

VALUE INVESTING

**O GUIDA DEFINITIVO
SUNO RESEARCH**

O que você vai aprender com nosso curso?

Introdução

O Value Investing é sem dúvidas a estratégia de investimento mais consagrada na história.

Sendo usada com sucesso por nomes como Warren Buffett, Charlie Munger, Décio Bazin e Luiz Barsi, é uma estratégia comprovadamente vencedora no longo prazo e o melhor de tudo: replicável.

Ou seja, você pode ser um investidor de valor.

Nesse Ebook, você vai aprender os principais conceitos por trás da estratégia, e como você pode aplicá-las nos seus investimentos, tudo isso em 5 capítulos



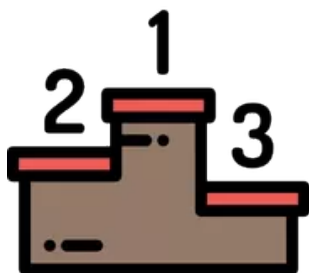
Capítulo 1: O que é o Value Investing?

Em nossa primeira aula você irá aprender mais sobre os principais conceitos sobre o que é e como funciona o investimento de valor.



Capítulo 2: Margem de Segurança

Na segunda aula, você vai aprender mais sobre o conceito de margem de segurança e como ele é usado para que você possa calcular o preço ideal para comprar uma ação com segurança.



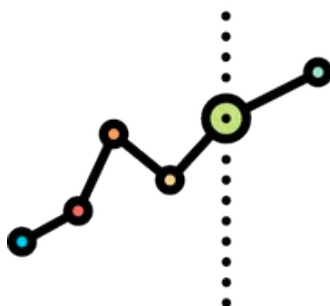
Capítulo 3: Grandes Investidores

Nesse ponto do curso, iremos falar mais sobre os maiores nomes do Value Investing, bem como as estratégias adotadas por cada um deles, e como você pode usá-las ao seu favor.



Capítulo 4: A Fórmula Mágica de Joel Greenblatt

Na quarta aula você vai aprender o que é e como funciona a Fórmula Mágica de Greenblatt, que tem usado por value investors para bater o mercado de forma consistente.



Aula 5: As Principais Métricas

Por fim, você vai aprender mais sobre as principais métricas do Value Investing e como elas impactam a tomada de decisão e a gestão da sua carteira de investimentos.

Capítulo 1: O que é o Value Investing?

O que são Value Investing?	7
Análise fundamentalista	7
Valor intrínseco versus o valor de mercado	8
Margem de segurança	9
Diversificação	9
Flutuações do mercado	9
Grandes investidores de valor	10

Capítulo 2: Margem de Segurança

Margem de segurança	12
A troca do automóvel na concessionária	12
A compra oportuna de um apartamento	13
Compras natalinas	14
Adotando a conduta conservadora na Bolsa de Valores	14

Capítulo 3: Grandes Investidores

Grandes Investidores	16
Warren Buffett e Charlie Munger	17
William J. Ruane	17
Irving Kahn	18
Walter Schloss	18
Charles Brandes	19
Luiz Barsi Filho	19

Capítulo 4: A fórmula mágica de Joel Greenblatt

A "Fórmula Mágica" para bater o mercado	21
O retorno sobre o patrimônio líquido e razão entre preço e lucro da ação.	22
Diversificação em rodízio.	23
A "Fórmula Mágica" parcial.	24

Aula 5: As principais Métricas

As principais métricas	26
A Internet potencializa a capacidade de análise dos investidores.	27
P/L	27
P/VP	28
"Dividend Yield"	28
ROE	28
Dívida bruta / Patrimônio Líquido	29
Além das Métricas	29

CAPÍTULO 1

**O QUE É O
VALUE
INVESTING?**

O que é o Value Investing?

Capítulo I - Minicurso De Value Investing Suno Research



“Value Investing” - ou “Investimento em Valor” - é um conjunto de princípios para investimentos através das bolsas de valores que se coloca como antítese das práticas especulativas nos mercados de capitais.

Para que haja “Value Investing” é necessário que existam investidores cientes da mentalidade de parceria com as empresas, que tratam as ações como instrumentos societários de um empreendimento, ao invés de meramente um título patrimonial com possibilidade de revenda em curto prazo.

