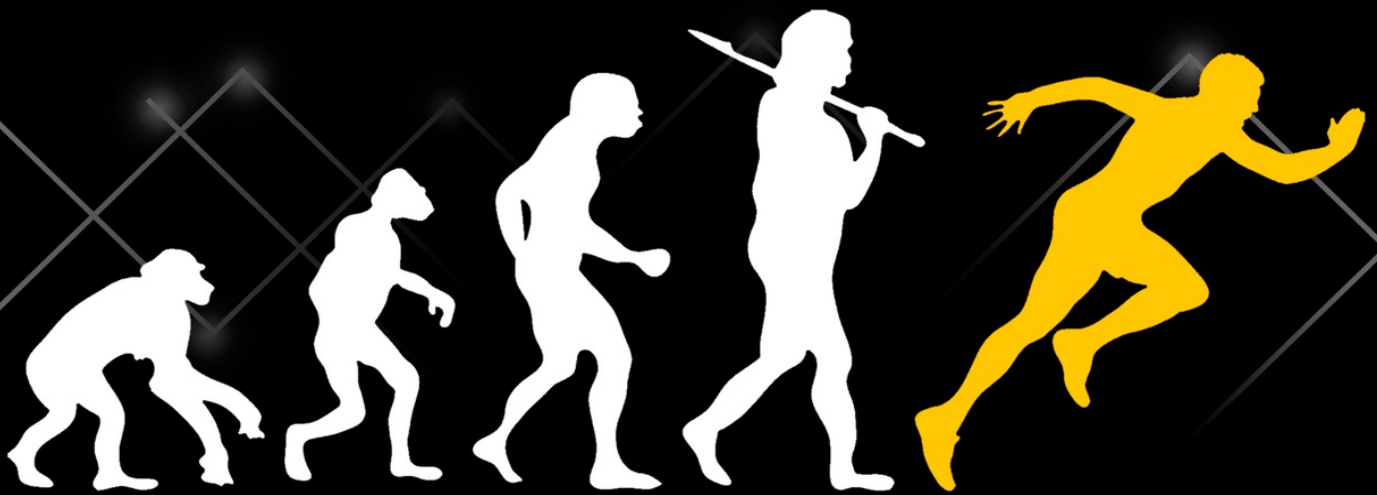


antifrágil

INVESTIDOR DE SUCESSO 4.0

DO TRADICIONAL AO ALTERNATIVO



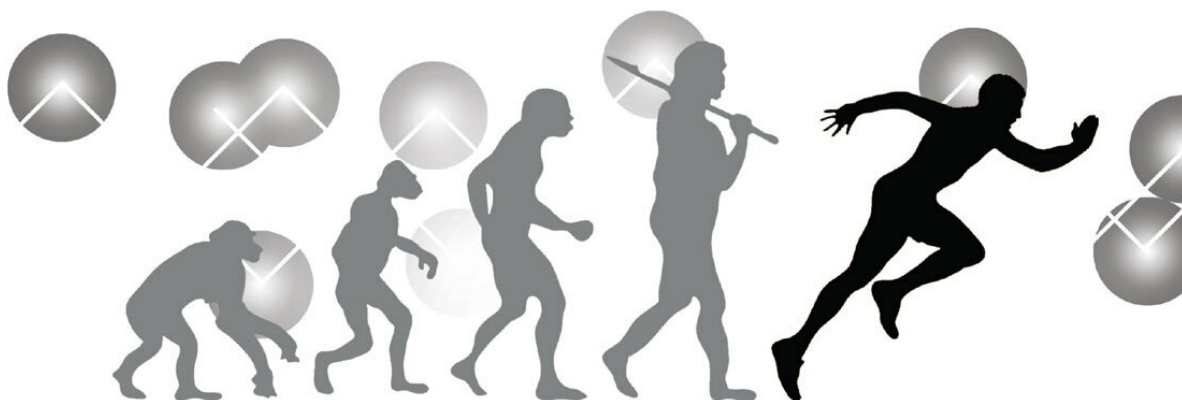
Domine o mercado tradicional e o novo mundo das Fintechs de Crowdfunding, P2P Lending, Ativos judiciais e Tokens.

FELIPE SOUTO

antifrágil

INVESTIDOR DO SUCESSO 4.0

DO TRADICIONAL AO ALTERNATIVO



Domine o mercado tradicional e o novo mundo das *Fintechs* de *CrowdFunding*, *P2P Lending*, *Ativos Judiciais* e *Tokens*.

— FELIPE SOUTO —

Copyright © 2020 by Felipe Souto
All rights reserved.

1ª edição – Dezembro de 2020

Grafia atualizada segundo o Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa de 1990, que entrou em vigor no Brasil em 2009

Capa

Davi Oliver

Projeto Gráfico e Diagramação

Alan Maia

Assistente Editorial

Cristal Freitas

Revisão

Julio Cesar Alves

Produção digital

Loope Editora

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
de acordo com ISBD**

S728i Souto, Felipe

Investidor de Sucesso 4.0: do tradicional ao alternativo / Felipe Souto. Salvador, BA : Editora Antifrágil, 2020.

ePUB ; 800 KB.

Inclui bibliografia e índice.

ISBN: 978-65-993014-0-7 (Ebook)

1. Economia. 2. Investidor. 3. Sucesso. I. Título.

CDD 330

2020-2984 CDU 33

Elaborado por Vagner Rodolfo da Silva - CRB-8/9410

Índice para catálogo sistemático:

1. Economia 330

2. Economia 33

Sumário

[Capa](#)

[Folha de Rosto](#)

[Créditos](#)

[Dedicatória](#)

[Agradecimentos](#)

[Prefácio](#)

[Parte 1](#)

[Evolução dos Investimentos: Um Começo, um Meio e o Loop Infinito](#)

[Era da acessibilidade](#)

[Era da Desbancarização](#)

[Era da Descentralização](#)

[“Startupize-Se”](#)

[Comportamento do Investidor, Mindset e Antifragilidade](#)

[Comportamento do Investidor](#)

[Viés da Ancoragem](#)

[Aversão à Perda](#)

[Falácia do Jogador](#)

[Viés da Confirmação](#)

[Viés do Estado Emocional](#)

[Viés da Autoconfiança Excessiva](#)

[Viés do Efeito do Enquadramento](#)

[Mindset](#)

[Código 1 — Eles Gostam Mais de Ganhar do Que de Gastar](#)

[Código 2 — Eles Buscam Andar com Pessoas Melhores do Que Si: “Tubarão Anda com Tubarão”](#)

[Código 3 — Eles Falam de Projetos, Não de Pessoas](#)

[Código 4 — Eles Entendem o Poder da Educação](#)

[Código 5 — Eles Amam o Erro](#)

[Antifragilidade](#)

[Simplicidade do Mercado, a Tríade Sagrada dos Investimentos e o Seu Perfil de Investidor](#)

[Tríade Sagrada dos Investimentos](#)

[Quem é Quem no Mercado de Investimentos](#)

[O Influencer](#)

[O Analista de Investimentos](#)
[O Agente Autônomo de Investimentos](#)
[O Consultor de Investimentos](#)
[O Administrador de Carteira](#)
[Especulação, Investimento, Jogo e o Mito do Day Trader](#)

[A Alocação de Ativos, o Plano de Voo e as Estratégias dos “Mitos” do Mercado](#)

[Asset Allocation](#)
[Plano de Voo](#)
[Objetivo](#)
[Fundo de Reserva](#)
[O Poder dos Juros Compostos](#)
[Selic e CDI](#)
[Juros Nominais x Juros Reais](#)
[Compondo o Portfólio](#)
[As Estratégias dos “Mitos” do Mercado](#)
[Yale Portfolio](#)
[Ray Dalio — All Weather Portfolio](#)
[UBS Family Office Portfolio](#)
[Howard Marks Portfolio](#)

[Parte 2](#)

[Entendendo o Funcionamento do Mercado Financeiro](#)

[Sistema Financeiro Nacional \(SFN\)](#)
[Instituições e Intermediários Financeiros](#)
[Bolsa de Valores Brasileira \(B3\)](#)
[Mercado Primário e Secundário](#)
[Abertura de Capital \(IPO — Initial Public Offering\)](#)
[Títulos Negociáveis](#)
[Índice de Ações](#)

[Investindo na Renda Fixa](#)

[Poupança](#)
[CDB](#)
[LCI \(Letra de Crédito Imobiliário\) /](#)
[LCA \(Letra de Crédito do Agronegócio\)](#)
[Títulos Públicos \(Tesouro Direto\)](#)
[Tesouro Selic](#)
[Tesouro Prefixado](#)
[Tesouro Prefixado com Juros Semestrais](#)
[Tesouro IPCA+](#)
[Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais](#)

[Debêntures](#)

[CRI \(Certificado de Recebível Imobiliário\)](#)

[Diversificação com Fundos de Investimentos](#)

[Fundos de Investimento em Renda Fixa \(DI e Selic\)](#)
[Fundos Multimercados](#)
[Multimercados Macro](#)
[Multimercados Multiestratégia](#)
[Multimercados Trading](#)
[Multimercados Multigestor](#)

[Multimercados Juros e Moedas](#)
[Multimercados Estratégia Específica](#)
[Long and Short Neutro](#)
[Long and Short Direcional](#)
[Balanceados](#)
[Capital Protegido](#)
[Fundo de Investimento em Ações \(FIA\)](#)
[Fundo de Investimento Imobiliário \(FII\)](#)

Parte 3

[Fintechs de Investimento](#)
[Surgimento das Fintechs](#)
[Atuação das Fintechs](#)
[Peer-To-Peer \(P2P\) Lending: Você no Lugar do Banco](#)
[P2P Lending no Mundo](#)
[P2P no Brasil](#)
[Investindo em P2P Lending](#)
[Na Prática](#)
[Crowdfunding, o Novo Mercado de Capitais e os Ativos Judiciais](#)
[Tipos de Plataforma](#)
[Contrato de Investimento Coletivo](#)
[Informações Essenciais da Oferta](#)
[Investimentos Alternativos](#)
[Investindo na Prática](#)
[Tese de Investimento em Geração Distribuída de Energia](#)
[Tese de Investimentos no Agronegócio](#)
[Tese de Investimento Imobiliário](#)
[Tese de Investimento em Negócios](#)
[Tese de Investimento em Ativos Judiciais](#)
[Blockchain, Smart Contracts e Tokenização](#)
[Tokenização](#)
[O Fim e o Eterno Recomeço](#)
[Referências Bibliográficas](#)

Dedicatória

Um homem sem família é um barco sem rumo, um navio sem comando, uma árvore sem raiz. Dedico esta obra à minha família. Aos meus filhos Pipo e Gabi, amor puro e verdadeiro e o impulso necessário para nunca desistir. Aos sempre presentes Albertinho e Cacá. À minha irmã Luana, ao meu cunhado Fred e aos seus adoráveis gêmeos Bê e Malu, e claro minha amada avó Marlene. Por fim, aos meus pais Luiz e Ana pelo alicerce indissolúvel edificado na minha formação. Amo todos vocês.

Agradecimentos

Aqueles que querem ir rápido podem até ir sozinhos, mas aqueles que querem chegar longe, com consistência, sabem que nada é mais importante do que as pessoas que os cercam. Sou grato a todos que fizeram parte da minha trajetória até aqui, em especial meus sócios, antigos e atuais, na certeza de que estamos só no começo de algo grandioso. Sintam-se abraçados. Algumas pessoas, no entanto, foram fundamentais para a construção desta obra: Adriano Moreno, pela amizade e parceria nos últimos 15 anos, tendo contribuído sobremaneira na Parte 2 deste livro e permitido a utilização e atualização de alguns itens extraídos dos seus materiais escritos para os cursos da saudosa Futura Investimentos. Cristal Freitas, pelo incentivo fundamental para a conclusão do livro. Daniel Lopes, pela leitura e dicas de revisão. David Holanda, pelas importantes contribuições. Alã Mota, pela presença e parceria de anos. Luiz Carlos Lima, a quem eu devo tudo que sei sobre o segmento de energia. Fábio Santana e Eberte Menezes, pelos ensinamentos sobre ativos judiciais e, por fim, meu sócio na Bloxs Investimentos, Rafael Rios, pelo

apoio e compreensão da minha ligeira ausência para a finalização desta obra.
A todos vocês, o meu sincero MUITO OBRIGADO!

Prefácio

A realidade dos juros baixos no mundo finalmente chegou ao Brasil e, com ela, novos desafios aos investidores. Se antes era possível obter boa rentabilidade com risco relativamente baixo em nosso país, hoje o contexto é diferente.

A queda da taxa Selic a patamares inéditos colocou em xeque o chamado “rentismo”, situação em que os poupadores conseguiam obter taxas brutas de retorno de dois dígitos sem fazer muito esforço: bastava adquirir títulos públicos e privados de empresas com boa classificação de crédito, mais uma leve pitada de renda variável, e *voilà* — receita pronta para uma carteira de investimentos imbatível.

Com a inflação dentro da meta e os juros atualmente na casa dos 2%, não é difícil perceber que a rentabilidade real dos produtos tradicionais de renda fixa está no vermelho, pelo menos no curto prazo.

O terreno também não é favorável na bolsa de valores. As fortes oscilações que temos visto em razão de tensões políticas e econômicas no país e no mundo, agravadas por “cisnes negros” como a pandemia do novo coronavírus, ameaçam grande parte do patrimônio do investidor médio brasileiro, não acostumado com o sobe e desce das ações.

O que fazer diante de um cenário tão desafiador como esse?

Foi para responder a essa pergunta que resolvi escrever o presente livro. Meu intuito aqui é justamente explicar ao leitor como navegar por mares tão revoltos no mundo dos investimentos, diante da baixa rentabilidade dos ativos “sem risco” e da forte volatilidade da renda variável.

Para tanto, analisaremos como as melhores e mais comprovadas estratégias de *asset allocation* do mundo têm conseguido obter uma rentabilidade consistente de

cerca de 10% ao ano através da diversificação, com foco em uma classe de ativos ainda pouco conhecida em nosso país: os investimentos alternativos.

Na primeira parte do livro, tomarei a liberdade de passar em revista minha biografia e minha experiência como investidor e empreendedor para mostrar por que estamos vivendo momentos sem precedentes no mundo dos investimentos, especialmente no Brasil.

Faremos ainda uma breve passagem pelos conceitos básicos de construção de carteira, esclarecendo pontos cruciais que todo investidor deve conhecer para diversificar com sucesso seu portfólio.

Procurarei mostrar como o investidor deve se afastar do conceito tradicional de rentista para adotar um papel muito mais atuante e prospectivo em seus investimentos, tomando como exemplo a revolução provocada pelas *startups* no mundo dos negócios.

Como sabemos, as empresas que não souberam se atualizar ou não se anteciparam à revolução tecnológica acabaram ficando para trás ou até mesmo sucumbiram à dinamicidade dessas novas companhias altamente focadas na resolução criativa dos problemas do mundo.

Penso que o mesmo deverá ocorrer no universo dos investimentos. Quem não se “startupizar” na hora de rentabilizar seu capital poderá estar fadado à baixa rentabilidade dos ativos tradicionais ou ao alto risco de operações especulativas.

Na segunda parte do livro, procurarei fornecer os conceitos basilares sobre o funcionamento do mercado financeiro, que não podem ser ignorados por quem deseja se tornar um investidor 4.0 e adotar uma postura criativa e inovadora na hora de montar seu portfólio.

Por isso, falaremos sobre quem é quem no mercado, como ele funciona e como você pode e deve usar os ativos tradicionais de forma inteligente para compor uma carteira de sucesso.

Falaremos sobre os principais produtos de renda fixa e variável, com atenção a estratégias que julgo vencedoras nesses mercados, em que o excesso de variações muitas vezes pode gerar confusão na cabeça do investidor.

Já na parte final do livro, procurarei falar sobre as mudanças que estão ocorrendo no mercado financeiro e que poderão impactar profundamente a forma como investimos.

Para se tornar um investidor 4.0, você não só deve conhecer essas mudanças, mas, sobretudo, antecipar-se às seguintes se quiser reduzir a volatilidade da sua

carteira e impulsionar seus rendimentos sem correr riscos desnecessários que comprometam seu patrimônio.

Darei especial ênfase aos investimentos alternativos e às infinitas possibilidades que a economia real proporciona, as quais costumavam estar restritas a investidores de alta renda ou profissionais, mas que agora estão ao alcance de qualquer investidor.

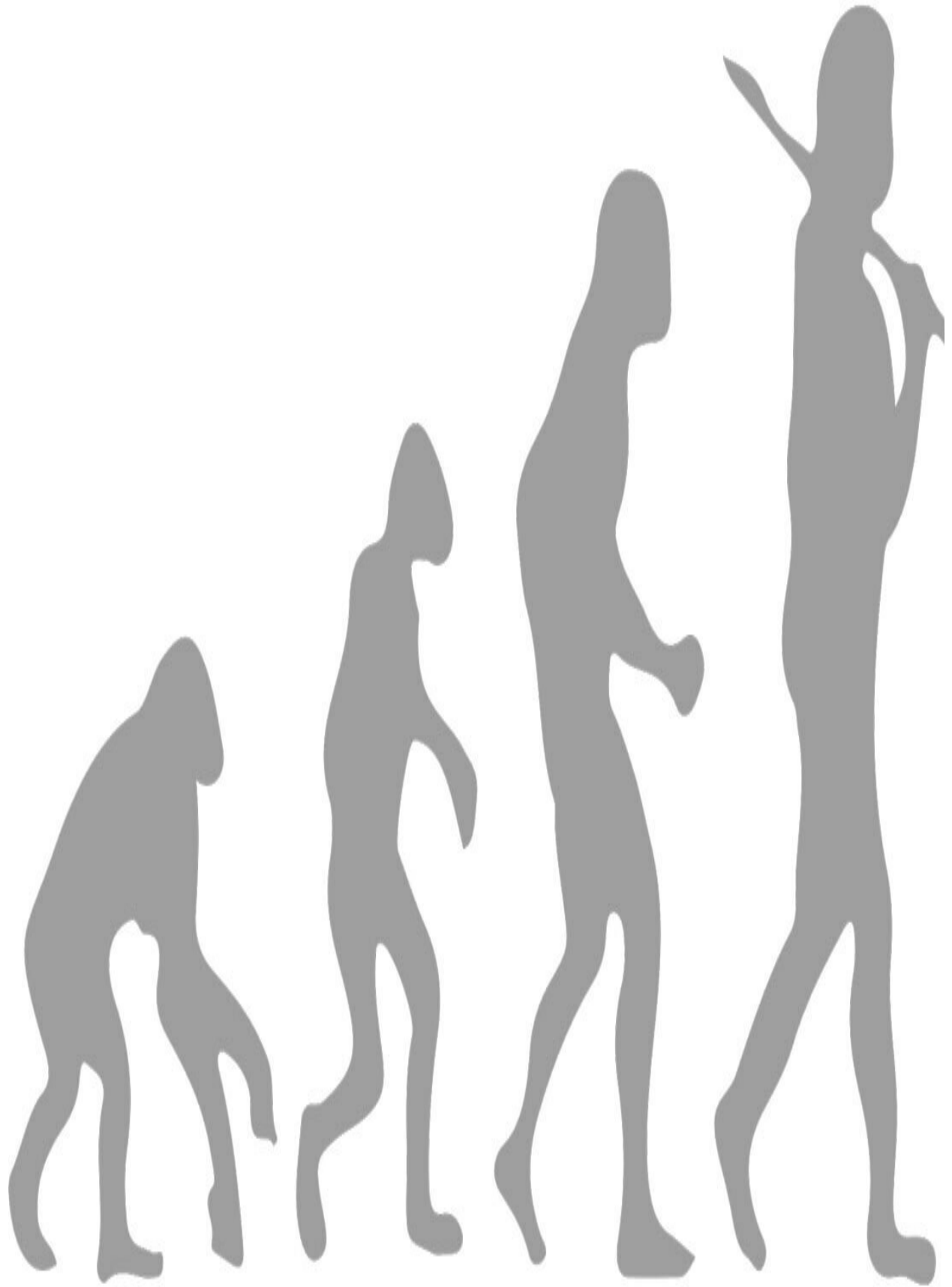
Você vai descobrir como inserir esses ativos em seu portfólio e traçar estratégias para conseguir máximo retorno em um prazo relativamente curto, com risco controlado.

Espero que você curta a jornada que faremos juntos e termine essa experiência com um olhar muito mais amadurecido sobre o mundo dos investimentos e plenamente pronto para colocar em ação todos os ensinamentos que descreveremos nas próximas páginas.

Um forte abraço,

Felipe Souto

Salvador, dezembro de 2020





PARTE ¹



Evolução dos Investimentos: Um Começo, um Meio e o *Loop* Infinito

Parece que foi ontem, mas lá se vão quase duas décadas desde que comecei no mundo dos investimentos. É inacreditável como o tempo passou rápido e, principalmente, como a forma, as opções e os produtos mudaram de lá para cá.

Para que possamos ter uma noção de onde estamos e para onde vamos, é fundamental analisarmos a evolução dos acontecimentos à luz do que passou, a fim de tentar, de alguma forma, projetar-nos para o futuro, de preferência, com impulso.

Não se engane, não é perda de tempo. São investimentos no seu mais alto nível, o estado da arte daquilo que preconizam os maiores gestores de fundos do mundo, que são unânimes em dizer que a história é uma das principais ferramentas para conseguir entender o mercado e encontrar padrões que, no fim do dia, são o objetivo de todo investidor.

As alavancas e os resultados de verdade surgem quando saímos da teoria e vamos para o mundo real, buscando compreender a realidade do ponto de vista demográfico, de mudança de hábitos e de adoção de novas tecnologias — são essas as forças que movimentam os mercados. Alguns capítulos adiante, vamos nos aprofundar em algumas dessas forças e tendências de negócios, com maior ênfase, obviamente, na tecnologia e na inovação por meio das *fintechs*.

