

BREXIT - Se tivéssemos um canal de televisão

Investimento
em valor



EMÍLIA O. VIEIRA

Presidente do Conselho de Administração
Casa de Investimentos – Gestão de Patrimónios, SA
www.casadeinvestimentos.com

A reação dos mercados financeiros ao voto britânico foi muito forte. Durante a sessão asiática, a libra caiu mais de 10% face ao dólar cotando mínimos dos últimos 30 anos e a queda face ao yen foi ainda mais acentuada. Os investidores reagem muito mal a surpresas e odeiam a incerteza que o resultado do referendo origina.

Os jornalistas e comentadores de televisão falam como se tivessem a roupa interior a arder e conseguem incutir ainda mais ansiedade e vontade de agir nos investidores, profissionais ou não. A surpresa faz com que sintamos mais urgência em agir do que o habitual mas isso é uma ilusão.

As questões e opiniões sobre que impacto económico o Brexit terá para os investidores e para o crescimento económico, que consequências políticas emergirão e como afetará a circulação de pessoas e bens são escalpelizadas com todo o tipo de cenários. É muito provável que o que na realidade vai acontecer seja significativamente diferente. Contudo, a especulação tomou conta do discurso e da ação nos mercados financeiros.

Na sexta-feira, dia 24, a revista inglesa The Economist escrevia o seguinte:

“Os investidores iniciaram a fuga para a segurança das obrigações do tesouro americano. Com a abertura dos mercados na Europa, os principais índices seguiram a tendência asiática e caíram cerca de 10%. Mas as quedas nos mercados asiáticos são também, em larga parte, um julgamento preliminar do impacto do referendo na economia mundial. Claro que, muitas vezes, os mercados reagem excessivamente. A Grã-Bretanha representa apenas 3,9% da economia mundial; não é suficientemente poderosa para influenciar o clima económico mundial da mesma forma que os Estados Unidos ou a China. No entanto, a economia americana tem estado letárgica e a capacidade da China de escapar da sombra da sua gigantesca dívida tem causado grandes preocupações. A economia britânica tem grande influência na Europa, onde é uma consumidora fiável num continente que privilegia mais a poupança. Qualquer disrupção ao crescimento europeu, nesta altura, não é particularmente bem vinda. O Banco de Inglaterra declarou hoje que, “Estamos bem preparados para isto”. Poderá cortar as taxas para 0,5%. Poderá até reativar o programa de recompra de ativos, comprando obrigações com dinheiro acabado de imprimir. No entanto, uma recessão em Inglaterra é altamente provável. O investimento das empresas será atingido pela incerteza quanto ao acesso tanto ao mercado único como a outros locais

onde a Grã-Bretanha aproveitou a boia dos acordos comerciais negociados pela União Europeia. Em tempos de agitação, as empresas adiam todas as despesas. O mesmo é verdade para os consumidores.”

De tantas opiniões ouvidas nos últimos dias, o que seguramente se pode concluir é que ninguém sabe exatamente o que se vai passar. Sabe-se contudo, que as diversas autoridades monetárias estão preparadas para agir, mantendo o dinheiro muito barato e dando liquidez ao sistema financeiro para que as grandes variações cambiais e nos preços de matérias primas e ativos financeiros, possam acontecer sem que os choques causem maiores danos ou pânico. Nas grandes crises, o maior problema é a falta de liquidez, as “portas” estreitas por onde o rebanho quer sair ou entrar ao mesmo tempo.

O preço a que se faz negócio nessas situações é sempre muito desfavorável: os investidores pagam caro o otimismo e pagam barato o valor que o pessimismo gera.

Jason Zweig, colunista do Wall Street Journal e defensor do Investimento em Valor, escreve “Quanto mais doí, mais pode ganhar: Investir depois do Brexit”. Realça a queda tão abrupta do ETF Vanguard FTSE Europe, que num só dia caiu 11,3%, a maior variação desde a sua criação em junho de 1990 e ultrapassando a queda de outubro de 2008 em plena crise financeira.

Zweig, admirador do trabalho do Professor de Cambridge Elroy Dimson, cita-o no artigo: “a surpreendente volatilidade que todos sentimos na sexta-feira passada seria quase impercetível se se tivesse manifestado num horizonte temporal mais alargado”. O Professor Dimson é uma autoridade mundial no estudo dos retornos de investimento de longo prazo nas principais classes de ativos e um dos autores do livro “O Triunfo dos Otimistas – 101 anos de Retornos de Investimentos Globais”. Neste livro, concluem que os otimistas triunfaram e os otimistas foram aqueles que investiram em ações, a classe que nesse período melhores retornos proporcionou a nível mundial.

O Professor Dimson diz ainda, “para os que estão dispostos a ser investidores ativos e têm o horizonte de tempo para uma abordagem de longo prazo, tempos como este apresentam uma oportunidade”

Certamente que os investidores têm muitas questões que gostariam de ver respondidas: quando é que vamos ter o retorno? Onde investir? O que devo verdadeiramente reear nos investimentos que tenho em carteira? Quem devo ouvir?