O “Investimento em Valor” é uma modalidade associada ao investimento em longo prazo justamente por considerar que a sociedade numa empresa, expressa na compra de ações, é resultado de análises fundamentalistas que testificam possibilidades de êxito dos projetos empresariais estudados- o que dificilmente se dá num curto espaço de tempo.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

A análise fundamentalista de uma empresa representa um dos pilares do “Value Investing”, uma filosofia de investimentos criada por Benjamin Graham e David Dood, que eram professores da Columbia Business School e escreveram o livro “Security Analysis” em 1934 - uma obra não traduzida para o português.

A popularização do termo se dá a partir de 1949, com o lançamento da obra prima de Benjamin Graham em 1949: “O investidor inteligente” que ganha sucessivas edições a cada cinco ou seis anos, até a morte do autor em 1976.

Dentre os principais parâmetros da análise fundamentalista dos balanços financeiros e do fluxo de caixa das empresas estão o P/L (Preço da ação dividido pelo lucro por ação), o P/VP (Preço da ação dividido pelo Valor Patrimonial por ação), o P/EBIT (Preço da ação dividido pelo EBIT por ação. EBIT é o Lucro antes dos Impostos e Despesas Financeiras: uma aproximação do lucro operacional da empresa), o LPA (Lucro por ação), o VPA (Valor Patrimonial por Ação), a Margem Líquida (Lucro líquido dividido pela receita líquida), o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido), o ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido), a Liquidez Corrente (Ativo circulante dividido pelo Passivo Circulante: reflete a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo) e a Dívida Bruta total, dividida pelo Patrimônio Líquido.

Acima de todos os dados o investidor consciente observa o Dividend Yield: o dividendo pago por ação dividido pelo preço da ação, significando o rendimento gerado para o dono da ação pelo pagamento de dividendos.

VALOR INTRÍNSECO VERSUS O VALOR DE MERCADO

O objetivo da análise fundamentalista é encontrar o valor intrínseco aproximado de um negócio, independentemente do preço de mercado deste expresso na cotação da ação.

O valor intrínseco de um negócio é o quanto ele realmente vale, somando seus ativos tangíveis e intangíveis. Já o valor de mercado é altamente influenciado pela especulação que obedece a lei da oferta e da procura.

A especulação em torno de uma empresa será clara na medida em que o preço de mercado expresso na cotação da ação for maior que o valor intrínseco da empresa considerado na análise fundamentalista da mesma.

Quando o contrário acontece: o preço da ação refletindo o valor de mercado da empresa abaixo de seu valor intrínseco; fica estabelecida a oportunidade do investimento na empresa, dado que, no longo prazo os valores intrínsecos e de mercado tendem a se equiparar.

MARGEM DE SEGURANÇA

A margem de segurança é identificada pela diferença positiva entre o valor intrínseco de uma empresa menos o seu valor de mercado. Ou seja, esta margem é estabelecida sempre que uma empresa é cotada pelo mercado abaixo de seu valor intrínseco.

Não basta, porém, que a empresa esteja com valores descontados, se ela não possui fundamentos sólidos que indiquem a correção futura da precificação de suas ações. Somente empresas de gestão qualificada atuando em ramos perenes conseguem oferecer margens de segurança para os investidores.

DIVERSIFICAÇÃO

A diversificação é um conceito atrelado à margem de segurança na medida em que ela mitiga os riscos dos investimentos.

Ao adquirir ações descontadas de empresas variadas, o investidor se protege de eventuais perdas oriundas de negócios que não atenderem às expectativas de retorno, embora, com isto, esteja abrindo mão de resultados mais significativos ao não concentrar os investimentos nas melhores escolhas, dado que estas nunca se revelam claramente.

Em outras palavras: faça-se a diversificação uma vez que é praticamente impossível cravar qual será o melhor investimento.

FLUTUAÇÕES DO MERCADO

O mercado de capitais varia através de ciclos de alta e de baixa, observados nos preços das ações.

Quando o otimismo toma conta das bolsas de valores, a tendência é de crescimento geral nos preços dos ativos.

Quando, porém, o mercado se apresenta pessimista, verifica-se a fuga dos especuladores que acelera a queda do preço dos papéis, num efeito multiplicado pelo comportamento de manada que revela também o grau de volatilidade deste tipo de mercado, em função de eventos de causas externas, não relacionadas diretamente com a gestão das empresas, como crises políticas e econômicas.