Por ora, quero ater-me ao mundo dos investimentos para que você possa entender como esse universo evoluiu nos últimos anos e ampliar sua visão sobre os produtos de investimentos alternativos disponíveis atualmente, que podem fazer toda a diferença em sua busca por maior rentabilidade e, principalmente, em sua liberdade financeira.

Vivemos em um tempo de informação abundante que nos mantém em constante estado de alerta, com uma sensação de perda de tempo e baixa capacidade de assimilação. Por isso, o foco no essencial se tornou uma destreza rara, fruto de muito treino ou habilidade.

Se, no passado, ter uma informação poderia ser o grande diferencial entre o empresário de sucesso e o empreendedor fracassado — ou ainda a lacuna que separava um investidor bem-sucedido de outro malfadado — hoje podemos afirmar justamente o contrário.

Mais do que nunca, é fundamental nos preparar para saber identificar o que é ruído e o que é sinal, o que é espuma e o que é essência, pois é justamente aí que mora o perigo para a maioria dos investidores — neófitos ou não — e o que pode estar afastando-os do sucesso financeiro. Mas, se você já se considera um investidor de sucesso, talvez seja isso o que o esteja impedindo de alcançar o próximo nível.

Soube recentemente que, se uma pessoa quiser assistir a todos os vídeos publicados no YouTube, levará nada menos que 2.739.726 anos para cumprir essa tarefa! No meio de tudo isso, é claro, há muito conteúdo bom e ruim, joio e trigo, sinal e ruído.

Como se não bastasse, passamos por uma verdadeira revolução no mundo dos investimentos. O chamado *financial deepening* já é velho conhecido dos mercados de capitais mais desenvolvidos, como o americano, mas uma novidade sem igual em terras brasileiras.

Basicamente, estamos mergulhando em águas mais profundas no mundo financeiro, caracterizadas por uma taxa de juros “livre de risco” estruturalmente baixa, o que leva os investidores, por necessidade e sobrevivência, a se sofisticar em termos de investimentos e, sobretudo, a se aprofundar em termos de conhecimento sobre o tema.

Infelizmente, esse é o lado romântico da coisa e o que todo mundo lhe contou sobre ela. Na realidade, vejo uma bomba-relógio que está sendo armada com esse tal *financial deepening* tupiniquim, capaz de fazer com que muita gente e seus respectivos “dinheiros suados” explodam pelos ares a qualquer momento: tique-taque, tique-taque, tique-taque.

Caso ainda não tenha captado a mensagem que estou tentando transmitir, pare por um instante esta leitura e entre agora mesmo no Twitter. Vá até a barra de pesquisas e busque por alguma ação da moda, como OIBR3, IRBR4, COGN3.

Você conseguirá observar um clima belicoso entre os participantes, como se

estivessem, na verdade, numa espécie de Fla-Flu do mercado financeiro, em que os investidores são os torcedores, os gurus financeiros são os treinadores e os ativos são os times.

Pode até ser divertido, engraçado ou inclusive um bom passatempo, mas, certamente, essa não é a melhor forma de encarar seus investimentos, muito menos a melhor estratégia para geração de riqueza perene.

Temos aí um contexto com muita desinformação, pouca independência dos participantes do mercado e uma corrida desenfreada de uma indústria financeira feroz e sedenta, em busca do pote de ouro: o seu bolso.

Veja bem, nobre leitor, não pretendo aqui demonizar a indústria financeira, muito menos polarizar as coisas em um espírito de “nós contra eles”; ao contrário, pretendo guiá-lo ao longo deste livro numa compreensão simples, direta e objetiva do mercado de investimentos, fruto da minha experiência como parte do sistema e como investidor.

Nem sempre foi assim. E vou contar um pouco dessa história que, de certa forma, confunde-se com a evolução dos investimentos no Brasil e com a forma como o nosso mercado chegou até aqui.

Sempre tento colocar-me em seu lugar de leitor. Eu, normalmente, não perco um minuto do meu tempo com conteúdos produzidos por pessoas que não tenham feito nada na vida: gurus, *coaches*, mentores, consultores, palestrantes. Não é uma questão de rótulo, é simplesmente uma questão de “skin in the game”, de ter a pele em jogo, assumir riscos, ter errado. Valorizar o erro é algo raro de se ver por aqui.

Conhecer e aprender com os erros e acertos dos outros é a forma mais inteligente e barata de fazê-lo.

Meu envolvimento com investimentos começa em 2001.

Aos 17 anos, recém-admitido na faculdade de direito, tornar-me advogado parecia ser um caminho natural; afinal, venho de uma linhagem de advogados, e é assim que as coisas costumam funcionar.

Apesar de muito jovem, sempre cultivei a cultura do trabalho e da busca incessante do sucesso, da verdadeira independência financeira e da construção de um legado. Não posso reclamar da vida que recebi dos meus pais; ao contrário, estudei em boas escolas, morei bem, conheci países e culturas e sempre tive um bom convívio social.

Mas faltava algo ali.

Sabe aquela história do “pai rico e pai pobre”?

Pois bem, posso dizer que a compreensão desse conceito no *timing* certo mudaria minha vida para sempre. Afinal, apesar de ter-me proporcionado uma vida confortável, cheia de amor e carinho, minha família sempre viveu altos e baixos em relação ao dinheiro.

Entendi que aquilo era uma espécie de padrão de muitos advogados e profissionais liberais, que dependem essencialmente da sua produção diária e mensal para trazer algum dinheiro para casa. E, naturalmente, há meses bons e ruins, naquilo que podemos descrever como uma verdadeira montanha-russa financeira.

Mais ou menos nessa mesma época, tive a oportunidade — graças a meu ciclo social — de conviver com pessoas muito ricas: multimilionárias, algumas bilionárias, em outro mundo formado por jatos executivos, ilhas particulares, lanchas e muito, muito *business*.

Passei a entender ali que as pessoas mais bem-sucedidas não trabalhavam *pelo* dinheiro nem *por* dinheiro, mas usavam-no como *meio* para atingir objetivos, fazendo-o trabalhar para si na forma de investimentos, empresas, negócios, participações. E, mesmo sem saber, fiz daquelas pessoas o meu “pai rico”.

Passei a observá-las de forma diferente. Procurava entender o que elas faziam profissionalmente; analisava como falavam, o que liam; perguntava, questionava, jamais com inveja ou qualquer sentimento negativo, mas sim, com muita atenção, admiração e respeito, procurando moldar o que as fizeram ser tão bem-sucedidas.

Veja bem, ninguém me adotou, pegou-me no colo ou me fez algum favor, como oferta de emprego, dinheiro ou algo do gênero. Eu não precisei disso, e você também não precisa, pode confiar. Você já tem aí, dentro de si, tudo o que é necessário para dar um salto em sua vida, e quem o diz não sou eu, é bíblico:

“Então disse Deus: Façamos o homem à nossa imagem, conforme a nossa semelhança. Domine ele sobre os peixes do mar, sobre as aves do céu, sobre os animais grandes de toda a terra e sobre todos os pequenos animais que se movem rente ao chão”. **(Gênesis 1:26)**

Antes mesmo de começar o primeiro semestre da faculdade de direito, eu já trabalhava no escritório de meu pai. Não fazia muita coisa, mas ajudava como podia e estava ali com o fim de aprender.

Com o avanço do curso, passei a ser estagiário direto de um advogado. Sentava numa salinha em frente à dele e, como todo estagiário, colocava-me de

prontidão para fazer fotocópias, montar petições iniciais (CTRL+C/CTRL+V) e, claro, preparar um café.

Mas algo mudaria em 2002.

Adriano Moreno, meu advogado-chefe, começou a comprar e vender ações na bolsa de valores, e mais: estava ganhando dinheiro com isso. Ele tinha uma conta numa corretora chamada Vip Trade (hoje Ágora Investimentos) e participava de alguns fóruns de discussão na incipiente *internet*.

Era o nascimento do *home broker*.

Comecei a devorar todos os livros que ele tinha sobre o assunto em sua prateleira, muitos deles em inglês, já que nada muito consistente havia sido escrito, ainda, em português. Quando finalmente achei que estava pronto para comprar minha primeira ação, tentei abrir minha conta na Vip Trade, o que me foi negado por falta da declaração de imposto de renda.

Claro que não desisti. Passei a procurar corretoras que estavam trabalhando com *home broker* e poderiam adotar processos de abertura de conta mais fáceis. Foi então que encontrei uma tal de EconoFinance, que estava com uma proposta de corretagem fixa por ordem executada de R\$ 15,99. Abri minha conta, comprei minha primeira ação (PLIM4) e virei “investidor” dali em diante.

A interseção entre minha entrada no mercado e as mudanças estruturais que ocorreriam dali para frente é evidente, de modo que posso dizer que tive o privilégio de participar desse movimento.

No final de 2002, Adriano Moreno resolveu encerrar sua carreira como advogado para se dedicar exclusivamente aos investimentos. O fato é que ele estava ganhando dinheiro e queria viver daquilo, juntamente com um amigo de infância que estava na mesma sintonia: Moacyr Veiga.

E, assim, os dois se juntaram, alugaram uma pequena sala em um prédio comercial, colocaram mesas, cadeiras, computadores e passaram a chamar aquilo de sala de operações, onde passariam a operar com recursos próprios. E eu continuei no escritório de advocacia da minha família. Mas não por muito tempo.

Duas semanas depois, fui fazer uma visita aos operadores, olhei para um canto da sala e, sem pestanejar, disse:

— Eu ficarei ali, naquele lugar.

— Rapaz, você tem que ser advogado lá no escritório de seu pai — esbravejou Adriano.

— Não estamos precisando de estagiário, não vamos gastar com isso; além do

mais, não temos nem mesa nem cadeira para você — complementou Moacy.

— Tudo bem — encerrei o assunto

No dia seguinte, lá estava eu, com mesas e cadeiras iguais às deles, desses modelos-padrão vendidos nessas lojas de material para escritório, compradas com um dinheiro que minha avó me havia doado. Todos riram, mas receberam-me de braços abertos e, assim, comecei a fazer parte de “algo” relacionado a investimentos.

Meu dia era dividido entre estudar o mercado, fazer cafezinho para Adriano e Moacy e correr para acompanhar a faculdade de direito que, diga-se de passagem, não abandonei e me formei.

A ideia inicial de Moacy e Adriano nunca foi ter uma empresa de investimentos, um negócio, mas sim viver de investimentos, operando com recursos próprios e, quem sabe, em algum momento posterior, gerir recursos de terceiros.

O dia 11 de março de 2004 seria o *game changer*. Acordamos comprados em contratos de índice futuro. Na época, não existiam os tais minicontratos, e o negócio era de gente grande, com alta alavancagem.

Naquele dia, ocorreu um atentado terrorista no metrô de Madri, evento que nos trouxe um prejuízo considerável. No fim daquele mês, tivemos que “aportar” para cobrir as despesas mensais do escritório. O estrago não foi grande o suficiente para nos tirar do jogo, mas foi o necessário para que pudéssemos entender que viver de operações no mercado não era tão simples como imaginávamos e que, necessariamente, para seguirmos adiante, precisaríamos nos manter vivos em primeiro lugar — morrer no meio do caminho não era uma opção.

Ali, juntos no dia a dia, passamos a observar um movimento que nascia de forma tímida. Pessoas nos procuravam para entender o funcionamento do mercado. Alguns mais próximos pediam para passar o dia ali, observando as operações e tentando entender aquele monte de informação nas telas dos monitores.

Percebemos, então, que existia espaço para sistematizar essas informações em formato de curso e começar a ampliar de alguma forma nossa rede de relacionamento local com pessoas também interessadas no mercado. Seria uma forma de mostrar o nosso conhecimento e, quem sabe, ali na frente passar a gerir recursos de terceiros, como gestores profissionais.

Depois de alguns dias de discussão, decidimos formatar um curso de investimentos; algo completo, em que o aluno teria uma base muito boa sobre o mercado e, principalmente, ferramentas práticas de como operar.

Sem medo de errar, tínhamos o melhor e mais completo curso de investimentos do Brasil, ministrado em formato de curso de extensão em uma universidade da Bahia, com duração de duas semanas, cobrindo boa parte dos temas de análise técnica e fundamentalista. Mérito do Adriano, sempre estudioso, muito inteligente e com uma didática fora do comum. Ele conseguiu formatar algo inovador para a época, com amplo material escrito, mais completo inclusive que muitos livros até hoje.

Nesse período, soubemos de um pessoal no Sul do Brasil que tinha um modelo de negócios bem interessante. Eles faziam palestras e cursos rápidos, bem baratos e mais rasos, e estavam vendendo muito.

Tinham também uma espécie de representação de uma corretora tradicional do mercado de capitais, chamada Intra CTVM.

Naturalmente, estamos falando da XP Investimentos, que na época era um escritório de agente autônomo de investimentos da Intra Corretora de Títulos e Valores Mobiliários.

Tínhamos que fazer igual!

E assim fizemos. Deixamos o curso mais denso de lado, focamos em cursos curtos e práticos e viramos agentes autônomos de investimento da Ecofinance, que viria a se chamar BaniffInvest.

Assim nascia a Futura Investimentos oficialmente, em 2004, com sede em Salvador, Bahia.

Era da acessibilidade

A *internet* ainda dava seus primeiros passos. O conceito de *home broker* era pouco difundido, e o interesse das pessoas por compreender aquele novo mundo engatinhava.

O simples acesso a novas alternativas de investimento era tido como um baita diferencial. Comprar ações diretamente, pela *internet*, a baixo custo, era de certa forma revolucionário.

E, assim, o mercado evoluiu consideravelmente de 2004 a 2008. Junto com esse movimento, a Futura Investimentos também cresceu, de tal forma que, ao final desse período, já contava com nove escritórios espalhados pelas principais cidades do Nordeste.

Nesse momento, foi necessário reforçar o time. Um dos alunos do curso de

extensão, Daniel Lopes, havia acabado de se formar na faculdade de economia da Universidade Federal da Bahia. Ele era amigo do Moacy e tinha estudado no mesmo colégio que eu no ensino médio.

O rapaz estava trabalhando na área de inteligência de mercado da Braskem e, ao começar a operar via *home broker*, ficou fascinado com o mercado financeiro igualmente.

Fizemos o convite, e ele o topou na hora, sem sequer falarmos de valores e percentuais. Pedi demissão da Braskem e se juntou ao time.

“Nosso santo bateu”, e Daniel vinha para complementar, discordar e construir muita coisa junto comigo. Compartilhamos as mesmas visões do mercado e lutamos lado a lado no longo e doloroso processo de crescimento que estava por vir.

A crise do *subprime*, em 2008, bateu firme no sistema financeiro. O trem vinha embalado em velocidade máxima e encontrou um muro bem no meio do caminho. O colapso no sistema foi feio e profundo, restando ao sr. Tempo a missão de nos dizer se a recente crise do coronavírus poderá equiparar-se àquela de alguma forma. Eu acho que não.

Do ponto de vista dos investidores, o ano de 2008 foi um alerta para aqueles que tinham seu foco 100% voltado ao mercado de ações, com a convicção de que tudo iria subir para sempre.

Tudo bem, é verdade que 2009 foi um ano de recuperação, mas as cicatrizes de 2008 deixaram evidenciado, ao pequeno investidor e a empresas como a Futura, que deveríamos mudar nossa proposta de valor, ampliar o *share of wallet* e o modelo de alocação de recursos proposto.

As empresas de investimentos rapidamente se adaptaram e passaram a oferecer alocações mais amplas, compostas de títulos de renda fixa e fundos de investimento.

Veja bem, se você é novo no mundo dos investimentos, é muito importante compreender isto.

Até 2010, o acesso a todos esses produtos era praticamente inexistente e restrito a investidores bastante sofisticados.

Os fundos de investimento de renda fixa, multimercados e de ações normalmente estavam disponíveis apenas nas prateleiras dos grandes bancos com produtos próprios, muitas vezes medíocres e pouca especialização.

Sim, era possível investir em bons fundos, mas o caminho seria tortuoso e

pouco fluido. Primeiro, a abertura de um cadastro diretamente no administrador do fundo; depois, a transferência de recursos diretamente para a conta do fundo — isso se você soubesse em que fundo aplicar.

A indústria independente de gestão de recursos realmente dava seus primeiros passos, mudando a lógica de que o papel do administrador, custodiante, gestor e distribuidor deveria ser feito por uma entidade única, e o banco cumpria bem esse papel.

Era o momento de sairmos da era da acessibilidade e partirmos para a era da desbancarização.

Era da Desbancarização

O modelo tradicional de concentração estava com os dias contados. Ainda era um movimento silencioso, mas que tomava forma.

Finalmente, o ano de 2010 marca o início da implosão desse modelo, capitaneado com louvor pela XP Investimentos que, a essa altura, já tinha comprado uma corretora e estava imprimindo no Brasil o conceito de *shopping center* financeiro, com uma prateleira de produtos para a escolha do investidor, modelo inspirado na corretora americana Charles Schwab.

A grande sacada da Charles Schwab, como podemos depreender do livro escrito por John Kador sobre a corretora americana, foi perceber o perfil comportamental dos investidores, segmentando os clientes em três perfis: os independentes, os confirmadores e os delegadores.

Os independentes seriam aqueles clientes que não demandam muito da corretora, somente um sistema com preço e qualidade. Os delegadores seriam aqueles que contratam um consultor ou um gestor de recursos. E os confirmadores teriam um perfil ideal para os *brokers* que ofertam produtos e executam ordens com base na confirmação dos clientes. Abordaremos esse tema de forma mais detida no capítulo “Quem é quem no mercado”; por ora, é suficiente a compreensão de onde veio o modelo e o que estava rolando em terras verde-amarelas.

Estávamos atentos a tudo isso. Queríamos mais e podíamos mais! Precisávamos reagir, assumir o protagonismo e, de alguma forma, escalar o negócio para atuar como gente grande. Todos os caminhos levavam a Faria Lima.

Nossa empresa tinha um tamanho considerável, e a única forma de seguirmos crescendo em busca de relevância nacional era através da migração de nossa

estrutura para uma instituição financeira: nossa própria corretora.

Como?

Comprar alguma corretora inativa era uma opção. Negocieei algumas, mas encontrava muita resistência junto aos meus sócios, que sempre foram contra alavancarmos o negócio via dívidas, por exemplo.

Estávamos bem posicionados, tínhamos uma boa marca, um bom produto, processo e abordagem validados, mas estávamos no Nordeste, longe do eixo Rio-São Paulo. Uma vantagem competitiva por um lado, mas uma dificuldade grande para o nosso crescimento, por outro.

Ainda como agentes autônomos de investimentos, o negócio ia muito bem. Tínhamos um faturamento próximo a R\$ 1 milhão por mês, custo relativamente baixo e uma grande representatividade dentro da BanifInvest, onde dividíamos um *share* de participação no resultado da corretora com os amigos da Leandro Stormer.

Embolsar lucros ou investir? Deixar um legado ou gastar? Perenidade ou curto prazo?

Fizemos nossa escolha.

Optamos por constituir nossa instituição financeira, uma DTVM, que nos permitiria ter o controle dos nossos clientes e produtos, sem sermos representantes de ninguém, criando valor de verdade para todos.

Demos entrada no Banco Central para a constituição da FuturaInvest DTVM no fim de 2010 e, em outubro de 2012, recebemos a autorização de funcionamento como instituição financeira. Era só o começo de um desafio gigantesco em meio a um mercado que estava em ebulição, no auge na desbancarização.

Os investidores, nos quatro cantos do Brasil, passavam a ter acesso a produtos de investimento antes restritos a investidores sofisticados. Ter acesso a um fundo multimercado gerido por Luis Stuhlberger, um fundo de crédito do JP Morgan, fundo de ações da Fama, etc.

A competição, porém, andava no mesmo ritmo, e, para atingir o próximo nível, precisávamos trazer para o negócio alguém de peso. Um sócio que pudesse suportar nossa ambição e fome de crescimento. Precisávamos de bala na agulha para competir de igual para igual.

Eis que, em 2013, surge a Azimut. Um grupo internacional de origem italiana, listado na bolsa de Milão e que estava iniciando sua empreitada de investimentos no Brasil em busca de uma “mini-XP”.

Estávamos no lugar certo, na hora certa. Com alguns meses de negociação, fechamos negócio e, assim, nascia uma *joint venture* entre a FuturaInvest DTVM e a Azimut, dando origem à AZ FuturaInvest.

Cheguei à Faria Lima!

Em 2014, estava com o pé no acelerador, trabalhando 18 horas por dia, *non stop*. A essa altura, tínhamos quatorze escritórios próprios pelo Brasil, um time excepcional e muita vontade de fazer acontecer. A fórmula de Jorge Paulo Lemann estava posta. Gente boa junta, focada em um único propósito, sob uma estrutura meritocrática.

Apesar de termos perdido tempo, o oceano ainda era azul, e a alocação de recursos dos brasileiros estava 95% concentrada nos grandes bancos. Se tínhamos conseguido fazer algo relevante, sem dinheiro, sem presença e sem força nacional, com a matriz em Salvador, literalmente na condição de “retirantes nordestinos”, agora com dinheiro no caixa, uma boa marca internacional junto à nossa e um time de “Faria Limers” profissionais, tínhamos tudo para decolar.

De alguma maneira, todo empreendedor é um sonhador. Todo negócio de sucesso precisa nascer antes de qualquer coisa na mente e no coração. É quase arte, mais ou menos como respondeu Michelangelo quando perguntado por Leonardo da Vinci sobre seu processo criativo na obra “Davi”: “eu apenas tirei da pedra tudo aquilo que não era a escultura”.

A inspiração é importante, mas o que faz a diferença mesmo é a transpiração. Fazer acontecer exige muito sangue, suor e lágrimas. Nada vem de graça, e o preço pago normalmente está na dificuldade de equilibrar negócios, vida, família e saúde.

E minha vida pessoal seguia na mesma intensidade. O ano de 2011 merece ser lembrado. Em 2011, nascia meu primeiro filho Gabriel e um ano depois veio Felipe, meu caçula.

