diferente. Não há contradição, os tabuleiros é que são diferentes.

### III

Deixamos, para finalizar, as seguintes prevenções e reflexões:

- A linha aórtica deste livro é extremamente simples e bem definida, como se viu acima claramente explicada. Mas debatem-se também teorias e conceitos, dispares e controversos, para definir intelectualmente as questões e permitir ao leitor saber bem onde se situa, “eyes wide open”(1). Convém o leitor separar mentalmente estes dois percursos discursivos que permanentemente se cruzam mas não se igualizam. Como em algum “software” de computador, haverá, um “innerlayer” e um “outerlayer”. Ou como na padaria: -duas camadas.

- O destinatário principal da obra continua a ser o investidor individual, mas penso poder asseverar que os profissionais terão aqui muito para meditar.

- Muita água passou por baixo das pontes do Hudson ou do Tejo desde o longínquo ano de 1993 (o da 1ª edição). Nada mudou quanto aos conceitos fundamentais deste livro, e não é surpresa nenhuma. Mas muito se alterou no mundo e em Portugal, pelo que os rejuvenescimentos da obra não são apenas “à la Pitanguy”.

\_Assim, enquanto outrora olhávamos com desdém os Fundos, com excelentes razões para o fazer, agora pensamos que a complexidade geral aumentou e o investimento é global, para qualquer investidor. Deste modo, como no capítulo próprio aprofundaremos, uma boa ideia para investir no mundo é tratar os mercados nacionais ou sectores internacionais, agrupados regionalmente ou por actividade, como se acções ou grupos de acções individuais se tratassem. Os Fundos podem fazê-lo, o investidor individual, excepto profissionalizado, não.

- Como se disse, o livro pretende ser, e é, simples, mas em certos momentos falha miseravelmente. Por exemplo, “Análise Técnica” é complexo, mas só porque os conceitos não serão familiares à generalidade das pessoas, resultando daí uma inibição intelectual inicial.

-O autor julga, porém, ter encontrado o método ideal para fácil compreensão, aliás bem conhecido e testado: 1- **resumiu os capítulos, “in fine”**, salientando as ideias chave. 2-Deu **itálicos e enfáticos** a noções e conceitos cruciais. 3-Iniciou os capítulos com uma espécie de **introdução esquemática dos temas** a tratar, tentando já aí orientar o leitor para a leitura subsequente. 4-São permanentes os **relacionamentos de questões**, de capítulo para capítulo, através de notas de fim de página e remissões.5- E são muitas as matérias para as quais usamos cumulativamente os **métodos transversal e específico**, correndo o risco de parecer repetitivo.

Assim, nem os distraídos vencerão.

- Passaremos por coisas muito simples, mas não tocaremos no estritamente elementar. Dá-se como certo que o leitor possui conhecimentos basilares, embora mínimos, sobre bolsa, acções, algumas noções de economia, etc.

Iremos, pois, da iniciação até ao limiar da máxima complexidade e procuraremos cobrir tudo aquilo que um investidor bem informado deve saber, numa base tão simples, mas tão completa quanto possível. Uma clara característica deste livro é, pois, a sua **abrangência**; não tratamos nada até ao fundo, mas, pelo menos em intenção, cuidamos de tudo que há para saber sobre “acções”.

Até acontecerão pequenos giros filosóficos, mas nem poderia deixar de ser assim para “amigos da sabedoria”, os leitores deste livro. Aliás, não foi da Filosofia que provieram as “opções” financeiras?

Também não resistimos ao apelo da estorieta e da curiosidade, na convicção de que os anexos intelectualmente estimulantes são hóspedes bem-vindos.

-O leitor estranhará que a unidade de valor usada seja quase exclusivamente o escudo, mesmo nesta 2ª edição já “eurificada”, mas era totalmente impossível perderem-se os exemplos colhidos na época da publicação, ainda “escudada”. Seja como for, tal não faz a menor diferença, podia-se usar qualquer moeda ou qualquer Bolsa de qualquer país. Os princípios são o que interessa, e esses permanecem os mesmos, evidentemente.

A mesma reflexão para as empresas que servem de exemplo, algumas já desaparecidas. Mas enfim, tanto faz, até podiam ser tratadas por números ou letras.

No tempo em que este livro surgiu, o Índice Bolsístico mais em uso era o BTA, (não existia sequer o PSI20) , e por isso permanece nele. Mais uma vez se trata de algo indiferente (fora a ternura por um instrumento que mediu a Bolsa em Portugal, durante décadas), pois o que importa é que qualquer um deles é um método de medida igualmente válido.