O investidor de valor, apoiado nas suas análises fundamentalistas, deve se precaver destas variações, evitando comprar ativos quando todos estão comprando, esperando justamente as oportunidades de investimento quando a maioria decide vender suas posições, uma vez que uma empresa não melhora ou piora conforme a variação da cotação de sua ação, mas conforme os seus fundamentos.

GRANDES INVESTIDORES DE VALOR

Dentre os discípulos de Benjamin Graham e David Dodd, estão os investidores de sucesso Warren Buffett e Charlie Munger, da Berkshire Hathaway, além de [William J. Ruane](#), [Irving Kahn](#), [Walter Schloss](#), e [Charles Brandes](#).

No Brasil o grande representante dos investidores de valor é Luiz Barsi Filho.

CAPÍTULO 2

MARGEM DE SEGURANÇA

Margem De Segurança

Capítulo 2 - Minicurso de Value Investing Suno Research

A Margem de Segurança é a condição básica sem a qual aquele que pratica o “Value Investing” não deve fechar qualquer negócio, seja ele no mercado de capitais ou em qualquer ambiente onde caiba o ato do investimento, como no mercado imobiliário.

Em qualquer transação comercial o princípio da Margem de Segurança pode ser aplicado e estudar exemplos diversos pode nos ser útil para compreender o conceito nas operações em Bolsa de Valores.

A TROCA DO AUTOMÓVEL NA CONCESSIONÁRIA

Sempre que alguém intenciona adquirir um veículo zero quilometro numa concessionária autorizada, terá a possibilidade de entregar seu veículo como parte do pagamento pelo carro novo.

Para tanto, existe o emprego de duas tabelas de referência: a tabela do fabricante – que precifica o modelo zero quilometro conforme seus itens de série e opcionais, e a tabela da Fipe (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas) para a obtenção de referência de preços para veículos seminovos ou usados.

Na concessionária, o vendedor avalia o carro que será usado como parte do pagamento do veículo novo, adotando a tabela Fipe como referência.

Ocorre que dificilmente ele paga o valor apontado na tabela, alegando que terá que fazer uma revisão no carro usado para que o mesmo possa ser posto a venda novamente.

Por exemplo: o carro novo está com valor fixado em R\$ 60.000,00 – preço sobre o qual há pouca margem de desconto. Já o veículo seminovo está avaliado pela tabela Fipe em R\$ 40.000,00, mas a loja propõe aceitar o mesmo no negócio por apenas R\$ 32.000,00.

O que o lojista está fazendo é impor uma Margem de Segurança, uma vez que ele possa investir mais R\$ 2.000,00 na revisão do veículo, sobre o qual também deverá ser gerada uma garantia para o futuro comprador, que poderá ter a sensação de ter feito um bom negócio ao pagar apenas R\$ 39.000,00 pelo modelo. Mil reais a menos do que o valor da tabela Fipe.

A tabela Fipe forneceu uma referência de valor intrínseco para o veículo seminovo. A concessionária fez a aquisição do mesmo com uma Margem de Segurança parcialmente transferida para o comprador final do veículo, cujo valor de mercado ficou um pouco abaixo do valor intrínseco.

A COMPRA OPORTUNA DE UM APARTAMENTO

Um edifício de apartamentos com vinte andares, localizado próximo ao centro da cidade, possui três apartamentos para vender, todos com a documentação em dia e quites com o condomínio.

Dois deles estão anunciados por valores próximos de R\$ 700.000,00 e um deles por apenas R\$ 500.000,00 em função da pressa do vendedor em obter a quantia para saudar outras dívidas.

Na região há outros prédios de porte semelhante com apartamentos na mesma faixa de preços, o que permite ao corretor de imóveis apontar o valor intrínseco dos apartamentos em R\$ 680.000,00.

O desconto de R\$ 180.000,00 para o terceiro apartamento equivale à Margem de Segurança. Quem comprar este apartamento visando revendê-lo sem pressa, poderá lucrar com a lei da oferta e da procura, estando ciente da oportunidade aproveitada. Mesmo que o apartamento fique parado alguns meses, consumindo mensalidades do condomínio, a Margem de Segurança cobrirá tais despesas e ainda sinalizar um bom negócio.