O nosso *deal* com os italianos foi uma *joint venture*, em que eles, através de sua *holding* no Brasil, detinham 50% do capital, e nós, através de nossa *holding*, possuíamos os outros 50%, divididos igualmente entre mim, Adriano, Moacy e Daniel. Dessa fatia, tinha uma parcela compromissada com sócios minoritários e pessoas estratégicas dos escritórios regionais.

Para compreensão da estrutura do negócio, a Azimut estava trazendo para o Brasil o modelo desenvolvido com sucesso na Itália e levado para vários outros países em seu processo de internacionalização. Basicamente, um negócio híbrido que mescla, com independência, a distribuição através de assessores financeiros e a

gestão e criação de produtos de investimentos através de gestoras especializadas.

Nosso negócio recaía sobre a parcela da distribuição, montada em cima da FuturaInvest DTVM, que seguiria com arquitetura aberta, alocando recursos dos clientes nos melhores produtos do mercado. A proximidade e a qualidade dos produtos da casa trariam sinergia e vantagem competitiva, naturalmente. Do lado da gestão de recursos, a Azimut não poderia ter acertado mais, já que, inicialmente, investiu na Legan Asset Management, dona do fundo Legan Low Vol, e posteriormente viria a se tornar sócia da Quest Asset Management, casa premiadíssima e reconhecida pela excelência em gerir fundos de ação.

Do nosso lado, o plano era claro: crescer, crescer e crescer; e eu assumi a responsabilidade pela área de expansão, passando a pilotar o segmento do *headquarter* montado no Itaim, à rua Leopoldo Couto Magalhães, seguindo o mais alto padrão, com direito a obras de arte pelos corredores e cadeiras Herman Miller para todos.

Semanalmente, uma ponte aérea SSA-GRU me aguardava. Eu decolava no voo da TAM, às 21h45 de domingo à noite, e retornava no voo da TAM de sexta-feira, às 16 h, isso quando não perdia o voo de volta, o que não era raro de acontecer e acabava deixando o retorno para o sábado pela manhã. Por mais que a rotina fosse cansativa e estressante, nunca reclamei, estava vivendo o meu grande sonho, e um propósito maior me movia.

Minha família seguia morando em Salvador; afinal, mudar com os filhos para São Paulo, além de muito custoso, não fazia nenhum sentido, já que eu estava vivendo para o trabalho. Além do quê, a qualidade de vida, a estrutura e o apoio da minha família eram fundamentais para conseguir dar conta de tudo aquilo.

Com muito trabalho, conseguimos entregar o crescimento esperado para o ano de 2014 em AUC (*Assets Under Control*) e em número de clientes. Meu sentimento era que o foguete estava prestes a decolar e que 2015 seria um ano muito bom, a despeito da confusão política que já estava estampada em Brasília.

Eu sabia que o sucesso do nosso projeto dependia prioritariamente de uma coesão muito grande entre o time, entre o nosso bloco e o bloco dos nossos sócios italianos que, diga-se de passagem, sempre foram muito corretos e coerentes.

O nosso DNA sempre foi de varejo, focado no médio investidor, aquele perfil localizado em um miolo mal entendido e atendido na indústria financeira, no topo do alta renda “*affluent*” e na base do *private banking*.

A Futura sempre focou nesse *target*, e mais, fora do eixo Rio-São Paulo. O

Nordeste era um mar de oportunidades, sabíamos lidar com aquele perfil de investidor como poucos, e essa era uma vantagem competitiva que precisava ser explorada. O nosso crescimento, em 2015, viria desta estratégia: focar em regiões promissoras, porém mal servidas de serviços financeiros, como o interior de São Paulo, algumas cidades de Minas Gerais, cidades ricas do Sul, etc.

Essa era a minha visão, que seguia sendo chancelada por meus três sócios majoritários, mas, de alguma forma, não estava conseguindo ser transmitida ao time e, portanto, não estava sendo executada. Havia algo muito errado, e demorei a perceber.

Apesar de todo o meu esforço de estar presente no escritório em São Paulo — ali no centro das decisões do negócio —, eu era um lobo solitário. Sempre trabalhei coeso com meus sócios Daniel, Adriano e Moacy, e eles acabaram ficando mais em Salvador, tocando com maestria suas respectivas áreas, o que ajudaria a manter os custos fixos mais baixos com o time de *backoffice*, tecnologia e atendimento no Nordeste. Parecia fazer sentido.

Demorou para que pudéssemos fazer o diagnóstico correto, mas contamos com a ajuda de alguns amigos de outras áreas de negócio do grupo indignados com a situação.

Você pode enganar algumas pessoas o tempo todo ou todas as pessoas durante algum tempo, mas você não pode enganar todas as pessoas o tempo todo. Abraham Lincoln, sempre esteve certo.

As coisas não estavam “acontecendo”, porque a mágica acontecia fora do horário comercial, na pausa para o cigarrinho, à noite, nos fins de semana e em eventos sociais. Tínhamos como prever, mas não tínhamos, àquela altura, como evitar.

Ética, lealdade e gratidão são qualidades inerentes à personalidade de cada um, mas são características binárias, ou seja, ou você as tem ou não as tem.

Um sócio minoritário, baiano, que havia se mudado para São Paulo tempos antes, designado para ser nossa pessoa-chave na liderança do time comercial, colaborando para o desenvolvimento do negócio, ao que tudo indica, no meio do caminho, deixou-se seduzir por uma pseudocarreira executiva com altos salários, benefícios e viagens de primeira classe em detrimento de um sonho, de um propósito maior, que era o que nos movia e nos levou até ali.

Sinais clássicos do que eu batizei de “síndrome da Faria Lima”, nome mais *cool* para retratar algo amplamente estudado na psicologia social: a superioridade

ilusória, uma condição de viés cognitivo em que uma pessoa superestima suas próprias qualidades e habilidades, em relação às mesmas qualidades e habilidades de outras pessoas.

Uma verdadeira conspiração estava ocorrendo bem debaixo do nosso nariz. A intenção de sabotar o negócio era clara. O que se queria era ignorar uma história empreendedora de luta e executar, à revelia, um plano de negócios paralelo, em busca de uma autopromoção e tentativa de algum xeque-mate com o bloco dos sócios estrangeiros.

Esse perfil é mais comum do que você imagina. Ele está em todos os lugares e exige o desenvolvimento aguçado da nossa antifrágilidade, tema sobre o qual falaremos mais à frente.

Sinceramente, esse capítulo do negócio daria para escrever um livro inteiro, com direito a um enredo muito emocionante, repleto de desvios de *e-mails* pessoais, viagens e jantares secretos, além de muito, mas muito “gel no cabelo”.

Quem sabe um dia?

Eu não estava feliz. Tinha chegado aonde queria. Tinha algum dinheiro no bolso, muitos contatos e conexões, mas via o meu sonho escorrendo pelas mãos. Dormia pouco e passava a maior parte do meu dia pensando em como não ser apunhalado pelas costas, em vez de fazer o que amo e me move: negócios.

Lá no fundo, eu sabia que minha veia empreendedora, de realizar, criar, testar, errar, não encontraria mais espaço ali, em uma empresa que um dia tinha sido motivo de orgulho e alegria para muitas pessoas mas que agora, certo ou errado, tomara outro rumo.

O ano de 2015 parecia não ter fim. Em Brasília, o circo estava pegando fogo com o início das negociações para o processo de *impeachment* da presidente Dilma Rousseff, em dezembro daquele ano. A economia cambaleava e ameaçava colapsar.

Nesse contexto, vi-me obrigado a conduzir a venda da nossa participação de 50% na Az FuturaInvest para a Azimut, exercendo, assim, uma opção de venda (*put*) que estava em contrato. A operação seria *cash out* e, longe de ser um valor para se aposentar, seria algo suficiente para respirar um pouco e pensar no recomeço. Em janeiro de 2016, foi anunciada a operação, e oficialmente aquele ciclo tinha chegado ao fim.

Era da Descentralização

Com certeza você sabe o que é uma *fintech*. Não tenho a menor dúvida de que já ouviu falar do Nubank, se é que já não é cliente da instituição. O fato é que todo esse movimento, que hoje faz parte do nosso dia a dia, é muito recente e está crescendo a uma velocidade meteórica.

Vamos pegar o caso Nubank por enquanto. O Radar Fintech Lab é uma pesquisa anual conduzida sobre esse ecossistema. Em janeiro de 2016, veja o que se falava sobre o nosso NeoBank exemplificativo:

“(…) dentre essas *startups* de *fintech* está a famosa Nubank. Lançada em setembro do ano passado, a empresa oferece um cartão de crédito com ausência de taxa de anuidade e outras tarifas, além da cobrança de juros mais baixos do que a média do mercado. A *startup* já conta com mais de 100 mil usuários e chama a atenção de bancos tradicionais pela rápida adesão.”

Estamos em 2020, e o Nubank acaba de anunciar a aquisição da Corretora EasyInvest. A empresa está avaliada em mais de US\$ 10 bilhões (com “b” mesmo e em dólar). Sua carteira de clientes tem mais de 20 milhões de pessoas. Tudo isso em quatro anos!

Foi nesse ambiente que eu me encontrava quando acordei, sem ter um negócio para chamar de meu. Acostumado com um ritmo de trabalho insano, ficar na cama dormindo até tarde, caminhar com o cachorro ou cortar a grama definitivamente não fazia o meu perfil.

Com o anúncio da operação de venda concretizada, naturalmente recebi de “presente” uma cláusula de *non-compete* que me impedia de atuar na área de *wealth management* diretamente e, sobretudo, de assediar funcionários e clientes da antiga empresa.

O que fazer da vida? A cabeça borbulhava, e o plano era tentar recuperar de alguma forma o território e o tempo perdidos, mas me sentia de mãos atadas e meio perdido. A sensação era de que nunca mais seria possível ter um negócio tão grande e que aquela teria sido a última oportunidade da minha vida.

Quero que você perceba que todos nós passamos por altos e baixos e que a mente humana é muito mais complexa do que reza a vã filosofia. Eu tinha tudo, não estava na pior, pelo contrário, acabara de vender um negócio e tinha acumulado um patrimônio legal, dava para relaxar.

Mas a sensação era de derrota, de fracasso. Mesmo que hoje eu veja a situação

de outra maneira, naquele momento, eu não conseguia enxergar a escultura na pedra. Só via a pedra, grande, pesada e feia.

Apesar de todos os questionamentos inerentes ao momento, eu tinha uma certeza: que o futuro estava na tecnologia, o futuro estava nas *fintechs* e na desintermediação. O mundo tinha mudado, e as coisas estavam cada vez mais fazendo sentido.

Nos investimentos, um movimento silencioso começava a tomar forma. Nos Estados Unidos, investidores começavam a ter acesso direto a oportunidades na economia real, de forma jamais antes vista.

Apesar de, naquele momento, ainda estarmos com uma taxa de juros na casa dos dois dígitos, era inevitável que o investidor passasse a buscar um diferencial nos serviços prestados por profissionais de investimento. Qualidade, inovação e rentabilidade, junto com acesso à economia real, como projetos atrativos de energia solar, agronegócio, ativos judiciais, tinham tudo para pegar tração.

Com tantos escritórios de agentes autônomos espalhados por todo o país oferecendo a mesma grade de produtos, como ser competitivo, gerar valor e ainda enfrentar o despertar do investidor para o conflito de interesse do modelo de remuneração baseado exclusivamente em comissões de produtos?

Passei a estudar e a me aprofundar sobre o tema da inovação, *fintechs* e investimentos, de forma que, em outubro de 2017, ocorreu-me o grande despertar. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) havia introduzido no Brasil uma nova regulamentação que permitia que plataformas de investimento coletivo, pela *internet*, fizessem ofertas de investimentos simplificadas, com dispensa de registro, seguindo assim, uma tendência que já estava se consolidando em outros países.

Após o processo de autorização da CVM, em agosto de 2018, nascia a Bloxs Investimentos, uma *fintech* de investimentos alternativos, cujo foco era aproximar oportunidades da economia real — antes restritas a investidores institucionais e *family offices* — do investidor comum, de carne e osso, como eu e você.

O negócio está a todo vapor, e a sensação de que estamos diante de uma grande transformação aumenta a cada dia. Os casos de investidores de sucesso que pude conhecer através da Bloxs foram o impulso que eu precisava para escrever este livro, para que você também evolua como investidor e vá para o próximo nível, aprendendo a montar uma carteira de investimentos diversificada e rentável, composta por produtos tradicionais, mas turbinada pelos investimentos alternativos.

Fiz questão de que você conhecesse um pouco da minha história pessoal e do meu projeto atual, primeiramente para que possamos criar logo de início uma conexão e, em segundo lugar, para virarmos a chave juntos em nossa jornada que, daqui em diante, será sobre você.

Dessa forma, jamais assumiria o compromisso de escrever uma linha sequer sem uma pretensão de trazer algo fora dos padrões, algo que, de fato, agregue valor a você e à sua jornada como investidor. Afinal, você deve estar tão cansado quanto eu de muita “falação” e pouca “execução”.

Aprendi desde cedo que o que é acertado não é caro nem barato, é acertado. Por isso, quero firmar um pacto aqui com você, para que possamos, desde já, traçar um plano do que esperar desta jornada que se inicia. E o mais importante: saber como tudo isso vai ajudá-lo a entender o mercado, os produtos de investimento tradicionais e os investimentos alternativos e, por fim, como você fará para montar um portfólio de investimentos vencedor, tornando-se um Investidor de Sucesso 4.0.

Nossa jornada está dividida em três módulos temáticos, que serão mais bem compreendidos se lidos de forma sequencial; podendo, no entanto, ser lidos fora da ordem lógica programada, sem qualquer sério prejuízo à sua compreensão e aproveitamento. Fica a seu critério.

No primeiro módulo, vamos abordar aspectos mais subjetivos relacionados ao seu “eu-investidor”. Negócios e investimentos têm muito mais relação com *mindset*, emoção, comportamento e psicologia do que você pode imaginar, e sua trajetória rumo a se tornar um investidor 4.0 passa por autoconhecimento e domínio de alguns conceitos e técnicas muito importantes.

Já no segundo módulo vamos falar um pouco mais de teoria dos investimentos, passando pelo funcionamento do mercado financeiro, suas características e produtos de investimento. Precisamos nos certificar de que todos estamos aptos a andar, antes de correr.

No terceiro e último módulo, vamos desvendar as novas possibilidades de investimento trazidas pela era das *fintechs*, que são o ponto central da nossa mudança da versão 3.0 para a 4.0. Vamos do conceitual ao prático, com algumas teses de investimentos alternativos que aplico pessoalmente no dia a dia da *fintech* da qual sou sócio.

Por fim, encerraremos nossa trajetória com algumas dicas preciosas para encurtar ainda mais seu caminho para se tornar um Investidor de Sucesso 4.0, o

verdadeiro “pulo do gato”.
Vamos nessa?

“Startupize-Se”

Certamente você utiliza o serviço de vários negócios e não faz ideia de que sejam *startups*. Vivemos rodeados delas nos dias atuais: Uber, Netflix, Spotify, iFood, Rappi, Nubank e mais uma infinidade de nomes conhecidos por todos nós.

Mas, na essência, será mesmo que você sabe o que define uma *startup*? Esse é o ponto relevante aqui; afinal, ao que tudo indica, elas possuem algum tipo de fórmula secreta que as fazem ser tão especiais, “disruptivas” e valiosas.

Mas, por que falar desse tema em um livro sobre investimentos? É justamente aí que mora o “pulo do gato”.

O mundo mudou, assim como a forma como as pessoas se relacionam com as coisas, as relações de trabalho, o tal do *home office* e tantas outras “disrupções” que estão à nossa frente e, na maioria das vezes, não paramos para entendê-las e seguimos levando a vida no automático, simplesmente usando essas novas tecnologias.

Para se juntar ao grupo dos investidores de sucesso 4.0, você precisa agir e pensar como uma delas!

Uma *startup* é uma empresa jovem, com um modelo de negócios repetível e escalável, inserida em um cenário de incertezas e soluções a serem desenvolvidas, a qual faz uso constante e prioritário da inovação para atingir seu objetivo.

Embora existam diferentes conceitos formais do termo entre os diversos especialistas no tema, o que realmente importa aqui é buscar a resposta para os pontos comuns.

Um modelo de negócios é diferente de um plano de negócios, cujo foco é a definição de estratégias detalhadas para atingir metas, por exemplo. No modelo de negócios, o foco não é necessariamente o produto, mas o valor e,

consequentemente, a rentabilidade. Encontrar esse caminho para a rentabilidade é o ponto-chave.

Mas não basta um modelo de negócios qualquer. Ele precisa ser repetível, isto é, capaz de entregar o mesmo produto ou serviço com consistência, para que possa atingir o patamar de escalável, vale dizer, de crescimento cada vez maior, sem que isso influencie o modelo de negócios.

Tudo isso, é claro, dentro de um ambiente de extrema incerteza, em vista da inconstância do mundo em que vivemos, o que, no caso das *startups*, ressalta o desafio inerente ao negócio desenvolvido.

Será que você já conseguiu traçar alguns paralelos entre esse universo e sua atitude como investidor? Pode deixar, que vou ajudá-lo nesse sentido.

Assim como as *startups*, os investidores buscam resolver um problema que, no nosso caso, seria encontrar formas de investir melhor nosso capital através de estratégias traçadas para se chegar ao nosso objetivo, que é acumular patrimônio. Nossa estratégia, portanto, é buscar um modelo de negócio bem-sucedido e passível de atingir a consistência (repetível), de forma que a mágica dos juros compostos aconteça (escalável).

Iremos abordar esses e diversos outros assuntos relacionados exclusivamente a investimentos mais à frente. Por ora, siga comigo nessa imersão sobre esse novo mundo exponencial.

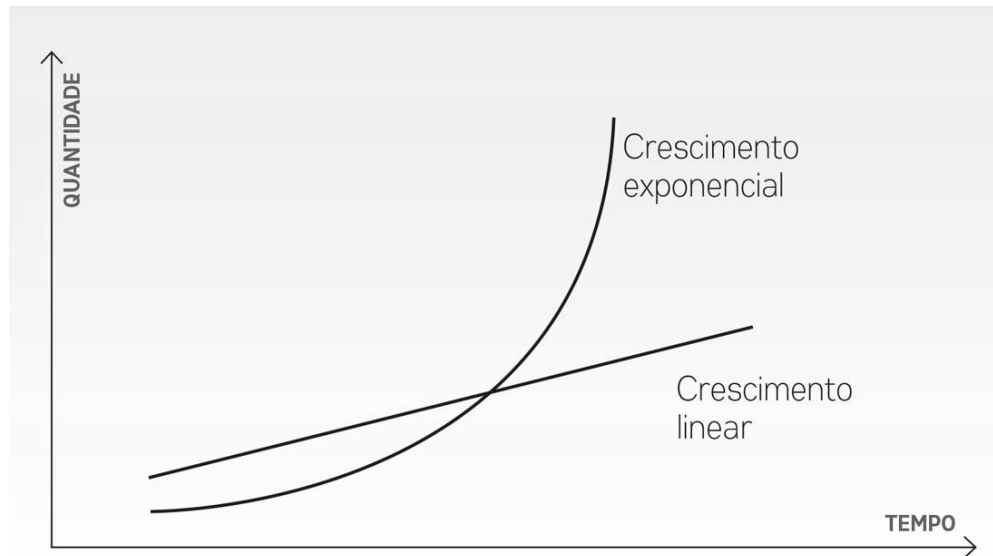
Essa nova realidade foi muito bem abordada no livro “Organizações Exponenciais”, em que Salim Ismail e demais coautores pesquisaram exaustivamente os padrões das empresas exponenciais mais importantes do mundo nos últimos anos, como Waze, Tesla, Airbnb, Uber, Netflix, Google e várias outras, inclusive grandes pensadores e líderes globais, no intuito de trazer uma nova e ampla visão sobre as tendências organizacionais e tecnológicas essenciais que podem ser aplicadas às *startups*, empresas de médio porte, grandes organizações, bem como à sua jornada como investidor.

Vamos entender o que significa crescimento exponencial. Se você der 90 passos, um após o outro, de um metro cada um, o crescimento dos seus passos será linear, e não exponencial. Nesse tipo de crescimento, é fácil saber sua distância percorrida após cada passo, por exemplo: ao final de 30 passos, você estará a trinta metros de distância de onde partiu.

Mas, se você der 30 passos exponenciais, isto é, se você dobrar a distância percorrida a cada passo (1, 2, 4, 8, 16, 32 e assim por diante), no trigésimo passo,

você terá percorrido um bilhão de metros, o equivalente a vinte e seis vezes a circunferência da Terra.

Percebemos, portanto, que a curva exponencial começa a crescer muito devagar e, subitamente, atinge o ponto em que o crescimento é praticamente vertical, mas as pessoas não se dão conta da proximidade desse ponto exponencial de crescimento, pois a nossa intuição foi treinada a pensar de forma linear. O gráfico abaixo ilustra bem esse conceito:



Em 1965, Gordon Moore fez a previsão de que o número de componentes de um *chip* de computador iria dobrar a cada dois anos. Com isso, a velocidade e *performance* dos computadores também iriam aumentar exponencialmente a cada dois anos. Essa previsão se mostrou extremamente precisa e passou a ser conhecida como a Lei de Moore.

A melhor forma de entender a diferença entre um crescimento exponencial e um linear é observar as empresas tradicionais dos últimos anos, comparadas às grandes e maiores *startups* da atualidade.

A grande maioria das empresas tradicionais levou pelo menos vinte anos para atingir um valor de mercado próximo a um bilhão de dólares. Já as organizações exponenciais, as grandes *startups*, têm conseguido alcançar esse valor em um tempo muito menor do que aquele. O Google levou oito anos; e o Facebook, o Uber e o WhatsApp levaram menos de dois para atingir esse mesmo valor de mercado. Os dois fatores principais para a ocorrência disso — que também diferenciam uma organização exponencial de uma linear — é a redução de custos e a evolução de

tecnologia.

