

## Muita paciência, para ganhar com a Bolsa

Por Daniele Camba, de São Paulo  
25/06/2009

### "Investindo em Ações no Longo Prazo" - Jeremy Siegel.

Campus. 370 págs.

Reuters / Chip East

Em 2002, o Índice Bovespa caiu 17%, refletindo o temor do mercado em relação ao que seria o governo Lula. O investidor que se assustou com o tombo e fugiu da bolsa perdeu os cinco anos seguintes de forte valorização, em que o mercado de ações brasileiro acumulou uma alta de 466,97%. No ano passado, a bolsa caiu 41% em reação à maior crise financeira desde o crash de 1929. Se o investidor novamente tiver fugido, pode deixar na mesa uma eventual recuperação nos próximos anos, na esteira da retomada da economia global. Em "Investindo em Ações no Longo Prazo", o professor de finanças Jeremy Siegel, da Wharton School da Universidade da Pensilvânia, se empenha em mostrar que nas comparações de longos períodos o mercado acionário é uma aplicação financeira imbatível.



Siegel: um cuidado que o investidor deve tomar é na análise das ações lançadas por empresa na abertura do capital

Siegel aponta que o desempenho das ações a longo prazo ultrapassa o de qualquer outro ativo. Para comprovar, faz todos os tipos de comparação entre as ações e os mais diversos ativos, como títulos do Tesouro americano ou outros papéis de renda fixa. Siegel analisa a evolução do retorno do mercado de ações e títulos desde 1802 até 2007, na quarta edição do seu livro. É de se esperar que em algum momento haja uma quinta edição da obra incluindo a análise da atual crise financeira.

Muitos investidores mostram dificuldade de perceber o que Siegel aponta em seu livro simplesmente porque não têm paciência de montar uma carteira de ações e deixá-la rendendo, sem a tentação de mudar para a aplicação da moda. "O mercado de ações tem o poder de transformar um único dólar em milhões pela poupança de gerações, mas poucos terão a paciência ou o desejo de esperar até acontecer."

Siegel demonstra de vários ângulos como o retorno de uma aplicação em bolsa supera, e muito, o da renda fixa. Um investidor americano que tivesse, em 1929, colocado todo mês US\$ 15 em ações, por volta de 1949 teria acumulado US\$ 9 mil, o que significa um retorno de 7,86% ao ano. Pode parecer pouco, mas o percentual é mais do que o dobro do retorno anual com títulos do Tesouro. Após 30 anos, a carteira já acumularia US\$ 60 mil, com o retorno anual subindo para 12,72%. De novo, o ganho pode à primeira vista não encher os olhos dos mais ambiciosos, mas supera em oito vezes o retorno da renda fixa no período e em nove vezes o dos títulos do Tesouro.

Os números que constam no livro a favor da bolsa no longo prazo são poderosos. "Se os retornos dos últimos 80 anos fossem projetados para o futuro, levaria 32 anos para dobrar o poder de compra de um indivíduo em títulos de longo prazo (os bonds) e aproximadamente 100 anos em notas do Tesouro de curto prazo. Em contraste, levaria apenas 10 anos para dobrar o poder de compra com ações."

Os cálculos do professor também trazem outras conclusões interessantes sobre os investimentos em renda variável. Um deles é que, no longo prazo, os tombos das ações, com as crises financeiras, por exemplo, se tornam imperceptíveis e o retorno desenha no gráfico uma grande linha contínua ascendente. "Mesmo o cataclisma do crash da bolsa em 1929, que fez uma geração de investidores se afastar das ações, aparece como mera mancha no índice de retorno das ações." O valor de US\$ 1 investido e reinvestido em ações desde 1802 teria acumulado US\$ 12,7 milhões

até o fim de 2006.

Outra revelação importante é que a aplicação em bolsa ao longo do tempo ultrapassa também os ganhos reais (descontada a inflação) dos ativos de renda fixa. Nos últimos 200 anos, o retorno real das ações foi, em média, de 6,8% ao ano. Já o retorno real dos títulos do Tesouro americano, em qualquer período de 30 anos começando em 1889, excedeu os 2% apenas três vezes. Para períodos de 20 anos, os ganhos na bolsa nunca ficaram abaixo da inflação, enquanto o retorno da renda fixa e dos títulos do Tesouro chegou pelo menos uma vez a ficar 3% ao ano abaixo da inflação.

A tese de que as ações são o investimento mais arriscado e volátil perde peso com o livro, pelo menos quando se analisa um prazo mais extenso. A cada período de cinco anos, desde 1802, o pior desempenho em ações (uma queda de 11% ao ano) fica apenas um pouco abaixo dos papéis de renda fixa. Para investimentos de 10 anos, o pior desempenho na bolsa é melhor do que o dos títulos de renda fixa.

Siegel derruba o mito de que comprar ações quando elas estão em baixa e vendê-las na alta é decisivo para o sucesso da aplicação. Tanto as grandes quedas quanto as intensas valorizações se diluem e viram soluções insignificantes ao longo do tempo.

Nem tudo é lindo no mercado acionário e o livro aponta aquelas armadilhas que os investidores precisam evitar. Uma delas são as ofertas públicas iniciais (IPOs, na sigla em inglês) de ações. "Não há dúvida alguma de que as IPOs perdedoras são muito mais numerosas que as vencedoras", diz Siegel. Das 8.606 IPOs analisadas por ele, 6.796, ou 79% do total, tiveram retornos inferiores a um índice de empresas de menor liquidez (as "small caps") e quase a metade delas teve ganhos mais que 10% inferiores ao índice.