COMPRAS NATALINAS

O comércio funciona baseado num calendário com datas promocionais. O período que antecede o Natal sempre pressiona os preços para cima, razão pelas quais muitos produtos são lançados nesta época do ano.

Um novo modelo de tênis, por exemplo, que normalmente custaria R\$ 500,00 é apresentando ao mercado por R\$ 600,00.

A pressão psicológica que a festa natalina exerce sobre as famílias de classe média, garante o sucesso de vendas do produto, que entra em liquidação na semana posterior ao evento chave.

O mesmo tênis, que na véspera de Natal custava R\$ 600,00 pode ser encontrado por apenas R\$ 400,00. Cem reais a menos do que o preço praticado em outros meses do ano.

Quem consegue refrear o impulso consumista se beneficia com a época de liquidações que normalmente ocorre após a data mais esperada no fim do ano. Numa comparação com o mercado de capitais, o investidor inteligente nunca compra um ativo em lançamento.

Nas ofertas públicas iniciais que as empresas que abrem o capital promovem (IPO) geralmente a cotação da ação está sobrevalorizada e, por isso, muitos investidores de valor esperam por um período antes de considerar o estudo do papel.

ADOTANDO A CONDUTA CONSERVADORA NA BOLSA DE VALORES

Ao operar com compra e venda de ativos no mercado de capitais, o investidor adepto do “Value Investing” deve ter mente as metas de desconto que os lojistas de automóveis adotam na compra de carros usados, ao mesmo tempo em que devem gerar caixa através de aplicações em renda fixa, para poder desfrutar de oportunidades de negócios, como por vezes ocorrem no mercado imobiliário, quando um apartamento é anunciado com um claro desconto em relação ao seu valor intrínseco.

Por fim, o investidor de valor deve esperar por momentos de liquidações que ocorrem de tempos em tempos na Bolsa de Valores, especialmente nos ciclos de baixa.

Ao contrário do mercado de automóveis, no qual há uma tabela de referência de preços, as cotações das ações na Bolsa de Valores raramente coincidem com o valor intrínseco das mesmas.

Mensurar tal valor é o desafio do analista de valores mobiliários e será bem provável que três analistas diferentes apontarão três valores diferentes para a mesma empresa. A Margem de Segurança, portanto varia de investidor para investidor, conforme seu perfil defensivo ou agressivo.

O que muitas vezes vemos no mercado de capitais são compradores de ações invertendo a lógica da Margem de Segurança, fazendo aportes em papéis que estão valorizando rapidamente, ingressando num ciclo especulativo que acaba, cedo ou tarde, sendo interrompido abruptamente.

CAPÍTULO 3

GRANDES INVESTIDORES

Grandes Investidores

Capítulo 3 - Minicurso De Value Investing Suno Research

Não existe uma “Lei da Gravidade” para investimentos financeiros, no sentido de haver algo que comprovadamente conduza ao sucesso aplicando um método que traga resultados esperados.

Os métodos até existem, mas como são exercidos em tempos e lugares diferentes, por investidores diferentes, os resultados também serão distintos.

Se tais métodos estiverem alinhados com o “Value Investing” as chances de os resultados serem altamente positivos são grandes, embora impossíveis de serem replicados cientificamente. Isso não impede de citarmos grandes nomes de analistas de valores mobiliários adeptos do “Value Investing”.

As trajetórias de seus investimentos indicam um caminho seguro para os novos investidores, que deverão estar cientes de que o percurso consumirá décadas de paciência e disciplina, antes de produzir efeitos consistentes.

Todos os nomes a seguir são de discípulos diretos e indiretos de Benjamin Graham e David Dood, os precursores das análises fundamentalistas das empresas com vistas a determinar as margens de segurança a partir da identificação de descontos na relação dos valores de mercado e dos valores intrínsecos das mesmas.

WARREN BUFFETT E CHARLIE MUNGER

Warren Buffett e Charlie Munger estão à frente da Berkshire Hathaway – uma empresa que originalmente era focada no setor têxtil em Omaha, a capital do Nebraska nos Estados Unidos.

Quando Buffett tornou-se o controlador da Berkshire no final da década de 1960, ele mudou o perfil da empresa e através dela, tendo Charlie Munger como principal escudeiro, passou a fazer investimentos em grandes empresas, cujas ações eram compradas sempre com descontos, respeitando o critério da Margem de Segurança.