Antes, eram necessários vinte anos para fazer o que as empresas fazem hoje em menos de dois. Esta é a grande diferença das *startups* para os negócios tradicionais: a velocidade do crescimento, de escala, de internacionalização, além do baixo custo para conseguir realizar esse trabalho exponencial que a tecnologia permite cada vez mais nos dias atuais e “disruptar” setores inteiros!

O nome do jogo é “disrupção”.

Rupturas são caracterizadas pelo surgimento de um jeito novo de fazer algo, que ameaça e não raro extingue completamente o modelo antigo, gerando, com isso, desdobramentos inesperados. Rupturas também causam mudanças sociais e econômicas, alterando, de forma definitiva, a maneira como fazemos as coisas no dia a dia.

Na prática, é o que o Uber fez com os táxis. O que o Airbnb fez com os hotéis. O que a Netflix fez com a televisão. E o que as *fintechs* estão fazendo no segmento de conta digital, meios de pagamento e investimento.

A nossa mente, com o pensamento linear, costuma se enganar acreditando que essas “disrupções” ocorrem da noite para o dia. Isso não é verdade. Elas são movimentos silenciosos que nascem como uma avalanche e vão, aos poucos, formando uma massa poderosa e gigante.

Perceber esses sinais, entender os movimentos e participar deles é o novo jeito de fazer negócios, antevendo, criando ou participando desses movimentos; simplesmente com uma nova postura diante das possibilidades e mantendo-se humilde frente às aleatoriedades inerentes ao funcionamento e dinâmica das coisas.

Na correria diária, acabamos entrando no modo automático. Olhamos em volta e vemos que tudo está normal, tudo está tranquilo e, quando menos esperamos, vem a tal da “disrupção”.

“Eu acho que, no mundo inteiro, existe mercado para vendermos, talvez, cinco computadores.”

— Thomas Watson, CEO da IBM, em 1943.

“Amazon.com é um conceito de varejo muito interessante, mas espere até ver o que o Wal-Mart está se preparando para fazer.”

— Louis V. Gerstner Jr., CEO da IBM, em 1999.

“Nossos hóspedes não querem a sensação e o aroma do Airbnb.”
– Christopher Norton, COO Global do Four Seasons, em 2015.

“O relógio da Apple é um brinquedo interessante, mas não é uma revolução.”
– Nick Hayek, CEO da Swatch, em 2015.

“Nós não percebemos nenhum efeito direto do Airbnb em termos de diminuição de movimento em nossos hotéis. Acho que eles não estão impactando em nada nosso negócio.”
– Richard Jones, COO do Hospitality Ventures (Holliday Inn, Hyatt, Hilton), em 2014.

Exemplos não faltam!

O que faz essas empresas serem realmente diferenciadas — e o que nós precisamos entender — é o seu *mindset* de testes, erros, acertos, aprendizados. Um verdadeiro *loop* infinito retratado no conceito de MVP (*Minimum Viable Product*, ou Produto Mínimo Viável), por meio do qual hipóteses são levantadas, testadas e medidas. Isso faz com que essas empresas estejam sempre em teste, sempre se reinventando e sempre testando coisas novas numa velocidade muito grande.

É muito comum ouvirmos por aí a expressão “Lean Startup”, cunhada por Eric Ries em livro homônimo, cuja leitura recomendo enormemente. Em poucas palavras, a ideia prega que empresas sejam ágeis e rápidas e que foquem os esforços de desenvolvimento somente no que interessa, criando uma versão mínima daquilo que se quer desenvolver.

A abordagem também prega que empresas testem suas soluções enquanto ainda estão apenas na teoria, através de experimentos. Esses experimentos devem acontecer constantemente e servem para a equipe aprender e melhorar o projeto. Isso ajuda bastante a antecipar surpresas desagradáveis que, quando não mapeadas, levam a fracassos enormes no lançamento de novos produtos.

Mesmo que empresas como Uber, Airbnb, iFood, Apple, Tesla, entre outras, já se encontrem em estágios avançados dos seus negócios, elas possuem, incorporada ao seu DNA, a mentalidade de *startups*; afinal, ser ou não ser é uma questão de *mindset*.

Ser um investidor de sucesso 4.0 passa pela compreensão de que o futuro pode e deve ser desenhado por elas mesmas!

Comportamento do Investidor, *Mindset* e Antifragilidade

A compreensão da mente humana sempre foi uma das buscas mais intrigantes da humanidade. Desde a filosofia clássica até os dias atuais, tentamos responder por que agimos de determinadas maneiras frente a certas situações ou, no campo dos negócios e investimentos, por que determinada pessoa é bem-sucedida e outra não. Isso nos leva a indagar se o sucesso advém de condições inerentes à formação genética dos indivíduos e, portanto, estão revestidas de imutabilidade, ou se podemos imprimir essas características em nossa vida para ampliar, de certa forma, a nossa chance de sucesso.

Todo livro de investimentos, negócios ou empreendedorismo trata, em maior ou menor grau, desse assunto, e o que tentarei fazer aqui é apresentar a você o *crème de la crème*, isto é, o que de fato é importante entender para seguir em sua jornada como um investidor de sucesso 4.0.

Não vou pedir que você escreva em um caderno afirmações como: “quero ficar rico”, “vou comprar uma Ferrari” ou mesmo fique visualizando um pedaço de papel diante de si. Tampouco quero que você acredite em algo do tipo: “siga meu método, que você vai ganhar ‘x’ reais por dia” ou “acorde todo dia às 4h27, que o sucesso é garantido”.

Essas coisas só existem porque falar de facilidade, atalhos e fórmulas mágicas vende muito mais do que ser cético e dizer a verdade. E as pessoas acreditam em todas essas baboseiras, pois se deixam usar pelos interlocutores, justamente porque eles dominam algumas ferramentas da mente humana que não estão ao alcance da maioria; por isso mesmo, você precisa compreender a sua mente e entender-se melhor como investidor antes de dar o próximo passo.

Estamos tratando da economia comportamental, um campo de pesquisas relativamente recente, proveniente da incorporação, pela economia, de desenvolvimentos teóricos e descobertas empíricas no âmbito da psicologia. A esses se somaram, mais recentemente, as contribuições da neurociência e de outras ciências humanas e sociais.

Tivemos dois ganhadores de prêmios Nobel recentes com trabalhos e estudos envolvendo essa temática. O primeiro, em 2002, foi Daniel Kahneman, conhecido pela maioria graças ao seu livro “Rápido e Devagar: duas formas de pensar”; o outro, em 2017, foi o Richard Thaler, igualmente autor do *best seller* internacional “Nudge”.

Essa área de estudo parte de uma crítica à abordagem econômica tradicional, apoiada na concepção do “homo economicus”, descrito como um tomador de decisão racional, ponderado, centrado no interesse pessoal e com capacidade ilimitada de processar informações.

Essa abordagem tradicional, que hoje tende a persistir apenas como padrão normativo, considera que o mercado ou o próprio processo de convergência ao equilíbrio são capazes de solucionar erros de decisão decorrentes de uma racionalidade limitada.

Em contraposição a essa visão tradicional, a economia comportamental enxerga uma realidade formada por pessoas que decidem com base em hábitos, experiências pessoais e regras práticas simplificadas; aceitam soluções apenas satisfatórias; tomam decisões rapidamente; têm dificuldade de conciliar interesses de curto e longo prazo; e são fortemente influenciadas por fatores emocionais e pelas decisões daqueles com os quais interagem.

Logo, somos todos tomadores de decisões econômicas “burras”, já que nossa mente influencia nossas decisões financeiras muito mais do que deveria e muito mais do que imaginamos.

Essa compreensão, por si só, basta para entender que a responsabilidade pelo seu sucesso como investidor é somente sua, não podendo ser atribuída a outras pessoas, como seus pais, seu companheiro, seu sócio, muito menos algum guru do YouTube.

Só você pode fazer algo pela sua liberdade financeira e pelos seus investimentos. É preciso encarar essa realidade. Tirar a venda dos olhos.

Com tantas ferramentas e informações disponíveis, se bem utilizadas, será mais fácil chegar lá moldando e treinando sua mente e deixando para trás padrões

de autossabotagem que o impedem de alcançar seu objetivo, seja ele qual for.

Comportamento do Investidor

Temos duas formas de pensar: uma rápida e outra devagar.

Essa afirmação — que também é o título de um dos livros mais interessantes sobre o tema — nos dá um norte sobre o assunto. De fato, nosso cérebro atua dentro de dois sistemas. O sistema 1 é aquele que age rápido e possui respostas prontas para as coisas do dia a dia. O sistema 2 é aquele utilizado para resolver problemas mais complexos e que demandam maior energia, tempo e dedicação.

Até aí, tudo bem. O problema é que nossa cabeça, especialmente na condição de investidores, confunde os sistemas 1 e 2, entrando em “parafuso” às vezes, o que nos leva a tomar decisões equivocadas.

Vejam um exemplo baseado na probabilidade. Se eu lhe perguntasse qual é a probabilidade de uma moeda, jogada ao ar, dar cara ou coroa ao cair no chão, certamente você me responderá 50%, o que está correto.

Agora, se eu lhe perguntasse quem vencerá as próximas eleições para governador em seu estado, provavelmente você tentará, de alguma forma, estabelecer mentalmente as possibilidades de o candidato A ou B vencer. Ocorre que essa questão não deveria ser respondida assim, de bate-pronto. Deveríamos usar o Sistema 2, mas nossa mente tende a “empurrar” a decisão para o sistema 1.

Essas respostas rápidas que costumamos dar a perguntas extremamente complexas chamamos de heurísticas, ou seja, são atalhos mentais que facilitam a tomada de decisão.

Isoladamente, as heurísticas não representam algo ruim. Pelo contrário: em contextos em que precisamos tomar diversas decisões complexas de forma rápida, as heurísticas têm papel fundamental, pois viabilizam escolhas adequadas, embora imperfeitas.

As heurísticas são estratégias gerais que podem conduzir a decisões adequadas. Ocorre que nós, seres humanos, costumamos falhar ao definir os limites dessas estratégias, de modo que nem sempre a melhor decisão é escolhida.

A utilização de heurísticas pode ocasionar vieses, ou seja, uma tendência sistemática de violar alguma forma de racionalidade teoricamente predominante. E esses vieses acabam distorcendo — ou pelo menos limitando — a capacidade de tomarmos decisões racionais, o que é vital nos investimentos!

Desde então, os pesquisadores têm descoberto diferentes vieses cognitivos que afetam de forma relevante nossa tomada de decisão sobre investimentos e nos impedem de ganhar mais dinheiro.

Vejam os principais tipos de vieses comportamentais aos quais estamos sujeitos e como influenciam nossa tomada de decisão sobre investimentos.

Viés da Ancoragem

O viés da ancoragem faz com que uma informação inicial tenha maior peso na tomada de decisão ou no julgamento de tudo o que virá em seguida, independentemente da sua relevância.

Assim, a “primeira impressão” tende a ser muito mais poderosa, de modo que todas as comparações posteriores estarão “ancoradas” nela.

Esse viés do investidor é bastante comum. Não raro ouvimos um investidor dizer: “só vendo tal ação quando ela voltar para ‘x’ reais”, na maioria das vezes sem qualquer fundamento para tal afirmação.

Vamos imaginar alguém que já teve ações da BRF3 (Brasil Foods) a quase R\$ 60,00. Esse investidor, ao analisar o papel em 2020, cotado a R\$ 20,00, pode ter seu julgamento influenciado pela ancoragem no preço passado, acreditando que, por qualquer razão, a ação voltará a custar aquele primeiro valor.

Outro exemplo interessante disso ocorre quando um investidor olha o preço de um ativo cotado, por exemplo, a R\$ 40,00, e o compara ao de outros ativos — mesmo que sem qualquer relação entre si — comercializados abaixo desse valor e passa a acreditar, com isso, que seu preço está barato. Esse tipo de comportamento pode fazer com que o investidor tome decisões financeiras por impulso.

Para evitar, portanto, o viés da ancoragem, o investidor deve refletir sobre o motivo e o porquê das suas decisões, buscando fundamentos e teses de investimento consistentes e sem ancoragens.

Aversão à Perda

A aversão à perda é um viés que reflete nossa capacidade de atribuir maior importância às perdas do que aos ganhos, o que normalmente leva o investidor a correr mais riscos no intuito de tentar reparar perdas do que para lucrar.

Aqui ganham vida frases de bastidores do mercado como “ganhar de colher e perder de balde” ou “valente na perda e medroso no ganho” ou ainda o famoso “mão

de alface”.

Alguns estudos sugerem que isso se dá porque, do ponto de vista psicológico, a dor da perda é sentida com muito mais intensidade do que o prazer do ganho.

Essa assimetria na forma como as perdas e ganhos são percebidos gera também um impulso oriundo do medo de perder uma grande oportunidade, também conhecido como FOMO (*fear of missing out*) responsável pela maioria das furadas em que nos metemos com nosso suado dinheiro.

Falácia do Jogador

A falácia do jogador é o viés comportamental que se origina de uma falha em compreender a noção de independência estatística e que nos faz “calcular” a probabilidade de um acontecimento com base na quantidade de vezes que ele já ocorreu.

Por exemplo, um jogo de cara ou coroa em que tenha ocorrido “cara” muitas vezes seguidas pode levar uma pessoa a acreditar que a probabilidade de sair “coroa” no próximo lançamento é maior do que 50%, ignorando o fato de que cada jogada constitui um evento sem relação com o anterior e totalmente aleatório.

Em um cassino, por exemplo, se a roleta der o vermelho cinco vezes, não significa necessariamente que, na próxima rodada, dará preto. Pode parecer bobagem, mas existem estudos que provam que as pessoas reagem dessa forma e, por isso, esse viés também é conhecido como falácia de Monte Carlo, em alusão ao famoso cassino.

Tenho um sócio que todas as vezes em que fazemos bolão da Mega-Sena na empresa ele joga 123456. Muitos questionam, mas, a rigor, os eventos são aleatórios e a probabilidade de sair essa sequência é a mesma que qualquer outra.

A compreensão da aleatoriedade do mercado é o segredo para fugir dessas armadilhas.

Viés da Confirmação

O viés de confirmação reflete a tendência que nós temos de interpretarmos as coisas através do nosso próprio filtro para buscar uma confirmação do que acreditamos.

Quando o assunto são investimentos esse viés atua de maneira muito negativa no estudo de oportunidades, já que o investidor tende a dar mais peso àquilo que

apoia suas crenças e ignorar ou atribuir menor peso às informações que as contradigam. Isso gera parcialidade em uma análise que deveria ser feita com a maior imparcialidade possível, seja na seleção do investimento ou no *timing*.

Esse viés merece uma atenção redobrada nos dias atuais, em que a *internet* e as redes sociais possuem algoritmos em seus mecanismos de busca que tendem a ser maléficos nesse quesito.

Quero alertar o nobre leitor que, ao pesquisar sobre determinado investimento ou assistir a um vídeo no YouTube que fale bem dele, os mecanismos de pesquisa passarão a mostrar a você somente coisas relacionadas à informação que você gostou, criando uma verdadeira bola de neve.

Viés do Estado Emocional

Fácil de entender. Esse viés diz que nós interpretamos os acontecimentos com base em nosso estado emocional. Quando estamos felizes, esquecemo-nos do que sentimos quando estávamos tristes e vice versa.

Tomar decisões no estado eufórico é uma roupada, o que também se aplica ao estado depressivo. Preste atenção em como está o seu estado emocional no momento de tomar decisões de investimento.

Viés da Autoconfiança Excessiva

O próprio nome indica. Esse viés leva o investidor a acreditar excessivamente em seus próprios conhecimentos e opiniões, além de superestimar sua contribuição pessoal para a tomada de decisão. É a síndrome do Super-Homem, em que o acerto pertence ao investidor, e o erro, a um evento externo: a corretora, o consultor, o amigo, o guru...

O viés da autoconfiança excessiva tem relação estreita com o viés de confirmação, do qual tratamos acima.

A confiança que uma pessoa deposita em suas próprias crenças depende mais da narrativa que é capaz de construir com os dados a que tem acesso do que da qualidade desses dados, o que, somado à incompreensão da aleatoriedade, pode ser catastrófico.

A coisa se torna mais grave ainda quando o investidor com excesso de confiança acerta de primeira. Novamente, ele desconsidera a possibilidade de ter sido um golpe de sorte, subestimando o papel do acaso.

O fato é que o mercado é um local onde somente os humildes sobrevivem. Uma abordagem socrática do tipo “só sei que nada sei” é a melhor forma de encarar as coisas.

Viés do Efeito do Enquadramento

O efeito de enquadramento é o viés que descreve como a tomada de decisão pode ser afetada pela maneira como o problema é formulado ou pela forma como as opções são apresentadas.

Estudos famosos têm mostrado que as pessoas tendem a ser avessas ao risco quando estão ganhando, mas abraçam o risco para evitar ou compensar perdas. O ponto aqui é que esse viés ganha contornos importantes, pois tudo depende da forma que a situação de perda ou ganho é posta ao investidor, ou seja, como ela é enquadrada.

Vamos a um exemplo clássico:

Se você tivesse que tomar uma decisão nas situações abaixo, quais alternativas escolheria?

Decisão 1:

a) Ganho certo de R\$ 240;

ou

b) 25% de chance de ganhar R\$ 1.000 e 75% de chance de não ganhar nada.

Decisão 2:

a) Perda certa de R\$ 750;

ou

b) 75% de chance de perder R\$ 1.000 e 25% de chance de não perder nada.

Quando confrontada com as situações acima, a maioria das pessoas prefere a alternativa “a” na decisão 1 e a alternativa “b” na decisão 2. Ou seja, elas tendem a

ser avessas ao risco no campo dos ganhos, mas atraídas pelo risco no âmbito das perdas.

Logo, dependendo da forma como a situação é apresentada ao investidor, ele pode tomar a decisão menos vantajosa financeiramente, a fim de fugir do risco, se as alternativas forem enquadradas em termos de ganhos.

Para que o investidor tome uma decisão mais coerente, sem cair nesse viés, é fundamental que ele tente analisar a situação por diferentes ângulos, buscando sempre alternativas ao enquadramento em que a situação foi posta.

Entender esses sete vieses é fundamental para não deixar sua cabeça interferir diretamente no seu bolso.

Mindset

A sua mente é como um *software* de computador que você pode programar da forma como quiser. O seu sucesso na vida depende da atitude mental que você escolhe adotar. Ter sucesso ou fracasso na vida dependerá exclusivamente da sua mentalidade, do seu *mindset*, do padrão mental que você escolhe para governar a sua vida.

Então, como você encara a vida?

Essa é uma questão importante, pois você toma decisões com base na maneira como encara a vida, a partir do seu *mindset*, da sua atitude mental diante dos obstáculos e das dificuldades. E suas decisões geram seus resultados. É por isso que um dos grandes segredos para ter êxito é mudar sua atitude mental e adotar um *mindset* de sucesso. Isso permite que você tome melhores atitudes e, conseqüentemente, tenha resultados bem-sucedidos.

A professora da Universidade de Stanford, Carol Dweck, foi praticamente quem cunhou esse conceito de “*mindset*” após longos anos de pesquisa. Ela é categórica ao afirmar que o sucesso em diferentes áreas da vida não se deve apenas aos talentos ou habilidades especiais, mas principalmente à maneira como você encara a vida. A pesquisadora dividiu o *mindset* em dois tipos: o fixo e o de crescimento.

As pessoas que têm um *mindset* fixo acreditam que seus traços, talentos e comportamentos são imutáveis, ou seja, a pessoa acredita que nasceu de um jeito e não pode mudar. Quem tem um *mindset* fixo acredita que o nível de inteligência é um traço de nascença que, por isso, não pode ser alterado.

Esse tipo de mentalidade faz com que a pessoa sempre sinta a necessidade de provar suas habilidades para si mesma e para os outros. Ela enxerga o fracasso como um constrangimento inaceitável, que deve ser evitado a todo custo. Pessoas com um *mindset* fixo não tentam desenvolver uma habilidade específica, porque acreditam que, como não nasceram com ela, não conseguirão desenvolvê-la.

Dessa forma, a pessoa se abstém de evoluir, pois acredita que não consegue fazê-lo. Quem tem um *mindset* fixo tende a realizar apenas aquilo que acredita ser capaz de realizar e, portanto, nunca tenta algo novo.

A tendência é escolher o que é fácil e está dentro dos seus campos de habilidades, ao invés de tentar aquilo que é difícil e trabalhoso, pelo medo de falhar.

As pessoas com um *mindset* fixo abominam fracassos e desafios, porque o medo de se sentirem perdedoras é muito grande. O temor de um julgamento alheio negativo é mais forte do que a vontade de vencer.

Por outro lado, existe o *mindset* de crescimento.

Essa é a atitude mental que deve ser adotada por quem busca o sucesso em todas as áreas da vida.

A pessoa que cultiva um *mindset* de crescimento acredita que a inteligência é mutável e pode ser aumentada através do esforço próprio. Ela sabe que pode se tornar mais inteligente a partir do estudo e do treino.

Quem tem um *mindset* de crescimento também acredita que pode desenvolver qualquer talento, habilidade e traço da personalidade através do esforço e trabalho duro. Essas pessoas acreditam fielmente que podem se transformar e evoluir através da prática e persistência.

Um indivíduo com um *mindset* de crescimento não tem medo de tentar, porque sabe que as falhas e fracassos servem apenas como *feedback* e aprendizado para que melhore, evolua e se desenvolva até atingir o resultado que deseja.

O máximo esforço seguido de fracasso é considerado um sucesso por aqueles que adotam um *mindset* de crescimento, pois sabem que evoluíram e aprenderam algo a mais. Estão cientes de que subiram mais um degrau na escada do desenvolvimento.

Uma das chaves mais poderosas do sucesso é adotar um *mindset* de crescimento, pois, para quem tem essa atitude mental, não há nada no mundo que não possa ser feito.

Quando falamos de dinheiro, investimentos ou negócios, é fundamental tentar responder a algumas perguntas:

- O que você ouviu sobre dinheiro quando era criança?
- O que está associado ao dinheiro na sua vida?
- Dinheiro é ruim?
- Ganhar dinheiro é pecado?
- Quem ganha dinheiro é corrupto?

