

A margem de segurança

A noção de risco de investimento em valor não tem que ver com a volatilidade mas sim com a amplitude da margem de segurança



Emília O. Vieira

Os investidores adoptam as mais variadas estratégias que oferecem poucas ou nenhuma perspectiva real de sucesso a longo prazo e uma grande probabilidade de perdas financeiras substanciais. Essas estratégias não são métodos coerentes de investimento, mas antes se assemelham a especulação ou jogo.

“Confrontado com o desafio de divulgar o segredo do investimento seguro em três palavras, arrisco o lema: margem de segurança.” Benjamin Graham.

A margem de segurança deve ser central em qualquer processo de investimento conservador. No caso do investimento em acções, o investidor avesso ao risco deve reconhecer que quanto maior for a diferença entre o valor – o que realmente valem os negócios por detrás das acções – e o preço a que estão a cotar – o que temos de pagar para ser donos desses negócios –, maior é a margem de segurança com que aplica o seu dinheiro. Daqui resulta uma melhor taxa de retorno para o seu investimento.

O investidor inteligente não deve depender do mercado para fazer uma venda excepcional; deve comprar a preços tão atractivos que uma venda ao valor justo produz bons resultados.

Sendo a margem de segurança o factor de maior importância em qualquer investimento seguro que tenha por trás um racional económico sólido, deveria ser este o posicionamento de todos os investidores. Contudo, a esmagadora maioria investe ou já investiu em acções tendo como critério o timing do mercado. Isto implica tentar prever como o mercado se irá comportar a curto prazo – comprando ou mantendo acções quando as notícias são positivas e a tendência de mercado é de subida, vendendo ou abstendo-se de investir quando as notícias são más, a conjuntura

económica é negativa e o sentido do mercado é de desvalorização. Se o investidor, nas suas decisões, puser a ênfase no timing, no sentido de prever a evolução dos mercados, acabará por obter resultados especulativos e rentabilidades mediocres.

A questão do timing é de grande importância para o especulador, porque pretende obter o seu lucro o mais depressa possível. É incompreensível aguardar um ano para que a sua carteira de acções se valorize.

No entanto, o investidor que segue um método de investimento centrado na diferença entre o preço e o valor – na margem de segurança confortável – tem a paciência de esperar um ano ou dois que os seus investimentos floresçam. Durante este período, em que não está à espera de um qualquer sinal técnico para comprar ou vender, o investidor em valor é compensado recebendo a parte a que tem direito dos lucros que a empresa gera na sua actividade, sob a forma de dividendos.

Segundo a teoria dos mercados eficientes, um activo é tanto mais arriscado quanto maior for a sua volatilidade ou variações de preço, isto é, quanto maior a queda de uma acção, mais arriscado é investir.

Nada de mais errado. A noção de risco no investimento em valor não tem a ver com volatilidade mas sim com a amplitude da margem de segurança, a diferença entre o valor e o preço. Se uma acção cai muito mas o valor do negócio subjacente pouco se altera, essa acção não fica mais arriscada porque a volatilidade do seu preço aumenta – antes pelo contrário. O capital necessário para comprar o mesmo número de acções é menor.

Quanto maior for a margem de segurança, menor é o risco do investimento.

*Presidente do conselho de administração
Casa de Investimentos – Gestão de Patrimónios, S.A.*

Escreve à sexta-feira



Como andar na selva da bolsa