Desde 1970 Buffett escreve cartas anuais aos acionistas da Berkshire Hathaway. Através delas expressa sua visão de negócios e explica suas tomadas de decisões, entre elas as aquisições de ações de empresas como Washington Post Company e Coca-Cola Company.

Após décadas de investimentos, Buffett e Munger figuram entre os investidores mais ricos e bem-sucedidos de todos os tempos, fazendo deles também grandes filantropos.

Em 2006 Buffett anunciou que doaria 85% das ações da Berkshire para cinco fundações diferentes, entre elas a própria Fundação Buffett e principalmente para a Fundação Bill e Melinda Gates, do casal fundador da Microsoft.

WILLIAM J. RUANE

William J. Ruane formou-se em Engenharia Elétrica pela Universidade de Minnesota em 1945 com apenas 20 anos de idade. Estudou também na Harvard Business School onde se graduou em 1949.

Ruane fundou sua própria firma de investimentos em 1970, a Ruane & Cunniff, em parceria com Rick Cunniff, lançando no mesmo ano o Sequoia Fund. 34 anos depois a empresa foi renomeada para Ruane, Cunniff & Goldfarb, após Robert Goldfarb tornar-se o presidente da mesma.

Em 1992, Ruane adota uma extensa área do Harlem em Nova York, com vistas a revitalizá-la, reformando prédios e implantando clínicas, além de programas de serviços comunitários.

O investidor concedeu a cada criança do entorno uma bolsa de estudos para uma escola católica. Ele também financiou programas em escolas públicas e contribuiu para causas de saúde mental.

Ruane morreu de câncer em 2005, aos 79 anos de idade, mas sua firma de investimentos continuou. Em 2008, o Sequoia Fund anunciou que abriria seu fundo para novos investidores pela primeira vez desde 1982.

IRVING KAHN

Irving Kahn alcançou a impressionante marca de 109 anos de idade, falecendo em fevereiro de 2015, tendo sido o investidor mais velho do mercado de capitais dos Estados Unidos.

Sua primeira operação em Bolsa ocorreu em 1929, pouco antes do famoso crash que mergulhou o país numa profunda recessão. Kahn trabalhou como professor assistente de Benjamin Graham na Columbia Business School, tendo sido membro fundador da New York Society of Security Analysts e do Financial Analysts' Journal.

Em um artigo publicado em 2002, ele teve a seguinte frase destacada: "Estou num estágio da vida onde tenho muito prazer em encontrar uma ação barata".

Aos 97 anos, suas pesquisas por bons negócios ainda o motivavam para trabalhar até tarde da noite e mesmo nos fins de semana.

WALTER SCHLOSS

Ao contrário de seus pares, Walter Schloss não teve formação universitária, embora tenha servido por quatro anos no Exército dos EUA durante a Segunda Guerra Mundial.

Ele iniciou sua carreira aos 18 anos de idade, em 1934, aos 18 anos, como corredor em Wall Street, passando a estudar cursos sobre investimento ministrados por Benjamin Graham no New York Stock Exchange Institute, até que finalmente começa a trabalhar para Graham na firma Graham-Newman.

Em 1955, Schloss funda sua própria empresa de investimentos, na qual chega a administrar recursos para 92 investidores.

A carteira de ativos de Schloss progride com médias anuais de retorno de mais de 15% ao longo de quatro décadas e meia.

Schloss, como filantropo, foi tesoureiro da Freedom House e fechou seu fundo no ano 2000. Morreu de leucemia aos 95 anos de idade, em 2012.

CHARLES BRANDES

Nascido no começo da década de 1940, Charles Brandes forma-se em Economia pela Universidade de Bucknell, tendo realizado estudos também na San Diego State University.

Seu patrimônio pessoal está avaliado em mais de um bilhão de dólares e seu fundo de investimentos (Brandes Investments) alcançou médias próximas a 19% num intervalo de vinte anos.

LUIZ BARSILHO

Formado em Economia, Luiz Barsi Filho é o representante brasileiro desta classe de investidores adeptos do “Value Investing”.

Ele, no entanto, realiza suas operações na condição de pessoa física, sem gerir um fundo de investimentos ou operar através de pessoa jurídica.