Dê atenção a isso. A criação que a maioria de nós recebeu aqui no Brasil no tocante ao dinheiro carrega esse tom pejorativo. Livrar-se desses padrões é crucial para o seu sucesso financeiro.

Quando conseguimos entender como nossa mente funciona e de que forma ela condiciona nosso sucesso profissional e financeiro, entendemos o poder que essas crenças, pensamentos e associações têm em nossa vida.

Nossa mente é composta por duas partes: a consciente e a subconsciente. A parcela subconsciente representa, em média, 95% do total da nossa mente, e os outros 5% ficam por conta da parte consciente.

Nossa mente consciente é responsável pelo que fazemos de forma atenta. Porém, tudo aquilo que fica guardado em nossa lembrança durante a vida a partir do que vimos, ouvimos e experimentamos fica guardado em nosso subconsciente.

Já expliquei em outras oportunidades que a melhor forma de aprender é analisar o que as pessoas próximas de você fazem para ser bem-sucedidas. Ter mentores e referências é um dos segredos fundamentais para o sucesso.

Alguns podem dizer: “Mas, Felipe, eu não tenho ninguém de sucesso perto de mim”.

Eu entendo. Às vezes o ambiente externo em que vivemos não é o mais propício nem o mais fácil para encontrarmos pessoas de sucesso para nos espelhar e tentar analisar seus comportamentos, mas isso não é desculpa. Não mesmo.

Estamos em 2020 e nunca tivemos tanto conteúdo de qualidade disponível na *internet*. Com o advento recente do isolamento social, causado pela pandemia do coronavírus, todos os grandes nomes do mundo foram obrigados a fazer uso das redes para conversar com seus *stakeholders*. Tem muita coisa boa e atual por aí, pronta para ser consumida. Não perca a oportunidade.

Se tivesse que escolher cinco “códigos da riqueza”, apenas cinco atitudes comuns de todas as pessoas de sucesso que acompanho e admiro, como forma de ajudar na construção e mudança do seu *mindset*, seriam estes:

Código 1 – Eles Gostam Mais de Ganhar do Que de Gastar

São pessoas que buscam criar ativos duradouros e sentem prazer em trabalhar e continuar aumentando seu patrimônio. Trabalham pela viagem, e não pela chegada. Divertem-se trabalhando.

Sabem que não existem atalhos para o sucesso e, por isso, dedicam-se de corpo e alma aos projetos aos quais estão ativamente envolvidas. Se você não é apaixonado pelo que faz, será difícil competir com as pessoas que são.

Existem pessoas que gastam tudo o que ganham só para poder ostentar uma casa maior ou um carro do ano.

Outro dia, vi um *post* em uma rede social que retrata bem isso. Na publicação, havia uma imagem com Bill Gates e sua esposa na direita e, na esquerda, estava Mark Zuckerberg também com sua esposa. Ambos com trajes simples, em locais simples, e o texto dizia: “A meta é SER rico, não PARECER rico”.

Código 2 – Eles Buscam Andar com Pessoas Melhores do Que Si: “Tubarão Anda com Tubarão”

Pessoas bem-sucedidas procuram se cercar de pessoas com o mesmo objetivo. Elas sabem que, para ter sucesso, precisam abrir mão de amizades negativas, de pessoas que não estão com o mesmo propósito que elas.

As chances que você tem de ter sucesso na vida são diretamente proporcionais à capacidade de trabalhar com pessoas. Você acaba se tornando a média das pessoas com as quais você anda. Os bilionários conhecem essas regras e dominam a arte de trabalhar em equipe e passam a maior parte de seu tempo com pessoas que têm o potencial tão grande ou maior que o deles.

Código 3 – Eles Falam de Projetos, Não de Pessoas

Quem perde tempo apontando o dedo para o outro é porque não possui substância suficiente para falar de outro tema. As pessoas de sucesso estão o tempo todo falando de projetos, ouvindo de projetos, aprendendo sobre projetos.

Código 4 – Eles Entendem o Poder da Educação

Você é responsável por sua própria educação. E seu diploma não pode ser uma desculpa para você se manter na zona de conforto e reclamar dos resultados que nunca aparecem na sua vida. Um diploma não significa nada. Estudos indicam que existem mais bilionários sem diploma do que bilionários com doutorado.

Código 5 – Eles Amam o Erro

A maioria absoluta dos milionários fracassou até atingir o sucesso. Muitas pessoas não acreditam que fracassar faça parte do caminho. Aqueles que atingiram o sucesso sabem que os fracassos não significam necessariamente incompetências, e sim oportunidades para aprender. Os erros e os fracassos podem ajudar, desde que você não os repita constantemente. As pessoas que não se permitem fracassar têm grande dificuldade de tentar algo novo, o que acaba limitando seu potencial e diminuindo suas chances de atingir o sucesso. O fracasso é o caminho para o sucesso. Ame o fracasso, respeite-o e aprenda com ele.

Antifragilidade

Entramos no último item a ser abordado neste capítulo.

Um verdadeiro investidor de sucesso é um investidor antifrágil por natureza, já que busca se fortalecer das adversidades, da aleatoriedade e do caos.

Cunhado pelo brilhante Nassim Taleb, o conceito de antifrágil nasce em contraposição ao conceito de frágil. Ora, o oposto de frágil não seria forte, robusto ou resistente? Não!

Mesmo ciente da dificuldade que é ser simples diante uma temática complexa e discorrida em um livro de mais de 600 páginas com uma linguagem rebuscada, vou me aventurar na tentativa de oferecer algo de valioso desse conceito.

Vamos, de início, conceituar o que seria o “antifrágil” para, na sequência, extrair o que eu julgo serem os principais ensinamentos e aprendizados oriundos dessa obra integrante de uma coletânea de livros que conversam entre si e extrapolam, e muito, o mundo das finanças e dos investimentos, aproximando-se da filosofia contemporânea.

Mas, por que raios Taleb se tornou o queridinho de Wall Street? Se eu tivesse que chutar, diria que muito se deve à sua própria história, já que ele mesmo foi operador de bolsa de valores e ganhou muito dinheiro com isso em sua trajetória profissional, levando em consideração a aleatoriedade dos mercados e os eventos do tipo “cisne negro”, que, por sinal, é o nome de outro livro seu.

A compreensão e adoção da aleatoriedade que envolve o ato de investir é fundamental para o sucesso do investidor moderno. O sobe e desce dos mercados são imprevisíveis. Ninguém sabe para onde vai o câmbio, ninguém sabe para onde vai a bolsa, ninguém sabe, de verdade, se o PIB vai cair ou subir este ano. Isso é o CAOS, ou seja, a aleatoriedade dos mercados é o CAOS *in persona*.

“Aceite que dói menos”, diz o ditado popular.

Para entender o que é antifrágil, Taleb traz à tona a tríade composta pelo Frágil-Robusto-Antifrágil e escreve linhas e mais linhas com exemplos cultos ancorados na mitologia, filosofia e muitas outras ciências que você possa imaginar.

Frágil é tudo aquilo que se quebra quando submetido a uma pequena força. Os objetos de decoração feitos de cristal, por exemplo, ou o iPhone que você está usando neste momento. Não precisa jogar nada no chão para testar, certamente você entendeu.

As coisas que não se quebram tão facilmente são chamadas de fortes, resilientes ou robustas. Essas coisas suportam certa pressão e, até determinado limite, não se rompem, resistem, como uma barra de ferro ou um livro, por exemplo.

O que Taleb nos apresenta é uma terceira categoria, a das coisas que, além de não quebrarem, ficam mais fortes quando submetidas a certa dose de estresse, de força, de pressão. Na verdade, estamos diante de sistemas complexos que gostam do caos, gostam da aleatoriedade e até precisam dela para viver.

Portanto, o matemático de origem libanesa define “antifrágil” como uma espécie de “fragilidade reversa”, que faz parte de nossas vidas desde tempos imemoriais.

A história mitológica da Hidra de Lerna é utilizada por Taleb para ajudar a entender o conceito. Reza a lenda que a Hidra tinha corpo de dragão e várias cabeças de serpente capazes de se regenerar. Quando uma delas era cortada, surgiam duas em seu lugar. Na batalha lendária que travou com Hércules, ficou claro que a Hidra gostava da “confusão”, o que deixou seu oponente assustado e intrigado, pois ela partia para cima dele pedindo mais. Isso porque o monstro sempre ficava mais forte; era antifrágil. No final, Hércules conseguiu vencer a batalha e concluiu um dos seus 12 trabalhos.

Não gosto tanto de mitologia, então vou mudar o rumo da prosa e enveredar para um lado mais contemporâneo, para seguir com a explicação, mesmo que seja bem “criativo”.

Falamos que um iPhone é frágil por natureza. Mas, como seria um iPhone Antifrágil? Podemos dizer que seria aquele que, ao ser jogado ao chão, não só resistiria ao impacto, como também aproveitaria a força da queda para recarregar sua bateria e atualizar seu *software* a uma versão mais recente. Meio ridículo, eu sei.

Vamos tratar, então, de algo mais concreto e próximo da realidade. Todos

sabem que, para ganhar músculos, precisamos submetê-los a esforços repetitivos e progressivos dia a dia. O crescimento e o fortalecimento dos músculos vêm do rompimento das fibras e da sua subsequente regeneração, daí a importância da alternância dos treinos e do aumento constante de carga para os atletas de elite.

Seus músculos são antifrágeis, assim como diversos outros sistemas complexos do corpo humano, da natureza e da economia, que se adaptam e se beneficiam da aleatoriedade, ou, como se tornou comum falar, do caos.

Ter uma atitude antifrágil e, conseqüentemente, uma carteira de investimentos antifrágil significa buscar uma alocação que possa, em caso de um evento extremo, não previsto e aleatório, fazer com que esse portfólio não só resista a essa situação, mas eventualmente saia mais forte dela, o que não é nada simples, confesso.

Agora que já entendemos o conceito primordial da antifragilidade, vamos analisar mais algumas ideias que derivam ou fazem parte desse conceito e cuja compreensão é essencial.

A intervenção ingênua é aquela realizada em sistemas complexos, perfeitos e antifrágeis, inicialmente com uma aparência benéfica, mas que, no fundo, acabam mais prejudicando do que ajudando.

Na economia, temos exemplos de sobra, porém o mais marcante e clássico refere-se à inflação. O império romano foi destruído pela inflação. Nós aqui no Brasil já sofremos bastante com a inflação, muito disso por uma intervenção ingênua e uma tentativa governamental de controlar o incontrolável.

Na medicina, encontramos um fenômeno análogo conhecido como iatrogenia, que é um estado de uma doença com efeitos adversos ou complicações causadas por um tratamento médico. Às vezes, é melhor deixar o próprio organismo reagir do que intervir no processo. Essa é a mensagem.

O Efeito Lindy não foi criado por Taleb, mas o autor fez uma interseção entre esse conceito e a antifragilidade. Nas palavras do próprio pensador, “a antifragilidade implica, ao contrário do instinto inicial, que o velho é superior ao novo, e muito mais do que se pensa. Não importa a aparência de algo para o seu funcionamento intelectual, ou se seu discurso é bom ou não, o tempo saberá mais sobre suas fragilidades e o destruirá quando necessário”.

Tempo, experiência, cicatrizes e aprendizado têm tudo a ver com antifragilidade.

O termo Efeito Lindy apareceu pela primeira vez em 1964, em um artigo do escritor Albert Goldman. Nele, foi apresentado um estudo com foco no mercado

artístico e se constatou que a expectativa de futuro de carreira para um ator de televisão é proporcional ao total de exposição que ele teve no passado. Posteriormente, o conceito foi aprimorado por Benoît Mandelbrot, agora com embasamento matemático.

Nassim Taleb, ao se referir à expressão Efeito Lindy, avança no lado matemático da questão e aprofunda o pensamento com o conceito de coisas perecíveis e não perecíveis.

O autor nos ensina que o não perecível é tudo aquilo que não apresenta uma inevitável data de expiração orgânica. O perecível é, tipicamente, um objetivo; o não perecível tem uma natureza informativa em si mesmo. Um único automóvel é perecível, mas o automóvel, como tecnologia, tem sobrevivido há cerca de um século (e, especulando, deverá sobreviver por mais outro).

Você se lembra de quando falamos, no primeiro capítulo, sobre sinais *versus* ruídos?

Pois bem, o Efeito Lindy, na forma elaborada por Taleb, é muito útil quando o assunto é investimento e pode ser utilizado como um filtro desses ruídos, tirando do caminho tudo aquilo que é só espuma e focando no que é de fato consistente; afinal, há coisas que surgem sem qualquer explicação, mas aquilo que permanece no tempo, só o faz por que há um bom motivo. Sem dúvidas, quando analiso sobretudo uma oportunidade de investimento alternativo, esse conceito é sempre levado em consideração.

A via negativa está muito relacionada à melhora na tomada de decisões. O uso desse conceito vem da teologia cristã, que tenta explicar a essência de Deus ao focar naquilo que ele não é, já que entender as qualidades de uma divindade todopoderosa estaria muito além da capacidade de criaturas limitadas como nós.

Por essa lógica, nós também podemos começar a pensar em formas de nos tornarmos melhores, não através do acréscimo de hábitos, mas pela subtração. Ao invés de focar nas coisas que você tem que fazer, comece a pensar no contrário, no que poderia deixar de fazer.

Em outras palavras, a via negativa é a compreensão de que precisamos remover o que entendemos ser errado — aquilo que não queremos — e evitar adicionar mais e mais coisas que achamos que queremos.

E se você parar para pensar, conhecemos o que é errado e falso melhor do que sabemos o que é certo e verdadeiro. Buscar respostas através da subtração, removendo tudo aquilo que você já sabe que não é (ou não quer) o deixará mais

perto da resposta ideal, em vez de tentar definir exatamente o que está buscando.

Sabe-se que Nassim Taleb ganhou muito dinheiro como *trader*, e sua fortuna foi feita com as maiores crises mundiais que aconteceram entre os anos 1980 e 2000, através de método que ele chama de Estratégia Barbell.

A Estratégia Barbell consiste em alocar a maior parte do seu capital (**60-90%**) em ativos extremamente seguros, como renda fixa e ações de empresas consolidadas, e o restante (**10-40%**) em ativos mais arriscados. A ideia dessa estratégia é permitir que o investidor proteja a maior parte do seu capital, enquanto corre risco com uma pequena parcela, que pode resultar em grandes ganhos.

Esses ganhos seriam provenientes de eventos inesperados, como uma grave crise que, ao ser deflagrada, levaria a cotação dos ativos a patamares totalmente fora dos preços, dando muito retorno. Eventos do tipo “cisne negro” se encaixariam nessa abordagem.

Por fim, mas não menos importante, temos o tão falado “skin in the game” ou, como gosto de falar, “dar a cara a tapa”. Trata-se de um conceito que provoca uma profunda reflexão sobre o mundo em que vivemos, bem como sobre as pessoas com quem nos aconselhamos e os produtos em que investimos. Tenho certeza de que ele pode ajudá-lo a ganhar muito mais dinheiro em seus investimentos.

Uma das mazelas trazidas pela *internet* e as redes sociais é a proliferação de gurus de todo tipo vendendo estilo de vida, solução para problemas que eles não possuem e nunca enfrentaram. Mentores de empreendedorismo que nunca tiveram uma empresa sequer, que nunca erraram, que nunca tiveram sucesso em nada. “Profissionais” que não possuem investimentos ou, quando os têm, não estão alocados naquilo que vendem para você.

A ideia aqui é simples: ao analisarmos oportunidades de investimento, devemos sempre buscar compreendê-las sob a ótica do “skin in the game”, vale dizer, devemos atentar-nos ao comportamento do dinheiro daqueles que se dedicam a administrar o seu dinheiro ou a indicar-lhe um produto qualquer.

Vamos refletir através de outro prisma.

Você voaria em um avião projetado por um engenheiro que se recusa a voar nos modelos que ele mesmo criou? Eu tenho certeza de que não.

E por que você compraria a ação de uma empresa listada em bolsa, cujos executivos não são acionistas?

Por que investiria em produtos indicados ou geridos por profissionais que não os têm na carteira?

Se essa companhia ou investimento é mesmo tão rentável e promissor, por que o administrador não investe nela assim que pode (mas não se importa de tentar convencê-lo a fazer isso)?

Compreender e incorporar esse conceito tem mais a ver com saber fazer a pergunta certa, para a pessoa certa, no momento certo. Você pode fazer do seu modo, mas compartilho aqui o meu *kit* pessoal de perguntas:

- Você também tem esse produto?
- Se tudo der errado, o que acontece com você no dia seguinte?
- O que você tem a perder?
- E a ganhar?
- Como é a sua remuneração se eu investir nesse produto?
- Depende do sucesso?
- Você ganha mais se eu investir nesse produto do que em outro?

Procure sempre saber, antes de investir em um produto de investimento, quanto do capital do assessor ou gestor daquele investimento ou negócio está comprometido na oferta em questão.

Mais importante ainda, você precisa buscar entender qual é o real impacto na vida daquela pessoa confrontada se tudo der errado com aquele produto ofertado, fazendo simplesmente as perguntas certas, a fim de aferir o nível de “skin in the game” daquela oportunidade.

Tenha sempre o piloto de avião como referência e termômetro; afinal, em caso de acidente provocado pelas atitudes dele, as consequências serão sentidas e pagas com a vida não só dos passageiros, mas também dele próprio.

Chegamos ao fim deste capítulo, no qual procurei compilar uma série de princípios e conceitos sobre *mindset* que julgo ser a base de tudo o que você precisa para ser um Investidor de Sucesso 4.0.

Simplicidade do Mercado, a Tríade Sagrada dos Investimentos e o Seu Perfil de Investidor

A experiência nos faz buscar a simplicidade e a obviedade no funcionamento das coisas. Não me refiro apenas ao mercado de investimentos, mas também a quase todos os aspectos da vida.

Permita-me ilustrar isso com um evento corriqueiro, mas cômico, que aconteceu em um verão passado, quando eu estava reunido com a minha família em nossa casa de praia.

Percebemos, em algum momento de distração, que todos os cocos haviam acabado. “Acabado” é modo de dizer, pois a casa é rodeada de coqueiros, que estavam carregados. Mas não tínhamos a disposição imediata dos frutos, apesar de podermos vê-los bem ali, diante dos nossos olhos, bastando apenas ir lá e pegá-los.

“Fácil”, pensei em voz alta, ao que os outros familiares prontamente responderam com desconfiança, desafiando-me. Nesse momento, devo confessar que fui tomado por uma espécie de “espírito do Tarzan”, com a ilusão de que poderia escalar a árvore e executar, sem maiores dificuldades, esse ato de aventura.

Sem pensar duas vezes, segurei-me ao coqueiro e comecei a subir. Depois de duas tentativas sem sucesso, na terceira, consegui subir até o meio do caminho, mas acabei caindo ao chão. Doeu, porém não foi nada muito grave.

Seu Zé, funcionário que trabalha na casa há muitos anos, acompanhava toda a situação de longe. Ao testemunhar a queda, não demorou em me socorrer. Em seguida, tentando melhorar minha situação perante os convidados, assumiu a missão e, com a destreza de um verdadeiro “gato-ninja”, foi lá em cima do coqueiro e salvou o dia de todos com coco à vontade.

Ao ser perguntado como havia feito aquilo com tanta facilidade, sua resposta

foi instantânea:

— É simples, basta você... — continuou seu Zé, dando a impressão de que fora uma tarefa extremamente fácil.

É comum observar, sempre que estamos diante de alguém com muita experiência e domínio de algum tema, que sua atuação parece simples e descomplicada aos olhos de quem está de fora. Não é para menos: a simplicidade é o último grau da sofisticação, como disse Leonardo da Vinci.

Com os investimentos não é diferente.

Demorei a perceber que, além dos nomes complexos de produtos, estruturas, planilhas, regras e normas, tudo, absolutamente tudo, no mercado financeiro gira em torno de duas operações.

O sistema financeiro serve, em sua essência, para organizar a relação entre uma parte que é, de um lado, superavitária (possui dinheiro) e outra que é deficitária (precisa de dinheiro). Isso não se aplica apenas à situação em que alguém pede um empréstimo em uma financeira. Estamos falando do sistema como um todo, envolvendo, inclusive, aquelas empresas e negócios gigantes que todos conhecemos.

Para ter acesso a capital, essas empresas frequentemente se deparam com uma encruzilhada, em que terão de fazer uma escolha invariavelmente: pegar emprestado o dinheiro e devolvê-lo com juros em determinado prazo ou encontrar pessoas dispostas a se tornar sócias do seu negócio, com o objetivo de compartilhar seus resultados. No primeiro caso, trata-se de um título de dívida ou de renda fixa e, no segundo, de uma operação de *equity* (venda de ações/participação).

Todo o mercado financeiro se resume a essas duas operações.

Simple assim.

As instituições financeiras, autorizadas e fiscalizadas pelo Banco Central, como distribuidoras, corretoras de valores mobiliários e bancos, têm a função precípua de intermediar o acesso ao dinheiro que será utilizado por pessoas e empresas. E o fazem através da emissão de dívidas (títulos de renda fixa) e da troca ou emissão de participações em sociedades.

Aqui vale um adendo importante, já que as pessoas costumam acreditar que só estão fazendo uma operação de *equity* quando compram ações na bolsa de valores, o que não é verdadeiro, na medida em que, ao investir em um fundo de investimento qualquer através da sua corretora ou banco, você está, na verdade, virando sócio-cotista daquele fundo, que possui CNPJ e balanço próprio.

Enfim, tudo o que você faz de operação de investimento nessas instituições financeiras resume-se a isso. Do dinheiro parado em conta-corrente até os fundos de investimentos, CDBs, negociações no Tesouro Direto e mais aquela centena de produtos aparentemente complicados — todos são, ou uma dívida, ou uma participação societária.

Claro que existem detalhes, características e regras específicas para cada produto; mas, a rigor, o básico é isso.