- O autor, para fundamento fáctico deste livro, socorre-se, quanto a Portugal, de dados muito completos desde 1987 a 2000; uma base razoável daí em diante; alguns resíduos datados de 1977, época da reabertura do mercado de acções, após a Revolução de 1974. e uma série adequada de 1983 a 1987. Mas apoia-se, essencialmente, em bases de dados, elementos bibliográficos e estudos empíricos de mercados mais avançados, muito em especial o norte-americano (aqui com uma base de dados de 20 anos), que permitem uma visão muito mais significativa e sofisticada. É que, a partir de um certo ponto de eficiência, o funcionamento dos mercados é substancialmente igual, e então mais vale partir, desde logo, do de maior maturidade (2).

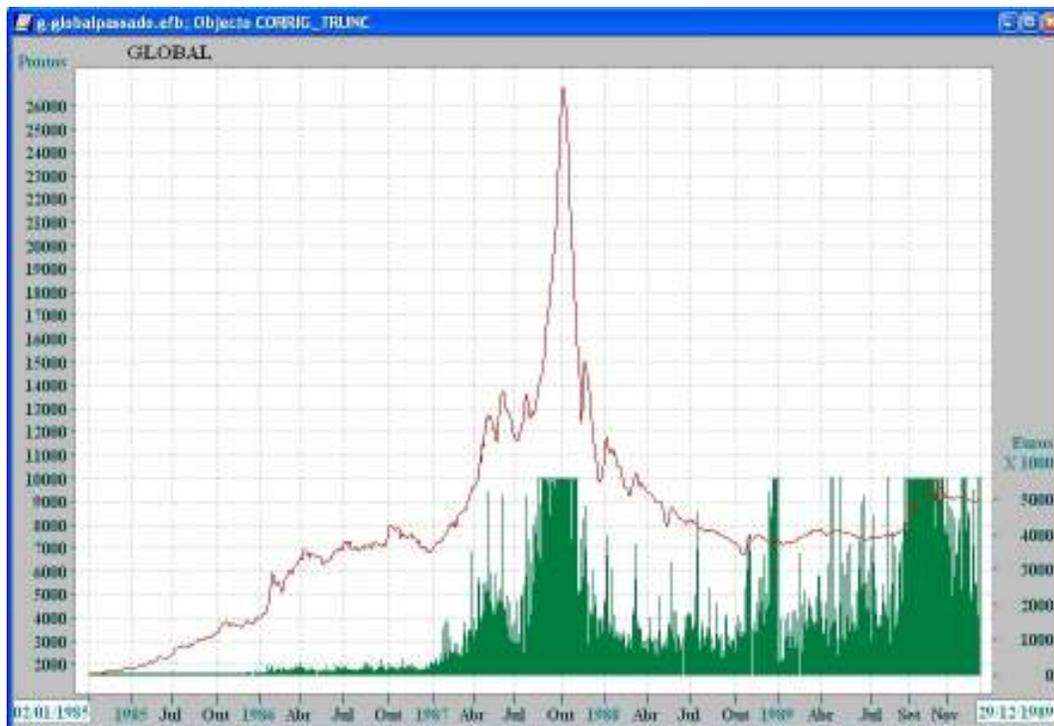
Nem outra aproximação seria possível, visto o paradigma português do passado não ter correspondência válida para o presente e futuro, e, de todas as formas, o estudo estatístico ainda não existir.

- No deambular da escrita, o autor utilizou tanto a 1ª pessoa como o plural majestático, às vezes por subtileza, outras porque sim. Aqui e acolá, a 3ª pessoa faz variedade.

-Finalmente: -esta 2ª edição está aperfeiçoada (espero), significativamente aumentada e actualizada. O leitor notará que as actualizações, as quais cobrem o período da 1ª edição (1993) até ao presente (início de 2006), não têm, nem podiam ter, a profundidade e a extensão do tronco inicial do livro, pois a finalidade era tão só modernizar com o realmente

necessário ou útil. Um certo desequilíbrio no tamanho dos tratamentos bem como certas completas omissões (pouco relevantes, embora) ficam assim explicados.

- (1) Os que preferirem “Eyes wide shut”, com a Nicole Kidman no seu melhor, não lhes levo a mal.



GRAF 1.2.4- O mirabolante tombo de Outubro de 1987, representado no Índice Global da Finbolsa.com. Observe-se a impressionante acumulação de “dumb money”(1)de Julho a Novembro (na barra inferior está representado o volume de transacções). A este propósito, assinale-se que grande parte deste “dumb money” é, sistematicamente, fornecido pelos Bancos, que entram em intensas campanhas de “venda de dinheiro”, persuadindo os clientes a jogar “em margem”. É mais um exemplo de como a “febre” atinge toda a gente, e até é ridículo observar os problemas subsequentes de crédito “mal-parado” e de “chaves de braço” ao ignaro investidor. Mas para obter um “crédito em margem”, em fundo de Bear Market, quando o risco é mínimo, já aparece a recusa, a reserva ou o “franzir de nariz”(depende do valor do cliente).