Sua carreira de investidor começou no final da década de 1960, na Bolsa de Valores de São Paulo.

Suas primeiras aquisições foram ações da CESP – Companhia Energética do Estado de São Paulo.

Seu foco, desde o princípio, era formatar uma carteira previdenciária baseada na renda passiva através dos dividendos.

Deste modo, Barsi amalhou um patrimônio superior a um bilhão de reais em curso no mercado de capitais brasileiro.

Entre os ativos de sua carteira estão ações do Banco do Brasil, da Klabin, da Taesa e da Unipar, entre outras. Sua preferência se dá por empresas de grande porte com historio sólido de distribuição de dividendos.

CAPÍTULO 4

A
“FÓRMULA MÁGICA”
PARA
BATER O MERCADO

A “Fórmula Mágica” Para Bater O Mercado

Capítulo 4 - Minicurso De Value Investing Suno Research

Elaborar uma análise fundamentalista para uma empresa pode ser uma tarefa complexa demais para leigos que não sabem como podem ingressar no mercado de capitais. São tantos fatores a considerar que o tempo que eles exigiriam de investidores comuns seria maior do que o disponível para uma tarefa tão decisiva.

Por isso investidores contratam analistas de valores mobiliários ou assinam serviços de assinatura com casas de pesquisa sobre investimentos.

Joel Greenblatt, professor da Columbia Business School em Nova York, debruçou-se sobre o desafio de propor um método para investimentos que fosse tão simples que até seu filho pequeno poderia ser bem sucedido com operações em Bolsa de Valores.

Como gestor do fundo de investimentos Gotham Capital, Greenblatt reunia atributos suficientes para publicar um livro em 2006 com um nome provocativo: “The little book tha beats the market” – que em português seria algo como “O pequeno livro que bate o mercado”.

Nesta obra, Greenblatt apresenta a “Fórmula Mágica” – um nome igualmente provocativo que reflete o compromisso de encontrar empresas sólidas que estejam com as cotações das ações abaixo do seu valor intrínseco. Por isso, a “Fórmula Mágica” de certo modo está alinhada com o “Value investing”, ao propor a compra de ações que respeitem o critério da “Margem de Segurança” de um modo simplificado.

Embora não reflita integralmente os conceitos de Benjamin Graham, Greenblatt concorda que o mercado é composto por agentes que precificam as ações de modo irracional, sobrevalorizando ou desvalorizando as empresas por motivos especulativos.

O que a "Fórmula Mágica" oferece, é um modo simples de identificar as empresas que estão operando com descontos no mercado de capitais.

O RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO E RAZÃO ENTRE PREÇO E LUCRO DA AÇÃO.

Para tanto, o autor considera apenas dois índices em suas análises: o RPL ou ROE que determina o retorno sobre o patrimônio líquido da empresa; e a razão entre preço e lucro, o P/L que por sua vez divide o preço da ação pelo lucro líquido por ação. O P/L indica o número de anos que o investidor pode levar para reaver o capital aplicado na ação.

Greenblatt combina estes dois fatores num ranking para encontrar as empresas que estão com boa saúde financeira, através do RPL alto, ao mesmo tempo em que operam com ações descontadas, através do P/L baixo.

O ranking da "Fórmula Mágica" é determinado a partir de duas listas. A lista do P/L é coletada do menor para o maior resultado. Já a lista do RPL é ordenada em fator decrescente, do maior para o menor. Cabe ao analista somar as posições nas duas listas. Os menores valores apontados na soma das posições revelam as empresas que combinam a saúde financeira com a "Margem de Segurança".

Em seu livro, Greenblatt demonstra que o uso de sua "Fórmula Mágica" obtém um retorno médio anual de mais de 22%, sendo muito superior ao retorno médio do índice S&P500, estacionado em 12%.

DIVERSIFICAÇÃO EM RODÍZIO.

A carteira da “Fórmula Mágica” é composta por 12 ações. O investidor deve fazer aportes em três ações por trimestre, observando as melhores colocadas no ranking combinado de alto RPL com baixo P/L. Uma vez por ano tais ações devem ser trocadas de acordo com a atualização do ranking. Ou seja, as três ações do primeiro trimestre de determinado ano devem ser trocadas pelas três melhores ações do primeiro trimestre do ano seguinte, e assim por diante.