Aqui mora a simplicidade, pois, ao compreender isso, você nunca mais deixará de fazer as perguntas certas sobre os investimentos que está analisando. Essa visão é vital, ainda mais neste momento de *financial.deepening*.

Ora, se o produto que estão lhe oferecendo é de renda fixa, você já sabe que está comprando um título de dívida, ou seja, está emprestando dinheiro para alguém. Faça, então, as perguntas que faria antes de emprestar dinheiro a qualquer pessoa: “Para quantas outras pessoas essa empresa está devendo?”; “Com que dinheiro ela pretende me pagar no futuro?”; “Ela já deixou de pagar alguma dívida?”. Assim como todas as outras que vierem à sua cabeça e fizerem sentido.

Por outro lado, se você está diante de uma operação de *equity*, como uma ação ou um fundo de investimento, faça as perguntas que faria antes de entrar como sócio em uma empresa: “Quem são os sócios majoritários?”; “Quem toca a empresa no dia a dia?”; “Existem ações na justiça contra essa empresa?”, etc.

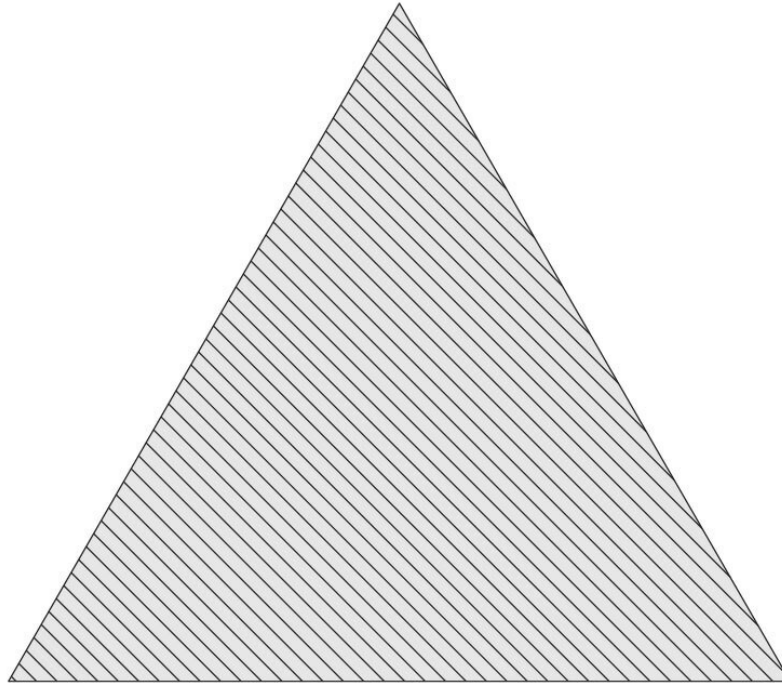
Tríade Sagrada dos Investimentos

Agora que já estamos com nossa visão mais apurada sobre os princípios das operações de investimentos, vamos nos aprofundar em outra questão fundamental, mas igualmente ignorada pela maioria.

Desde um investimento em um CDB até a compra de uma participação em uma empresa via uma plataforma de investimentos alternativos, esses produtos financeiros precisam obedecer a uma tríade sagrada.

Essa tríade é composta por fatores presentes em absolutamente todos os investimentos, cujo segredo é a relação de equilíbrio mantida entre eles.

RENTABILIDADE



LIQUIDEZ

RISCO

Qual seria o melhor investimento do mundo?

Aquele que tem alta rentabilidade, liquidez e baixíssimo risco. O problema é que esse investimento não existe.

Na verdade, o investidor deve sempre desconfiar quando estiver diante de alguma promessa de investimento que traga esses três fatores ao mesmo tempo; afinal, para se ter um, é preciso abrir mão de outro.

A liquidez pode ser entendida como a velocidade com a qual podemos resgatar um investimento e transformá-lo em dinheiro disponível para uso. A segurança, ou risco, é a nossa capacidade de suportar perdas do valor investido. E a rentabilidade é o retorno máximo que um investimento específico pode ter.

Saber dosar esses três fatores é o segredo do sucesso e determinará quanto do seu portfólio será destinado a cada classe de ativos em sua alocação global de recursos.

Analisando a tríade pelo prisma do risco, se o nosso objetivo é alocar nosso recurso comprometendo-o o menos possível, é evidente que vamos ter que abrir mão da rentabilidade. Por outro lado, seremos premiados com a possibilidade de liquidez. É o papel típico dos CDBs dos grandes bancos ou títulos públicos prefixados que, a rigor, pagam como rentabilidade a nossa taxa “livre de risco”, a

taxa Selic, que hoje (final de 2020) está em míseros 2% ao ano.

Agora, se o seu foco é ter uma rentabilidade mais alta, necessariamente terá que abrir mão de um ou dois itens da tríade sagrada. A compra direta de ações pode aumentar muito a rentabilidade da sua carteira, porém trará consigo volatilidade e risco, apesar de ter boa liquidez, já que, a qualquer momento (e a qualquer preço), você pode vender seus papéis e ter seu dinheiro de volta.

Se você tivesse investido nas ações do Magazine Luiza (MGLU3) em março de 2019, ao valor de R\$ 21,00 por ação, e segurado esse investimento até o início de março de 2020, teria multiplicado seu investimento em quase três vezes, já que seus papéis estariam cotados a R\$ 58,00 aproximadamente.

Tudo ficaria muito bom, se não fossem os eventos aleatórios do cisne negro (ou cinza para alguns) chamado covid-19, que levou os preços do MGLU3 de volta para os R\$ 24,00, tudo isso em cerca de 15 dias.

Alguém poderá dizer:

— Mas, Felipe, eu teria vendido lá nos R\$ 58,00, é claro.

Pode até ser, vai saber.

Acredito, porém, que isso seria muito pouco provável, haja vista que o cenário naquele momento era um dos mais favoráveis, e todos acreditavam que subiríamos até o infinito. Passado o susto inicial da queda brusca nos preços das ações, se as olharmos agora, em outubro de 2020, veremos que os mesmos papéis, da mesma empresa, estão cotados a R\$ 98,00.

O sr. Mercado é mesmo bipolar, maníaco depressivo, como diz Warren Buffett. Esse episódio que narramos com as ações do MGLU3, em maior ou menor magnitude, faz parte do jogo. Isso é o que chamamos de volatilidade, uma das medidas do risco, e é o preço que se paga pela busca de rentabilidade com o benefício da liquidez, como é o caso do mercado de ações.

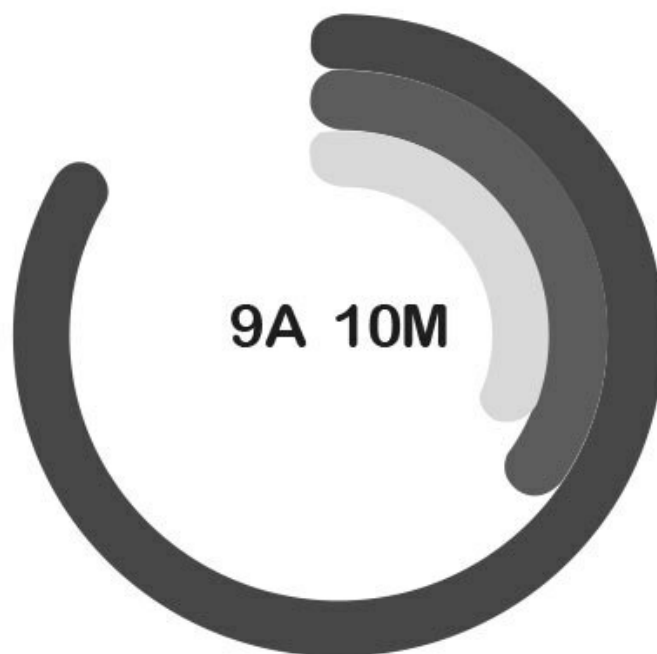
Vamos, então, olhar a tríade sagrada pelo ângulo da liquidez. Se pudermos abrir mão da disponibilidade dos recursos no curto prazo, passamos a ter um leque de opções de investimentos mais rentáveis. A própria renda fixa, na forma dos CDBs, por exemplo, serve para compreendermos isso na prática.

Como sabemos, um CDB (Certificado de Depósito Bancário) é um título de dívida emitido por bancos, no intuito de captar dinheiro junto aos investidores, sob a promessa de pagamento de juros (rentabilidade), e emprestá-lo a pessoas e empresas.

Vejamos o exemplo a seguir de um CDB do Banco Máxima:

**12,00% PRE
CBD**

**EMISSOR
Banco Máxima**



V. Aplicado	Poupança	CBD
R\$ 100,00	R\$ 113,80	R\$ 273,36



Rent. Bruta/ Ano

12,00%

Tributação

15,00%

Data de Venc.

19/08/2030

Rent. Líquida / Ano

10,11%

Dias Corridos

36000 - 9A 10M

Nesse caso, a instituição financeira de pequeno porte está remunerando os investidores a uma taxa bruta de 12% ao ano para ficar com seu dinheiro por quase 10 anos ou, mais precisamente, 3600 dias.

Agora, vejamos como o cenário muda quando esse mesmo banco se compromete a devolver seu dinheiro em 12 meses.

★ ★ ☆ ☆ ☆				
CBD		Aplicação Mínima R\$ 1.000,00	Rent.Líquida Ano 1,85%	Taxa 2,25% PRE
Banco Máxima		Tributação 17,50%	Dias Corridos 361 - 12M	Liquidez Vencimento

Sáímos de um prêmio bruto de 12% para 2,25% ao ano. Sem entrar no mérito do risco de crédito da instituição em questão — até porque temos o FGC (Fundo Garantidor de Crédito) cobrindo o título até R\$ 250 mil investidos por CPF —, o fato é que o prazo e a liquidez do investimento fizeram e fazem toda a diferença.

Há um ditado no mercado atribuído a Milton Friedman que nos ensina que “não existe almoço grátis”, ou seja, para termos retornos superiores aos míseros 2% a.a., em tese, temos que correr mais riscos.

Discordando, ou melhor, complementando o ensinamento de Friedman, Harry Markowitz afirma que “a diversificação é o último almoço grátis disponível”.

Quando falamos de diversificação, automaticamente nos remetemos à alocação de recursos, ou seja, à montagem de uma carteira de investimentos composta por diferentes classes de ativos — principalmente alternativos — que, ao longo do tempo, irão se balancear e entregar, na média, uma boa rentabilidade para que você atinja seu objetivo, seja ele qual for.

No capítulo 6, dedicaremos tempo e espaço necessários para tratar da alocação de recursos, quando você terá acesso às estratégias de alocação dos investidores que mais admiro, como Ray Dalio, Howard Marks e Yale, mas nada disso faz sentido se você não souber qual é o seu perfil de investidor.

Perfil de Investidor

Esse é o tipo de assunto sobre o qual todo mundo lê, ouve falar e logo pensa: “Ah, eu já sei o meu perfil de investidor, sou agressivo!”.

Ou pior, cai em total contradição ao afirmar que é conservador, mas está interessado em comprar uma ação porque ela está subindo muito.

Eu não saberia dizer ao certo quantas vezes me deparei com situações assim.

Investidores que tomam decisões de investimento totalmente em desacordo com seu perfil e momento de vida.

Tradicionalmente, o mercado divide os investidores em três categorias: o conservador, o moderado e o agressivo.

Aquele que se denomina conservador normalmente busca o máximo de segurança, mesmo que isso signifique menor retorno. Prefere investimentos de renda fixa e de grande liquidez.

Já o moderado seria o meio do caminho. Aquele que investe em renda fixa e em renda variável, buscando o melhor equilíbrio entre segurança, liquidez e rentabilidade.

O experiente (prefiro essa denominação a “agressivo”) busca a maior rentabilidade possível. Faz gerenciamento de risco e aceita rentabilidades negativas no curto e médio prazo para ter um potencial de retorno maior no longo prazo.

Não deixe de refletir sobre esse tema e traçar alguns cenários com base em seu momento atual. Conhecer-se a si mesmo é a essência de todo grande investidor.

Investir sem saber com certeza qual é o seu perfil é como jantar em um restaurante com pratos desconhecidos, sem saber seu próprio paladar. A chance de você fazer escolhas ruins e se arrepender é grande.

Além disso, não basta você ter um perfil de investidor definido, é preciso ter uma estratégia de investimentos clara, e estamos trilhando juntos o caminho para chegar lá.

Quem é Quem no Mercado de Investimentos

Já faz algum tempo que sou assinante do YouTube Premium. Por trabalhar com investimentos, quase todo o conteúdo que consumo na *internet* tem relação com esse tema, o que acaba deixando o algoritmo do Google meio “biruta”, haja vista que todos os anúncios a que sou exposto têm a ver com dinheiro e investimentos.

Pois bem, fiquei de saco cheio de ter meus vídeos interrompidos por mulheres bonitas, dizendo que sabem como transformar R\$ 1 mil em R\$ 1 milhão, ou por homens barbudos e marombados, falando sobre a próxima grande tacada, ou ainda por algum moleque dizendo ser o melhor *day trader* de todos os tempos e que ganha milhares de reais por dia operando apenas alguns minutos.

Chega! Um belo dia, o YouTube ganhou um assinante *premium*, e eu me

livrei da vergonha alheia e das interrupções de uma vez por todas.

Além de uma questão pessoal, esse tema reflete o momento em que vivemos. Já tivemos a oportunidade de falar sobre o “mergulho financeiro” necessário e forçado que os brasileiros estão tendo que fazer, em razão do atual cenário de queda da taxa de juros. Como tudo na vida, a explosão desses personagens é um efeito colateral.

A minha proposta aqui é abrir a caixa de pandora e mostrar, na real, quem é quem nesse mercado; afinal, estamos diante de uma indústria que é regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e todos os atores que se propõem a subir no palco do Condado da Faria Lima estão diretamente subordinados às regras dessa autarquia que, diga-se de passagem, cumpre muito bem o seu papel de regular e fiscalizar o mercado.

Antes que possa gerar qualquer ruído, nada que aqui for dito tem caráter pessoal, muito menos endereço certo. *Disclaimer* feito, vamos em frente.

O Influencer

Não poderíamos começar com ninguém diferente desse personagem.

O *influencer-raiz* é aquele que não tem nenhuma certificação, não é autorizado pela CVM a fazer nada, não é agente autônomo, não é consultor, não é analista, muito menos gestor de recursos. Ele está literalmente à margem do regulador, e é aí onde mora o perigo.

Travestido de educador financeiro, o *influencer-raiz* utiliza seu perfil no Instagram e seu canal no YouTube para ostentar, mostrar a “sua carteira de investimentos”, falar dos seus lucros, das suas conquistas e, ao final, vender mentoria e curso.

A grande maioria nunca fez nada de concreto na vida, não tem experiência nem vivência em momentos turbulentos e de crise. Eles são extirpados aos montes quando ocorrem eventos aleatórios, como o coronavírus. Depois, renascem das cinzas com uma nova fórmula mágica. Não é para menos: a falácia do ganho rápido vende.

As dicas de investimento que são dadas sem nenhuma cerimônia ficam encobertas pelo fato de o conteúdo oferecido ser meramente educativo, e isso, de certa forma, cria um escudo capaz de blindar o negócio das garras do regulador.

Outro dia, enviaram-me uma coletânea de vídeos produzidos por essa geração *trader*. No enredo do vídeo, o jovem operador de sucesso estava em um restaurante

com o seu celular na mão e o aplicativo do *home broker* aberto. Olhou profundamente para a câmera e soltou a pérola: “Pronto, acabei de fazer um *trade* para pagar a conta”.

Cuidado com esses personagens do mundo dos investimentos e desconfie de tudo e de todos. Separe o joio do trigo e aproveite a era da informação.

O Analista de Investimentos

Para fazer qualquer recomendação de investimento; sair por aí dizendo o que e quando comprar ou vender; elaborar relatórios fundamentalistas ou gráficos sobre determinada oportunidade; explicar por que o fundo de investimento A ou B é bom ou ruim, é preciso ser autorizado pela CVM e atuar como analista de valores mobiliários, nos termos da instrução CVM 598.

Certamente você recebe relatórios com recomendação de investimentos e sugestão de produtos da sua corretora ou banco. Quem assina esses relatórios é sempre, pela regra do jogo, um analista de valores mobiliários.

Esses relatórios e recomendações, no entanto, são enviesados, na medida em que seus autores são funcionários da empresa que os emite e, portanto, precisam gerar receita para ela, isto é, fazer com que você compre algo, o que é conhecido como *sell-side research*.

Nos últimos anos, cresceu substancialmente a quantidade de empresas sem qualquer vínculo direto com corretoras e, por essa condição, são conhecidas como independentes, trabalhando, normalmente, com um modelo de negócios baseado em planos de assinaturas, que variam de acordo com a classe de ativos cobertos.

Acompanho o trabalho da maioria e sou assinante de algumas. Entendo que são, sim, uma boa fonte de conteúdo e de ideias de investimento, de forma que vale a pena ser assinante de pelo menos uma com a qual você se identifique mais.

As principais empresas que atuam nesse segmento no Brasil são a Empiricus, a Suno Research, a Nord Research, a Eleven e a Levante. Recomendo que você acompanhe todas em suas redes sociais e assine a *newsletter* gratuita antes de decidir partir para um plano pago.

O Agente Autônomo de Investimentos

Amplamente popularizado pelo processo de desbancarização ocorrido no mercado, o agente autônomo de investimentos é o braço comercial das corretoras.

Apesar do nome, esses profissionais não são exatamente autônomos.

São, na verdade, vendedores vinculados a uma corretora ou distribuidora, só indicam produtos da prateleira dessa instituição financeira e são remunerados com base na comissão dos produtos vendidos. Ou seja, é inegável que há um conflito de interesse natural aí, e isso não é necessariamente um problema, desde que você entenda como as coisas funcionam de verdade.

Regulados pela CVM nos termos da ICVM 497, esses profissionais podem tirar dúvidas e orientar investidores sobre os produtos, mas não podem sugerir investimentos nem dar opinião, como o analista e o consultor.

Sim, talvez seja uma novidade para você, mas essa é a regra do jogo. O problema é que, na prática, a maioria dos investidores não sabe disso, e essa desinformação acaba sendo alimentada pelas corretoras, já que essa é a forma mais eficiente de crescimento do seu negócio.

Meu primeiro empreendimento no mercado foi uma empresa de agentes autônomos de investimentos, e eu já contei essa história para você. Nessa empreitada, lembro-me, como se fosse hoje, do dia em que esse profissional virou assessor. Essa denominação foi pura jogada de *marketing*, já que tínhamos uma dificuldade absurda de explicar ao cliente o que, de fato, éramos e fazíamos.

A CVM nunca gostou tanto desse termo “assessor”, mas ele foi ganhando força na mídia e, aos poucos, acabou pegando. Bom para facilitar o *marketing* das empresas, mas péssimo para o investidor, pois aumentou sobremaneira a confusão com a delimitação das atividades permitidas e não permitidas.

Muitas corretoras anunciam que o serviço de assessoria financeira é gratuito. De fato, por determinação da CVM, os assessores de investimento não podem cobrar diretamente dos seus clientes e têm sua remuneração paga pelas corretoras, na forma de comissão pelos produtos vendidos.

Essa comissão é conhecida como “rebate”, e a prática é a devolução para o vendedor de parcela da receita que aquele produto deixa para a corretora na forma de taxas de administração, taxa de *performance*, *spreads* e corretagem. Essa remuneração vai de 50% a 70% a depender da representatividade do escritório de agente autônomo na corretora.

A rigor, isso não é um problema. A indústria funciona assim no mundo inteiro; porém, da mesma forma como ocorreu em terras “gringas”, o amadurecimento do mercado demanda uma evolução no modelo de negócio. É algo até lógico e natural. À medida que o investidor passa a dominar mais os conceitos

de investimento e a ter mais e mais acesso a novos produtos, outro modelo de negócio, com outro formato de remuneração, começa a fazer sentido.

O Consultor de Investimentos

O consultor de valores mobiliários é o profissional autorizado a atuar pela CVM nos termos da ICVM 592. As atividades do consultor de investimentos são a recomendação e a montagem de carteiras, ou seja, a rigor, esse profissional é aquele que realmente deveria prestar assessoria ao cliente.

Agora vou acender o pavio da bomba.

Esse modelo não cresceu — ainda — como o de agentes autônomos de investimentos por algumas razões, mas eu diria que a principal delas é que qualquer pessoa pode se tornar agente autônomo de investimentos, mas o mesmo não se aplica aos consultores de valores mobiliários.

No primeiro caso, basta ter ensino médio completo, fazer uma prova na Ancord, associação autorizada a aplicar esses exames, bater à porta de uma corretora e assinar um contrato de distribuição.

Para ser um consultor de valores mobiliários, as exigências são muito maiores, a começar pelo diploma de nível superior e a comprovação, através de certificações especializadas, como o CEA ou o CFP, de conhecimento especializado em investimentos. Em tese, é por isso que a sua permissão para recomendar e montar carteiras é explícita.

Não quero dizer que o consultor seja melhor que o agente autônomo, mas tão somente apresentar, de forma direta, a grande confusão em que está medido o nosso mercado. Isso porque há muitos escritórios de agentes autônomos que são grandes, especializados e, em muitos casos, têm tamanho para se tornar corretores sozinhos, verdadeiros elefantes no corpo de um pequeno cachorro.

A remuneração desse profissional é paga diretamente pelo cliente, ou seja, ele não ganha comissões sobre os produtos em que você investe e, por isso, para ele tanto faz se você compra o produto A ou B. Isso, em tese, diminui, e muito, o conflito de interesse.

Esse modelo é conhecido como *fee based* em contraposição ao modelo do *rebate*. E, por falar em *rebate*, essas comissões que seriam pagas ao assessor são devolvidas ao cliente atendido pelo consultor em forma de *cashback*, ou seja, o valor pago pelo cliente pelo trabalho do consultor é compensado por essa devolução.