1. Continua o assalto à poupança

Com as taxas perto de zero ou negativas em muitas economias desenvolvidas, com a dívida pública alemã a cotar um rendimento negativo (yield) mesmo para maturidade a 10 anos, os investidores e aforradores que foram disciplinados e que pouparam, veem agora ser “transferida” parte da sua riqueza (o rendimento justo pelas suas poupanças) para quem se endividou demais, gastou o seu e o que lhe foi emprestado.

Quem investiu em dívida alemã no início dos anos 80, teve rendimentos perto de 10% ao ano. Este foi o cenário um pouco por todo o mundo porque as taxas caíram de 15 ou 16% para quase zero. Ao longo destes 35 anos, os rendimentos foram caindo para mínimos de -0,122% às 16h10 de dia 29 de junho. Ou seja, segundo a opinião de Henrik Bohme, jornalista da Deutsche Welle (agência noticiosa que faz parte de um canal estatal) que escreve “Opinião: A maior bolha de todos os tempos”, a propósito do investimento em obrigações. O jornalista diz mesmo “a Alemanha entra para o clube dos países em que se recompensa quem contrai dívidas. A partir do momento em que o BCE disse que “fará o que for necessário” para salvar o euro, iniciou-se a maior desapropriação dos aforradores em tempos recentes. Ou seja, quem investe neste e noutros títulos de dívida, com yields negativos, está no momento zero a entrar num investimento que dá prejuízo. Também já ouvimos recentemente que, para conservar dinheiro, os investidores terão que aceitar yields negativas. Mas o que é isto? A yield negativa não significa que se vai perder dinheiro nesse investimento? Então o que leva o investidor a fazer tal disparate? Porque não sabe o que está a fazer? Porque confiou a um consultor ou gestor de dinheiro o seu património? Porque tem medo e estes são os únicos investimentos que julga seguros? Porque tem medo de ter dinheiro parado (depósitos à ordem ou a prazo) exposto ao balanço dos bancos e ser chamado mais tarde a assumir perdas da instituição financeira?”

2. A grande oportunidade

Hoje os investidores têm neste contexto tão difícil uma grande oportunidade para traçar uma estratégia a prazo que preserve o capital e permita um retorno satisfatório, alocando gradualmente mais capital a ações de empresas sólidas que continuarão a criar riqueza e a produzir lucros.

Princípios fundamentais do investimento:

1. Não precisamos de ser especialistas para conseguir retornos satisfatórios no investimento. Devemos reconhecer as nossas limitações e seguir um caminho que garanta que as coisas corram razoavelmente bem.
2. Concentre-se na produtividade futura do ativo em consideração. Se não sentir conforto ao fazer uma estimativa “por alto” dos rendimentos futuros do ativo, esqueça-o. É fundamental

comprendermos as ações que levamos a cabo.

3. Se, pelo contrário, nos concentrarmos num possível futuro aumento de preço do ativo que estamos a pensar adquirir, estamos a especular. Não conhecemos especuladores bem sucedidos. O facto de um ativo ter aumentado de preço no passado recente nunca é motivo para o comprar.
4. Pense apenas no que os investimentos que faz vão produzir, na sua qualidade e rendimento associado. Não se preocupe com as variações diárias. Mantenha-se firme na estratégia de valor.
5. Formar opiniões macroeconómicas ou prestar atenção às opiniões e previsões macroeconómicas de outros é uma perda de tempo. Na realidade, é perigoso porque pode baralhar a nossa perceção dos factos que são realmente importantes.

Procure prestar atenção aos melhores investidores do mundo, os que ganharam ao longo de décadas excelentes retornos para os acionistas e para os Clientes.

3. Se tivéssemos um canal de televisão, na sexta-feira passada poderíamos abrir desta forma o serviço de notícias:

Bom dia Sr. Telespectador,
Temos excelentes notícias para si. Se tem um horizonte de investimento de 4, 5 ou mais anos, disponibilidade para investir e quer garantir o seu poder de compra no futuro, aproveite este desconto: os mercados financeiros estão a cair e algumas das ações que já estavam baratas, estão ainda mais baratas. Desta vez não é o downgrade da dívida americana, a crise de dívida grega, os possíveis conflitos entre a Rússia e a Ucrânia, ou a queda dos índices de ações da china. Desta vez, para surpresa geral, o Reino Unido votou pela saída da União Europeia.

Mantenha-se sintonizado connosco, procuraremos ao longo do dia apresentar-lhe os saldos nos vários mercados, de onde teremos notícias dos nossos enviados especiais (investidores com histórias de décadas a criar valor).

Não sabemos o que mercado fará amanhã, daqui a um mês ou daqui a um ano. Por isso prevenimo-nos, avaliamos ativos de grande qualidade e temos sempre a nossa watch list recheada de ativos de grande qualidade para que, nestas situações, possamos transmitir-lhes a informação que precisa para tomar decisões reflectidas, com segurança e consistentes com uma estratégia de valor. Note bem que não estamos a dizer-lhe que já caiu tudo e que a partir daqui subirá.

E agora, já de seguida, a previsão meteorológica, essa sim com previsões muito mais certas do que as dos analistas dos mercados financeiros e de grande parte dos comentadores dos principais canais de notícias financeiras. A capacidade para aguentar o choque da surpresa é o que separa os grandes investidores de todos os outros.