Para seguir a “Fórmula Mágica” o investidor deve despir-se das emoções para seguir friamente o método proposto, mesmo quando determinada empresa demonstra resultados animadores, mas cai no ranking combinado entre P/L e RPL (ROE). O sentimento de parceria com a empresa e o conceito de “buy and hold” (comprar e abraçar) deve ser deixado de lado. É neste ponto que a “Fórmula Mágica” se afasta dos conceitos de investimento em longo prazo relacionados com o “Value Investing”.

Tão pouco os dividendos são considerados neste método, ao longo dos anos.

Aplicação da “Fórmula Mágica” no Brasil.

O assessor financeiro pessoal Marco Goulart escreveu um artigo publicado no site fundamentus.com.br onde ele aplica a “Fórmula Mágica” retroativamente sobre as empresas listadas na BOVESPA, entre 1998 e 2008, usando a plataforma de dados fornecidos pelo software da Economatica.

Ele removeu dos rankings as empresas com P/L negativo e as empresas com valores maiores que 100 para o P/L e o RPL (ROE) por considerar os erros e distorções na base de dados. Goulart chegou à conclusão de que a “Fórmula Mágica” proposta por Joel Greenblatt funciona em linhas gerais também no Brasil.

O próprio site fundamentus.com.br oferece uma plataforma de dados abertos por onde é possível elaborar rankings das empresas de acordo com a “Fórmula Mágica”. Basta que se acesse o menu “Busca avançada por empresa” no canto superior direito da página.

No campo reservado ao parâmetro P/L, especifique o valor mínimo e o máximo, cujo intervalo varia de “0” para “100”. O mesmo pode ser feito em relação ao ROE. Ao clicar em “Buscar” no rodapé da página, uma extensa tabela de dados será apresentada. Nela a ordem crescente ou decrescente dos fatores pode ser selecionada.

A “FÓRMULA MÁGICA” PARCIAL.

Caso o investidor não queira promover o rodízio anual de sua carteira de ativos, ele pode usar a “Fórmula Mágica” de forma restrita, valendo-se da elaboração de rankings sempre no momento em que tiver disponibilidade de capital para compra de ações. Ao escolher sempre as empresas que combinam baixo P/L com alto ROE, as chances de bater o mercado no longo prazo serão grandes.

Ao adicionar o “Dividend Yield” nesta breve análise, verificando o histórico de distribuições dos mesmos ao longo dos últimos anos, o investidor, mesmo quando leigo, estará próximo de tomar decisões acertadas, dentro das práticas do “Value Investing”.

CAPÍTULO 5

**AS
PRINCIPAIS
MÉTRICAS**

As Principais Métricas

Aula 5 - Minicurso De Value Investing Suno Research

O investidor adepto do “Value Investing” é um estudioso em tempo integral. Ele está sempre analisando os fundamentos das empresas que lhe despertam o interesse, avaliando seu histórico no noticiário em geral e a capacidade de seus gestores.

Antigamente esta tarefa não era tão acessível ao investidor brasileiro como é hoje.

Quando não havia a Internet, o investidor que não morasse no Rio de Janeiro e São Paulo, para consultar pessoalmente os arquivos das Bolsas de cada cidade, tinha que pesquisar os balanços financeiros quando estes eram publicados nos jornais. O contato direto com as empresas não era facilitado.

Hoje tudo está mais prático.

Com o advento da Internet, cada empresa com capital aberto na Bolsa de São Paulo (a do Rio de Janeiro não existe mais) possui em seu site institucional uma seção para relacionamento com investidores.

As empresas que mais dão atenção para os acionistas minoritários disponibilizam acesso fácil para balanços financeiros, históricos de distribuição de dividendos e históricos de mensagens que relatam fatos relevantes.

A INTERNET POTENCIALIZA A CAPACIDADE DE ANÁLISE DOS INVESTIDORES.

O site da B3 – Bolsa Brasil Balcão – que está substituindo o site da antiga BOVESPA, a Bolsa de São Paulo, também oferece acesso às informações relevantes de todas as empresas listadas sob sua responsabilidade. Visite www.b3.com.br e navegue pela seção “RELAÇÃO COM INVESTIDORES”.