Se você acompanha as intrigas do mundo dos investimentos, certamente ficou

sabendo da briga envolvendo a XP e o Itaú em torno dessa questão. A XP estava na mídia rebatendo com força uma campanha do Itaú, que apontava claramente o conflito de interesse do modelo adotado pela corretora e, claro, puxando a sardinha para seus gerentes especialistas de investimento.

Detalhe importante: o Itaú detém 49% de participação societária na XP.

O assunto caiu como uma bomba no mercado e iniciou uma troca de farpas sobre o modelo de remuneração dos assessores, o que passou a colocar em evidência as desvantagens do modelo de comissão via *rebate* e as vantagens do modelo *fee based* que acabamos de abordar.

O Administrador de Carteira

Por fim, temos o administrador de carteira. Sua função vai além de sugerir portfólios, na medida em que pode montar e executar ordens pelo cliente. A instrução CVM 558 é a que regula essa atividade.

Ela é ampla e abrange a regulamentação da atividade das gestoras de recursos de fundos, ou seja, aquelas empresas responsáveis por criar e gerir produtos abertos ao público. Sim, estou falando de todos os fundos de investimento em que você pode investir através do seu banco ou corretora.

Mas vamos falar sobre o serviço que pode ser oferecido por esses profissionais ou empresas, com foco no investidor individual, no formato de carteira administrada.

O serviço de carteira administrada permite delegar a um profissional o trabalho de montar o seu portfólio de investimentos. O administrador de carteira realizará todas as movimentações necessárias em seu nome na corretora.

Esse profissional pode, por exemplo, escolher em quais ativos aplicar ou quando fazer o rebalanceamento de um portfólio. Essas decisões podem ser tomadas pelo administrador da carteira sem a necessidade de intervenção do cliente, tornando esses processos bem mais ágeis, dentro do perfil de quem o contratou.

É esse profissional ou empresa que verifica o desempenho das aplicações, compara-o aos principais indicadores do mercado, analisa o risco da carteira e toma medidas para otimizar seus ganhos, quando necessário.

A remuneração desse profissional, na minha visão, é a mais completa e alinhada aos interesses do cliente, já que, além da taxa de administração pela carteira, pode e deve haver uma taxa de *performance* contratada, que será paga

somente sobre o ganho auferido pelo cliente acima de algum indexador, como IPCA + x% a.a. Da mesma forma, eventuais comissões geradas pelos produtos investidos são igualmente devolvidas ao cliente.

Até aqui, conseguimos ter uma visão mais ampla de quem é quem no grande palco do Condado da Faria Lima. Acredito que você agora possui todas as ferramentas necessárias para questionar cada um deles. Tudo isso tem um único objetivo: ajudá-lo a se tornar um investidor de sucesso. Mas vamos parar de falar de terceiros e focar novamente em você, investidor.

No meio de tudo isso, quem é você? Que papel você quer assumir? Não estou aqui perguntando qual é o seu perfil de investidor, mas como você quer se posicionar nesse universo, pois é comum haver uma confusão muito grande entre o investidor, o especulador e o jogador, tema de encerramento deste capítulo.

Especulação, Investimento, Jogo e o Mito do *Day Trader*

Você deve ter-se perguntado: qual é a diferença entre eles? A dificuldade conceitual de diferenciar especulação de investimento persiste até os dias atuais. Economistas, financistas, operadores de mercado, todos eles, não sabem responder facilmente essa indagação.

Fred Schwed, financista de Wall Street, afirmou que “esclarecer a diferença entre investimento e especulação é como explicar a um adolescente confuso que amor e paixão são duas coisas diferentes. Ele percebe que são diferentes, mas não o bastante para resolver seu problema”.

Investimento está muito ligado a uma aplicação de médio e longo prazo. Especulação, por sua vez, pode ser definida como uma aplicação de curto prazo. Uma busca pela obtenção de ganhos no menor espaço de tempo possível. O especulador visa “surfear” o maior número de ondas possível, independente da direção em que elas sigam. Opera em mercados em alta da mesma forma em que pode acumular bons ganhos em mercados em queda. Investir é um esforço para que um determinado ativo financeiro escolhido preserve o poder de compra do montante investido, acrescido de um determinado ganho financeiro. A especulação é um esforço, provavelmente em vão, para transformar uma pequena quantia de dinheiro em um montante considerável.

O investidor se preocupa mais com a segurança do principal e a regularidade da renda do que com os ganhos de capital. Diferentemente do especulador, o investidor interessa-se, sobretudo, pelo estado de coisas presente; sua expectativa de

futuro limita-se a esperar uma continuação eterna do presente.

Os investidores do mercado de capitais (via instrumentos de dívida e *equity*) são, na verdade, os verdadeiros sujeitos que arcam com os riscos do sistema capitalista, visto que não se sabe ao certo quais serão os lucros futuros das companhias. O ex-presidente do Federal Reserve, banco central americano, Alan Greenspan, certa feita escreveu:

“A disposição para correr risco é essencial ao crescimento de uma economia de livre mercado. Se todos os poupadores e seus intermediários financeiros investissem apenas em ativos isentos de risco, o potencial de crescimento econômico nunca se realizaria”.

Segundo a teoria econômica moderna, os especuladores servem para aumentar a capacidade produtiva de uma economia, proporcionando liquidez aos mercados financeiros e, com isso, reduzindo o custo do capital para as empresas. O especulador funciona como um sonhador que abre mão da razão, com o objetivo de perseguir o fantasma da fortuna. Ao despertar e se dar conta das suas perdas, ele é esmagado por sua tolice e avareza. Como observa James Buchan, a visão dos especuladores é distorcida por sua concepção enganosa do tempo:

“O grande especulador altista do mercado acionário procura condensar o futuro em alguns dias, descontar a longa marcha da história e capturar o valor presente de todo o futuro.”

Nas palavras de Robert Heilbroner:

“O especulador mergulha num mercado em alta sem pensar em nada além da riqueza que será sua sem esforço. Atua como se estivesse buscando um sonho”.

Os economistas diferenciam o jogo de especulação. No jogo, existe a criação deliberada de novos riscos, com o intuito de diversão. A especulação implica correr os riscos inerentes ao sistema de mercado. O capitalista tem diante de si um amplo espectro de risco, com o investimento prudente, de um lado, e o jogo imprudente de outro. A especulação situa-se em algum ponto intermediário entre eles.

E aqui eu quero chamar sua atenção. Você, principalmente se tiver um perfil

com predileção maior à renda variável, precisa definir o que quer. O que deseja fazer? Especular, investir ou jogar? Se quiser utilizar o mercado de capitais como uma forma de buscar adrenalina, emoção e diversão, sem compromisso com objetivo de ganho, veio ao lugar certo.

A volatilidade dos mercados é impressionante e pode tornar sensacional esse negócio. A maioria dos novatos no mercado não admite que esteja operando por mero divertimento, apesar de fazê-lo. Segundo Alexander Elder: “Nada é mais excitante — pelo menos quando se está vestido — do que operar nos mercados”. Recomendo a leitura da citação novamente, porque é muito boa.

Os operadores de curto prazo, sem qualquer tipo de apego a uma ponta específica (compra ou venda) têm por objetivo especular. O detalhe aqui é que poucos, muito poucos, ganham nesse mundo, principalmente quando o assunto é o tão famoso *day trading*, que carrega um mito que precisa ser abordado.

Não raro, o aplicador termina por ser vencido pelo psicológico. Emoções criam situações perigosas. Inicia uma operação típica de especulação e, quando as coisas não funcionam como planejado, tem dificuldade de reconhecer o erro de sua estratégia. Transforma a especulação, na grande maioria das vezes, num péssimo investimento. Os maiores desastres operacionais originam-se dessa dificuldade de assumir os erros. Converter operações fracassadas em “investimentos” é uma doença comum entre os pequenos operadores privados, mas alguns operadores institucionais também estão sujeitos a essa moléstia. Os desastres em bancos e em grandes instituições financeiras ocorrem quando operadores mal supervisionados perdem dinheiro em operações de curto prazo e as transferem para contas de longo prazo, na esperança de que o tempo os salve do gongo.

Por favor, não se deixe enganar com a ideia de que é fácil ganhar dinheiro operando nos mercados dentro do *intraday*. Eu, pessoalmente, nesses mais de 15 anos de mercado, conheci pouquíssimos indivíduos que vivem do *day trading*. Para ser mais preciso, conheço apenas dois que ganham dinheiro de verdade com isso e puderam se dar ao luxo de viver de forma confortável com base em seus resultados diários. Já tentei ser *day trader* e foi um fracasso.

Na verdade, sentei ao lado de Adriano Moreno, um desses *traders* de sucesso que mencionei, durante quase um ano, ganhei algumas vezes, outras nem tanto e, na média, perdi dinheiro e meu tempo. Como todo negócio, precisa de preparo, treino e persistência para aprender com os erros e não desistir. O ponto é que você só consegue persistir se estiver fazendo algo que realmente goste e ame, e aquilo

definitivamente não era para mim que, talvez como você, ganha dinheiro com seus negócios e busca nos investimentos uma forma de rentabilizar o dinheiro amealhado nessas atividades.

Até outro dia, essa constatação de que a maioria dos *day traders*, na verdade, perde dinheiro ficava apenas no empirismo e tentava refletir embasamento obtido em dados e pesquisas vindas da terra do Tio Sam. Recentemente, porém, isso mudou com uma pesquisa conduzida pelos economistas Bruno Giovannetti e Fernando Chague, da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Os pesquisadores acompanharam o desempenho de uma amostra de *day traders* entre 2012 e 2017, e as conclusões do estudo foram, no mínimo, esclarecedoras.

De todos os que tentaram alguma coisa, 92,1% pararam em menos de um ano. Dos que seguiram — aqueles que fizeram operações diárias por ao menos 300 pregões — 97% perderam dinheiro. Nos 3% que saíram no azul, 2,6% ganharam menos do que 300 reais por dia (ou até 6.000 reais em um mês com 20 dias úteis).

Especular não é sinônimo de derrota e frustração, pelo menos não para a minoria bem-sucedida que é capaz de levar um bom dinheiro para casa. Não é fácil fazer parte desse time, mas os que conseguem, utilizam-se dos mercados não como um simples instrumento de poupança, mas como fonte de renda.

O investidor, por outro lado, é aquele que tem uma fonte de receita estruturada. Ele é um profissional de sucesso em sua atividade principal, seja como médico, engenheiro, advogado ou empresário. Ele entende que precisa formar um patrimônio suficiente para atingir a liberdade financeira verdadeira, deixando, assim, de trabalhar quando quiser para viver somente dos rendimentos que o seu portfólio de investimentos gera mês a mês.

O investidor de sucesso 4.0 é a evolução desse investidor. Ele entende como usar a tecnologia a seu favor para participar de negócios e oportunidades que vão além dos produtos oferecidos na prateleira dos bancos e corretoras. Ele usa as plataformas de investimento alternativo para investir de forma inteligente em negócios altamente rentáveis, como precatórios, direitos creditórios em geral, participação em negócios, imóveis para renda, *startups*, usinas de energia ou até emprestando dinheiro diretamente a empresas e pessoas.

Uma alocação de recursos bem diversificada, composta por diferentes classes de ativos, tradicionais e não tradicionais, aportes recorrentes e rebalanceamentos, pode e vai ajudá-lo a fazer fortuna nos próximos anos.



A Alocação de Ativos, o Plano de Voo e as Estratégias dos “Mitos” do Mercado

“**M**ito, Mito, Mito, Mito”. Esse grito se tornou a marca registrada dos apoiadores do presidente Jair Bolsonaro, desde a sua posse até os dias atuais.

No dicionário da língua portuguesa, “mito” é um substantivo masculino utilizado em uma narrativa de teor fantástico e simbólico, normalmente com personagens ou seres que incorporam as forças da natureza e as características humanas. Algo ou alguém cuja existência não é real ou não pode ser comprovada. Crença construída sobre algo ou alguém.

Não se preocupe. Não vamos falar de política, somente fiz essa ponderação para justificar o uso da palavra “mito” aqui para caracterizar pessoas, os megainvestidores, aqueles que nos inspiram e podem nos ensinar realmente muita coisa sobre investimentos e sobre como alocar nossos recursos de maneira eficiente.

Eu poderia tentar inventar a roda ou me apropriar de alguma metodologia para apresentar neste livro “o Método FS de Alocação de Recursos”, mas não o farei. Prefiro olhar para quem deu certo, aprender com aqueles que realmente fizeram fortuna com métodos de alocação de recursos eficientes e comprovados ao longo do caminho.

Os nossos “mitos” têm uma coisa em comum: todos eles entendem a importância de ter ativos reais e investimentos alternativos em seu portfólio, com foco primordial na preservação de capital e consistência no longo prazo.

Deixamos a análise do portfólio dos mitos para o fim do capítulo, pois, antes, temos um caminho a percorrer para aprender um pouco mais sobre a alocação de recursos.

Asset Allocation

Asset Allocation, ou alocação de ativos, é a técnica de distribuição de recursos de forma adequada no âmbito de uma carteira de investimentos, respeitando aspectos como perfil, diversificação e relação risco-retorno.

Nos mercados desenvolvidos, a relevância do *asset allocation* é bem difundida e faz parte do cotidiano da maioria dos investidores. Por aqui, em terras brasileiras, esse tema nunca foi levado em consideração. Não que isso seja um demérito do investidor brasileiro; o fato é que isso nunca foi necessário, para dizer a verdade. Convenhamos, com juros na casa dos dois dígitos, não fazia o menor sentido pensar em uma alocação diferente de um *mix* percentual distribuído entre renda fixa e uma leve pitada de renda variável para montar um portfólio praticamente imbatível.

Os tempos mudaram. Hoje, vivemos a realidade dos juros baixos, que impõem a necessidade de buscar diferentes classes de ativos com níveis de risco distintos. Diversificar é preciso, mas a diversificação por si só não basta: sua implementação deve ser feita com base em muito cálculo matemático e estatístico, a fim de alcançar um *asset allocation* inteligente e que abranja classes de ativos não correlacionados.

O processo da diversificação inteligente é meticuloso e busca determinar como cada classe de ativos se relaciona com as demais. Esse conceito e a lógica da alocação foram apresentados há algumas décadas primeiramente por Harry Markowitz, quando definiu as proporções de classes de ativos que maximizam a relação risco-retorno de uma carteira. O autor ganhou inclusive um prêmio Nobel de economia por esse estudo.

Markowitz pode ser considerado como o pai das finanças modernas, já que foi um dos primeiros economistas da reconhecida Universidade de Chicago, nos idos da década de 1950, a estudar e aplicar conceitos de estatística e economia ao mundo dos investimentos, dando origem à famosa teoria dos portfólios. Podemos dizer que foi o primeiro a categorizar de forma rigorosa a popular frase “não colocar todos os ovos em uma única cesta”.

O ponto principal aqui é o entendimento de que o risco individual de um ativo não é a variável importante. Cada investimento, analisado isoladamente, possui determinado risco e retorno esperado.

Sendo assim, se adicionarmos vários ativos a um portfólio, seu risco e retorno, considerados em seu conjunto, podem-se mostrar mais eficientes do que em um

investimento isolado, graças ao efeito da correlação entre eles.

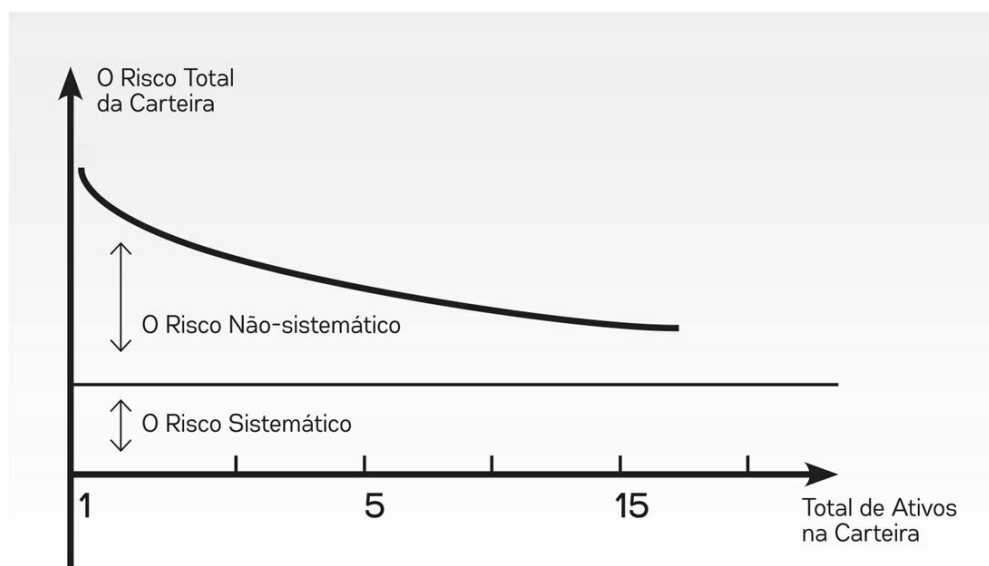
Podemos, então, dizer que o risco da carteira é uma função da correlação dos ativos que a compõem, e seu retorno representa uma combinação da proporção de retornos dos ativos que a constituem.

Dessa forma, as correlações entre os ativos, ainda que pequenas ou até mesmo inversas, blindam a carteira contra grandes oscilações de preço e reduzem suas perdas — principalmente — em momentos de estresse de mercado.

Isso quer dizer, então, que é só sair colocando muitos ativos na carteira e está tudo resolvido? Não é bem assim, pois existe um limite para os benefícios da diversificação. Temos, assim, o risco diversificável e o não diversificável.

O risco diversificável, como o próprio nome indica, está atrelado aos riscos específicos de cada ativo e são possíveis de ser neutralizados. Já o risco não diversificável é a parcela restante do risco total, alcançado a partir do ponto em que os benefícios gerados pela inclusão de novos títulos na carteira deixam de existir. Aqui estamos falando realmente de grandes riscos sistêmicos: crises, desastres naturais, crise financeira, crise política, coronavírus, etc.

Observe, no gráfico abaixo, a representação do limite de diversificação para eliminação do risco diversificável, em que a curva se torna uma reta infinita e contínua que não tange a zero.



Agora que você já entendeu o conceito e a importância do *asset allocation*, vamos partir para a montagem de um plano de voo.

Plano de Voo

Investir significa abrir mão de consumir o capital no presente com a perspectiva de acumular mais capital no futuro. A matéria-prima do investidor é o dinheiro, e a forma como esse recurso será aplicado poderá ser através de um aporte único ou através de aportes recorrentes.

A forma como o seu plano será construído é, a rigor, indiferente. O importante é, em ambos os casos, observar e colocar em prática o plano definitivo e, com regularidade, rebalancear a carteira.

Objetivo

Todos queremos ganhar dinheiro, mas isso em si não é um objetivo, pois ninguém monta um portfólio de investimentos para perder dinheiro, não é mesmo?

Existem três objetivos principais que devem ser analisados no desenvolvimento do seu plano de voo, que naturalmente são ponderados pelo risco.

I Preservação do poder de compra;

–

II Crescimento do patrimônio;

–

III Investimentos especulativos.

–

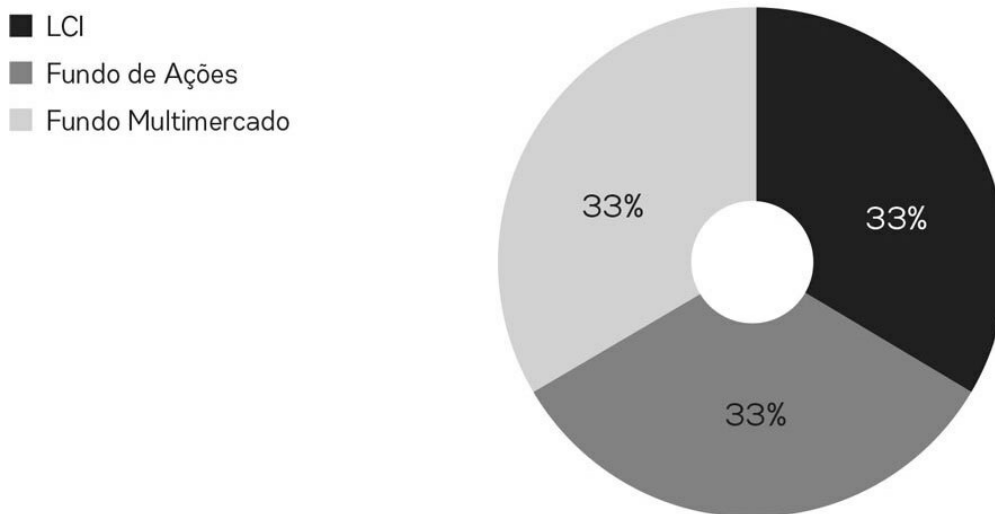
Investimentos que tenham como objetivo preservar o poder de compra irão remunerar o capital em algo próximo à inflação, com algum retorno real. No Brasil de hoje, o retorno médio atingido por essa classe será de 2% ao ano. São indicados para quem tem um plano de utilização do recurso no curto prazo (até um ano) ou mesmo para alguém que já está na fase de utilizar o patrimônio construído, como, por exemplo, ocorre com a aposentadoria ou mesmo se o plano era acumular para adquirir um bem qualquer.