Além dos sites das empresas e da própria Bolsa de São Paulo, existem plataformas pagas e abertas, todas muito eficientes, que reúnem dados para análises fundamentalistas das empresas. Dentre as plataformas integralmente pagas destacamos a Economática.

Há, no entanto, um site de acesso totalmente livre que oferece uma gama de informações essenciais para que investidores iniciem suas análises sobre as empresas.

Trata-se do www.fundamentus.com.br - ao digitar o nome de uma empresa de capital aberto em seu campo de busca, será apresentada uma tabela de dados, atualizada diariamente, com diversos indicadores extraídos de cotações e balanços financeiros.

Dentre todas as métricas que esta valiosa ferramenta nos disponibiliza, destacamos os principais índices que o investidor de valor deve considerar para levar adiante uma análise aprofundada da empresa alvo de seu interesse.

P/L

O P/L é a relação entre o preço da ação dividido pelo lucro por ação, correspondendo ao número de anos estimado para o investidor reaver o capital aportado na empresa através dos lucros distribuídos pela mesma, sem considerar a variação dos resultados ao longo do tempo.

Os adeptos do “Value Investing” preferem empresas que estão operando com múltiplos baixos, ou seja, quanto menor for a relação entre preço e lucro da ação, tanto melhor para as expectativas de crescimento no longo prazo.

P/VP

Esta relação indica o preço da ação dividido pelo valor patrimonial da ação. Trata-se do indicativo mais claro da existência, ou não, da Margem de Segurança, pois compara diretamente o valor de mercado de uma empresa com o seu valor intrínseco, atrelado ao patrimônio líquido da mesma.

Deste modo, quanto maior for o resultado da fração, maior será o grau especulativo da empresa. Por outro lado, quanto menor for a fração, maior será a Margem de Segurança para o investimento.

“DIVIDEND YIELD”

A razão primordial de muitos investidores de valor no mercado financeiro é tornar-se parceiro das empresas para receber os dividendos e juros sobre o capital próprio ao longo dos anos.

Por isso o “Dividend Yield” é muito considerado no “Value Investing”, pois indica a remuneração da ação dividida pela cotação da mesma.

Quanto maior a porcentagem do “Dividend Yield” tanto melhor, embora não basta verificar apenas o valor atual: é preciso analisar também o histórico de pagamento dos proventos.

Quanto maior o intervalo de remuneração em linha com os dados atuais, melhor. Pagamentos altos, mas isolados, não significam que a empresa é boa pagadora de dividendos.

No site www.fundamentus.com.br há uma seção com os dados históricos da empresa, onde estão listados os proventos ao longo dos anos.

ROE

Sigla em inglês para “Return On Equity”, o ROE também é conhecido no Brasil como RPL, ou seja: “Retorno sobre o Patrimônio Líquido”.

Esta métrica indica o quanto uma empresa é rentável ao relacionar o lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido da mesma. Quanto maior for esta porcentagem, maior será a saúde financeira da empresa em questão.

DÍVIDA BRUTA / PATRIMÔNIO LÍQUIDO

A grande maioria das empresas trabalha com certo grau de alavancagem para fazer o giro de capital. Obviamente as melhores empresas trabalham com o endividamento controlado e, quanto menor for a relação entre a dívida bruta total - que inclui as eventuais debêntures - e o patrimônio líquido da empresa, melhor para o investidor.

Resultados inferiores a uma unidade indicam que a empresa deve menos do que ela vale. Se o indicativo apontar vários múltiplos, significa que a empresa opera seriamente endividada e merece ser evitada.

ALÉM DAS MÉTRICAS

O investidor de valor não se atém à frieza dos números para incluir uma empresa em sua carteira.

Quando determinada ação passa nos critérios essenciais, significa que esta deve ser analisada também sob o ponto de vista do setor de atuação da empresa e da capacidade de seus gestores.

Importará também quem são seus principais controladores e se eles respeitam os acionistas minoritários.

Quanto mais informação um analista conseguir reunir em torno de uma empresa, mais fundamentada será a sua decisão de investir ou não na mesma. Para tanto, vale também o contato com outros investidores dentro de um círculo de confiança, que possam ter outros pontos de vistas e dados para enriquecer o estudo de cada caso, afinal de contas, investir em valor significa, também, investir em pessoas.