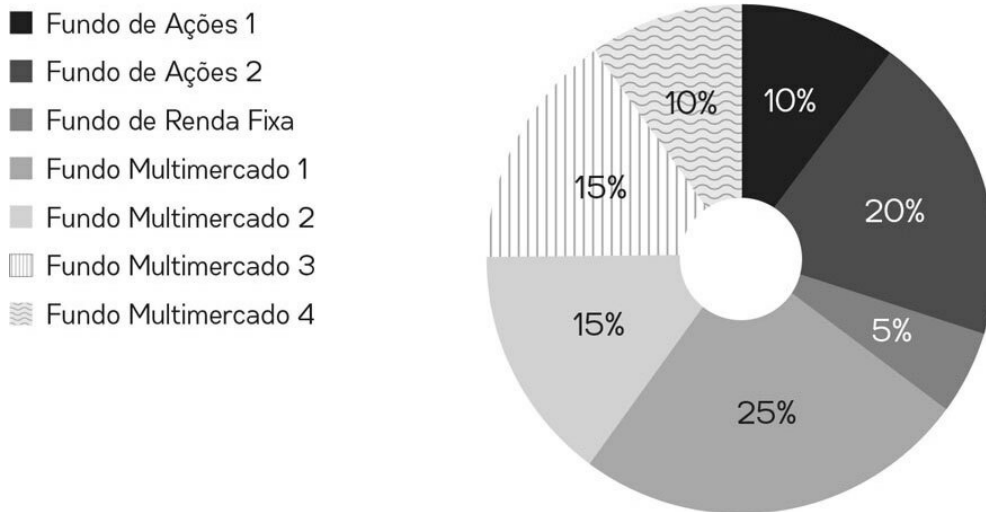
Podemos citar, como investimentos clássicos para preservar o poder de compra, a poupança, a aplicação em fundos de renda fixa, os fundos DI e CDBs. Isso vale também para os investidores que, por qualquer motivo, possam necessitar do capital a qualquer tempo, seja para fazer frente a despesas imprevistas, seja para aproveitar uma oportunidade decorrente da conjuntura do mercado, como a aquisição de um imóvel.

Investimentos cuja finalidade seja fazer crescer o patrimônio irão remunerar o capital acima da inflação, com um ganho real entre 4% a 10% ao ano. Quanto maior o ganho real pretendido, mais volatilidade e risco deverão ser suportados pelo investidor. Essa situação se aplica aos investidores que não precisam do dinheiro em prazo não inferior a três anos. Quanto maior for a disponibilidade de tempo, mais volatilidade e risco poderão ser adicionados ao portfólio.

Podemos citar, como investimentos clássicos para crescimento do patrimônio, fundos imobiliários, investimentos em imóveis, investimentos em participações em empresas, fundos multimercados, fundos de ações e a compra direta de ações.

Aqui, tudo o que falamos sobre diversificação faz toda a diferença. Se disponho hoje de R\$ 500.000,00 para investir, com uma capacidade de poupança de R\$ 5.000,00 por mês, devo alocar esses recursos em várias classes distintas de investimentos, seguindo e a estratégia de adoção de produtos variados.





Por fim, temos os investimentos especulativos, que procuram rentabilizar o capital em IPCA + 10% ao ano.

Aqui estão inseridas oportunidades de investimentos alternativos, bem como aquelas oferecidas por novas tecnologias, sobre as quais já falamos e detalharemos melhor na parte três deste livro.

Essas oportunidades precisam ser compreendidas e exploradas pelos investidores. A única ressalva é que não ultrapassem o limite de 30% do portfólio.

Elencamos como investimentos especulativos saudáveis a aquisição de terrenos, participação em empresas como sócio-investidor, investimentos em ativos judiciais, aquisição de direitos creditórios diversos, empréstimos diretos, participação em usinas de geração de energia, entre outros.

Esse tipo de oportunidade não é novo, principalmente para investidores institucionais e que possuem grandes fortunas geridas por seus *family offices*. A grande novidade é que hoje os investimentos alternativos estão ao alcance de todos, podendo e devendo ser utilizados como forma de potencializar o retorno das carteiras.

Fundo de Reserva

Todos precisam construir um fundo de reserva. Alguns precisam mais do que outros. Por exemplo, um funcionário público, graças à estabilidade do seu emprego, tem menos necessidade de formar uma reserva emergencial do que um médico, cujos rendimentos derivam do seu trabalho e, portanto, apresentam oscilações

naturais mês a mês. Ocorre, no entanto, que imprevistos acontecem, e devemos estar preparados para enfrentá-los.

Como regra, devemos ter no fundo de reserva um montante equivalente a seis meses de rendimentos. Um profissional que ganha R\$ 10.000,00 deve ter no fundo de reserva aproximadamente R\$ 60.000,00.

O fundo de reserva deve ser aplicado em produtos sem risco, sem volatilidade e com liquidez imediata. Esse montante deve ser utilizado exclusivamente para situações excepcionais. Quem já passou por problemas financeiros decorrentes da falta de um fundo como esse sabe o quanto essa tranquilidade é valiosa.

O Poder dos Juros Compostos

Primeiramente, devemos entender o que são juros antes de pensar em fazer investimentos. Juros, para nós investidores, devem ser entendidos como o retorno de uma aplicação financeira.

Existem dois tipos de juros: simples e compostos.

Os juros simples são acréscimos somados ao capital inicial no fim da aplicação. Já os juros compostos são acréscimos somados ao montante ao fim de cada período de aplicação, formando com essa soma, um novo capital.

A fórmula do juro simples é: $j = C \cdot i \cdot t$

Onde:

j = juros, C = capital, i = taxa, t = tempo.

A fórmula dos juros compostos é: $M = C (1+i)^t$

Onde:

M = Montante, C = Capital, i = taxa de juros, t = tempo.

O juro composto é a maior invenção da humanidade, porque permite uma confiável e sistemática acumulação de riqueza. No longo prazo, quando investimos, temos a possibilidade de utilizar esse poder a nosso favor.

O melhor caminho para tirar vantagem dos juros compostos é começar a

poupar e investir o mais cedo possível. Se você ainda não começou a poupar, não é tarde para começar. Basicamente, o conceito de investimento é sacrificar-se agora, plantando as sementes para colher futuramente.

Quando falamos de juros, sempre ecoam no ar as palavras Selic e CDI, que precisamos entender muito bem.

Selic e CDI

A Selic é a taxa básica de juros da economia. Ela é a referência para praticamente tudo, desde empréstimos até investimentos. Essa taxa é definida pelo Banco Central através do Copom (Comitê de Política Monetária), que se reúne a cada 45 dias para decidir se a taxa Selic deve subir, descer ou permanecer estável. A rigor, quando os juros são reduzidos, estamos diante de uma política monetária expansionista; quando sobem, a política monetária se torna contracionista.

Quando falamos em CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro) referimo-nos às operações feitas entre os bancos diariamente, de onde é gerada a taxa do CDI. A Selic é referência para essas taxas, por isso, mesmo sendo tecnicamente errado, todo mundo iguala o CDI à Selic, mas está tudo bem, porque a variação entre eles é ínfima.

É importante lembrar que o mercado convencionou utilizar o CDI como o *benchmark* para produtos de renda fixa e, por isso, é muito comum vermos essas comparações em “x%” do CDI.

Juros Nominais x Juros Reais

Descobrir a diferença entre juros nominais e reais é essencial para todos os investidores, pois, só assim, é possível calcular quanto suas aplicações realmente rendem. Mas, antes, vamos entender o conceito de inflação.

Inflação nada mais é do que a perda do poder de compra do dinheiro ao longo do tempo, sendo normalmente medida pelo aumento dos preços cobrados ao consumidor.

Em seus investimentos, o juro nominal é a porcentagem com que seu capital rende. Se você investir R\$ 100 e, depois de um ano, tiver R\$ 110, significa que seu investimento rendeu 10% ao ano, certo?

Em teoria, sim; no entanto, embora costumemos deixá-lo de fora nas contas, existe um fator que deve ser sempre levado em consideração ao analisarmos a rentabilidade dos nossos investimentos: a inflação.

Para calcular o verdadeiro rendimento dos seus investimentos, precisamos falar em juros reais, que são calculados da seguinte forma:

Juros Reais = Juros Nominais – Inflação.

No nosso exemplo, a conta ficaria:

10% (Juros Nominais) – 4% (Inflação) = 6% (Juros Reais).

Nos dias atuais, vivemos em um Brasil *sui generis*, com uma taxa de juros livre de risco de 2% ao ano e uma inflação potencialmente superior a esse patamar. Isso quer dizer que estamos em um momento em que aquela aplicação no CDB, que deveria render alguma coisa, pode no final do dia fazer você perder dinheiro.

Compondo o Portfólio

Existem várias formas de pensar a composição do seu portfólio, mas existe uma muito simples e eficiente para determinar o percentual de alocação da carteira no risco. A conta basicamente é a seguinte:

Limite de Risco = Expectativa de Vida – Idade

Se trabalharmos com uma expectativa de vida de 80 anos, um investidor com 30 anos poderá alocar até 50% do seu portfólio em ativos mais arriscados, como ações, fundos macro, quantitativos e alternativos.

Claro que essa regra não precisa ser seguida a ferro e fogo, podendo ser flexibilizada para mais ou para menos, a depender do nível de consciência e conforto que o investidor tiver com as variações do mercado.

Lembre-se sempre: quanto mais diversificado for seu portfólio e quanto mais tempo você tiver até precisar utilizar os recursos, menor será o risco corrido.

Se partirmos da premissa básica de que, no longo prazo, investimentos de maior risco, como as ações, rendem duas vezes mais que a renda fixa ou que as oportunidades de investimentos alternativos podem render até cinco vezes mais que isso, por que, então, definir esse limite de tolerância a risco?

Por duas razões. A primeira é que precisamos ter liquidez para tocar o nosso

dia a dia. Imprevistos surgem, oportunidades também e, nessas horas, precisamos ter um belo colchão de liquidez para lidar com a imprevisibilidade. Não podemos ficar reféns dos nossos investimentos mais voláteis em situações de urgência. Imagine ter que liquidar posições em ações após uma queda de 30% em relação ao topo recente por um infortúnio de qualquer natureza. Não faz o menor sentido econômico.

A segunda razão para limitarmos a tolerância ao risco do nosso portfólio geral de investimentos está nas crises e na volatilidade que o mercado financeiro, principalmente o acionário, apresenta. Crises existiram e continuarão existindo com certa frequência. Quando crises surgem, os investimentos em ações são normalmente os mais penalizados no curto prazo. A bolsa desconta com muita antecipação — e normalmente com exagero — o mau momento econômico que se espera logo ali na frente. Nessas horas, se tenho meu limite de exposição ao risco controlado, disponho de caixa para comprar ações por preços bastante interessantes.

Vejamos um exemplo:

Portfólio atual:

R\$ 1.000.000,00

Idade: 30 anos

Exposição a risco tolerado: 50%

Portfólio fora do risco: 50%

R\$ 200.000,00	CDB
R\$ 200.000,00	Fundos de Investimentos
R\$ 100.000,00	Títulos Públicos

Portfólio no risco:

R\$ 100.000,00	Carteira de Ações Ativa
-----------------------	-------------------------

R\$ 200.000,00	Alternativos
R\$ 100.000,00	Fundo <i>Long & Short</i>
R\$ 100.000,00	Fundo Quantitativo

Vamos imaginar que tenha estourado uma crise séria e que os ativos no risco tenham perdido 30% do seu valor. Nossos R\$ 500.000,00 investidos viraram R\$ 350.000,00.

Com o advento da crise, como o portfólio do risco perdeu representatividade no global, compete ao investidor de longo prazo retirar dinheiro do portfólio sem risco e aumentar a sua exposição à volatilidade, restabelecendo o limite de risco novamente a 50%, o que, nesse exemplo, seriam R\$ 75.000,00.

Observe que esse mecanismo é uma maneira de automaticamente fazermos o rebalanceamento da nossa carteira de investimentos. Sem muita ciência e sem muitas dificuldades. Essa metodologia simples me permitiu comprar excelentes ações a preços inimagináveis com o *crash* de março de 2020, causado pela crise do coronavírus. Nunca se esqueça de que o simples é o que funciona.

O mercado de ações passará por novas crises e, se tivermos um preparo prévio e um planejamento de longo prazo bem definido, com a limitação da nossa exposição a risco, teremos condições de aproveitar o pânico que se instaura nos mercados de tempos em tempos para comprar ações a preços de barganha. O importante, quando se pensa no longo prazo, é saber que crises podem acontecer, e não tentar prevê-las. Respeitando um limite razoável de risco, haverá condição de aproveitar as oportunidades que as crises geram ocasionalmente.

As Estratégias dos "Mitos" do Mercado

Caminhamos para o encerramento desta primeira parte do nosso livro e, como prometido, vamos olhar de perto como alguns dos gestores de recursos que mais admiro alocam seus recursos e, principalmente, o que nós, pobres mortais, podemos aprender com isso.

Yale Portfolio

Sim, você leu corretamente. Yale, a famosa universidade americana, além da qualidade e reputação dos seus cursos, é um dos maiores e melhores investidores institucionais do mundo, chamando a atenção de todos os profissionais de mercado com suas movimentações e alocações. Chamados de *endowment*, esses fundos de investimento são muito comuns nos Estados Unidos, e todas as universidades de primeiro escalão daquele país possuem um.

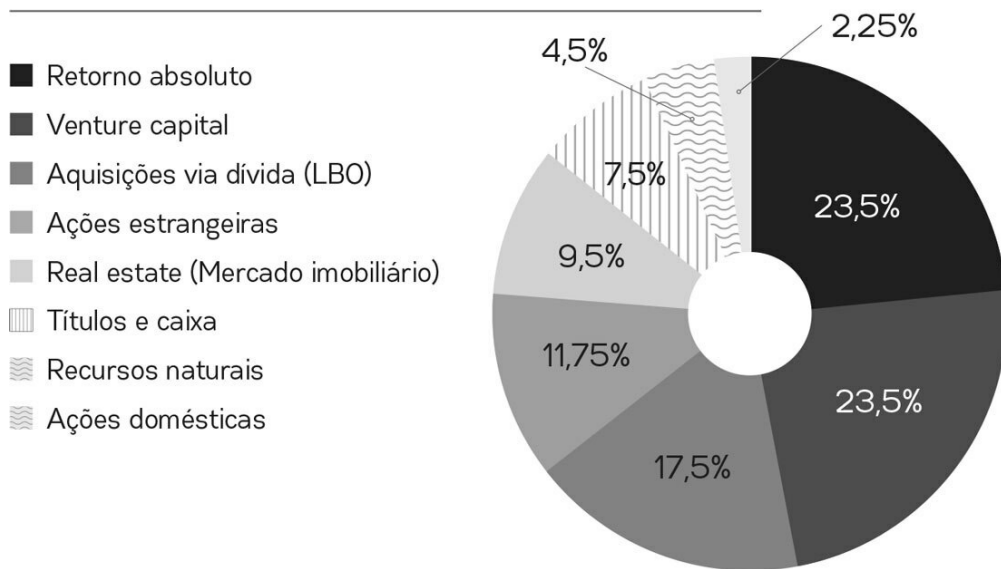
Com recursos provenientes de doações, o fundo da Yale possui atualmente US\$ 31 bilhões sob gestão e, por não possuir resgates programados, pode focar no longo prazo, além de ter uma exposição maior em ativos de baixa liquidez, os chamados “alternativos”.

Desde 1985 o fundo é gerido por David Swensen, responsável por desenvolver o Modelo de Yale de *asset allocation*, que vem consistentemente batendo os principais índices de mercado, com menor volatilidade e mais consistência. A rentabilidade média do fundo é de 11% ao ano.

O Modelo de Yale é baseado na divisão de um portfólio entre ações, imóveis, *venture capital*, *private equity* e *hedge funds*. Como pode ser observado, o modelo tenta evitar classes de ativos com baixo retorno, como os da renda fixa e os atrelados às *commodities*.

E, ao contrário da maioria dos investidores que procuram ativos que tenham liquidez maior, Swensen afirma que ativos de grande liquidez estão relacionados a baixos retornos. Por isso, no modelo, ele prefere aumentar a exposição aos investimentos alternativos.

Em seu último *report* público datado de 24 de setembro de 2020, a alocação do famoso fundo estava distribuída da seguinte maneira:



O que podemos aprender com ele?

Replicar o portfólio de Yale não é tarefa fácil para o investidor comum já que, como dissemos, eles contam com prazo “infinitivo” em seu horizonte de investimento. Apesar disso, podemos tentar adaptar seus conceitos e princípios.

O primeiro e mais evidente é a diversificação. Observe que a alocação do fundo é bastante diversificada, tanto entre as classes de ativos como dentro de cada uma.

O segundo refere-se à importância dada aos investimentos ilíquidos, com foco em investimentos alternativos, não correlacionados com os mercados tradicionais, os quais, somados, perfazem mais de 50% do portfólio atual divulgado, distribuído em *Venture Capital* (23,3 %), Aquisições Alavancadas (17,5%), *Real Estate* (9,5%) e Recursos Naturais (4,5%).

Ray Dalio – *All Weather Portfolio*

O *All Weather Portfolio* (ou, em bom português, portfólio para todos os climas) foi criado e batizado dessa forma por Raymond Thomas Dalio, mais conhecido como Ray Dalio. Ele é gestor de recursos e fundador da Bridgewater Associates, a maior e mais lucrativa gestora de *hedge funds* do mundo, com cerca de US\$ 140 bilhões administrados.

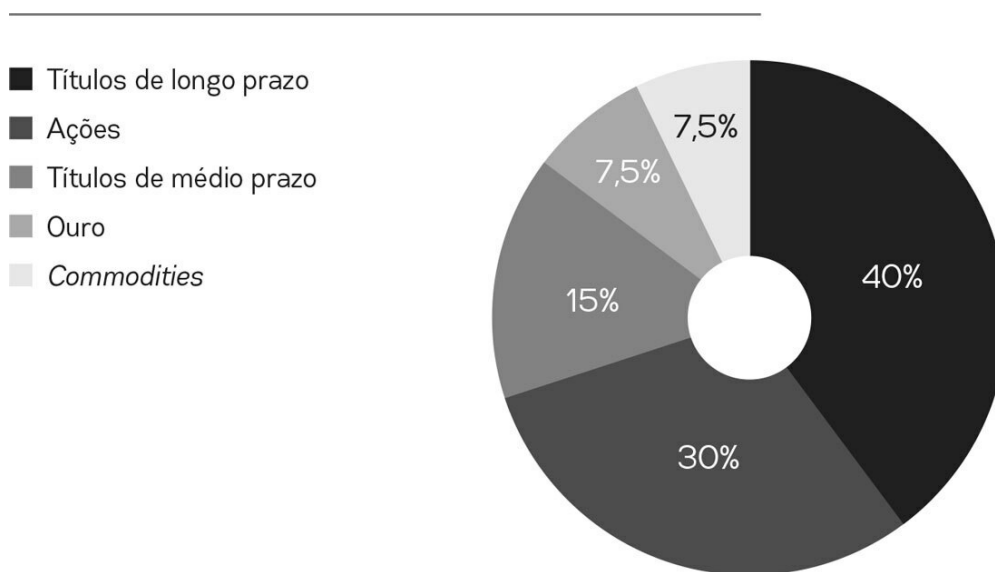
Dalio é um mito! Dono de frases marcantes como *cash is trash* (ou “dinheiro é lixo”; logo vamos entender por quê), ele também ficou famoso (mais ainda) ao ter-se antecipado ao *crash* do *subprime* americano em 2008.

Como todos os grandes fazem, o foco é a consistência, sem grandes sustos e baixa volatilidade. O portfólio para todas as estações tem uma *performance* superior a 10% ao ano desde a sua existência.

Segundo o próprio, o “Santo Graal”, o cálice sagrado dos investimentos, é ter uma diversificação grande em ativos sem nenhuma relação. Ao se acrescentar cinco ou mais ativos descorrelacionados em uma carteira, segundo o gestor, o risco chega a declinar em 60%.

A diversificação tem de ser feita não apenas em termos de classes de ativos, mas também em termos de localização geográfica, de moedas e muitas outras dimensões. E fica o ensinamento de que o dinheiro em si é o ativo mais arriscado de se ter. Dinheiro é lixo, ou seja, não vale nada. De acordo com Dalio, as pessoas pensam que ter o dinheiro, ter o *cash*, é o mais seguro, porque não apresenta volatilidade aparente, mas ignoram o risco e o poder da inflação, já que o dinheiro em si hoje tem um retorno negativo, paga impostos todo ano e, quanto mais dinheiro se produz na economia, mais ele se desvaloriza.

Em linhas gerais, a alocação do portfólio para todos os climas do mito Dalio segue esta lógica:



A razão pela qual ele escolheu esses ativos está em sua teoria sobre “temporadas” econômicas. Segundo Dalio, existem quatro coisas que afetam o valor dos ativos:

1. Inflação – O aumento dos preços de bens e serviços, e a queda na compra de uma moeda;

2. Deflação – A diminuição dos preços de bens e serviços;
3. Crescimento econômico constante;
4. Crescimento econômico em declínio.

Com base nesses elementos, Dalio diz que a economia pode, então, atravessar quatro épocas diferentes. São elas:

1. Inflação acima do esperado (preços em alta);
2. Inflação (ou deflação) abaixo do esperado;
3. Crescimento econômico acima do esperado;
4. Crescimento econômico abaixo do esperado.

Então, o gestor construiu um portfólio com ativos que tiveram bom desempenho durante cada uma dessas temporadas. O resultado é um portfólio diversificado, que pode gerar dinheiro de forma consistente, ao mesmo tempo em que o mantém financeiramente seguro durante os mercados de baixa.

O que podemos aprender com ele?

O portfólio tem uma quantidade relativamente baixa de ações. Isso se deve à alta volatilidade desses papéis — e se você está tentando montar uma carteira o mais livre de risco possível, vai querer minimizar esse tipo de posição. Os títulos constituem a maior parte dessa carteira. Isso neutraliza a volatilidade do mercado acionário. Claro que não estamos falando de títulos públicos, e sim de títulos privados, e aqui entram “bonds” com uma pitada de alternativos. São 15% em ouro e *commodities*. Com a alta volatilidade desses ativos, historicamente, eles se saem bem em ambientes onde há inflação.

Tudo isso se combina na composição de um portfólio bem equilibrado, que pode “resistir” a qualquer estação, daí seu nome.

UBS Family Office Portfolio

Aqui, tecnicamente, não estamos falando propriamente de um mito dos investimentos, e sim da forma como estão sendo geridos os portfólios de vários bilionários do mundo, cujos recursos estão sob a responsabilidade de um dos maiores e mais famosos bancos de investimento do planeta, mais especificamente, sua área de gestão de fortunas.

O UBS (*The Union Bank of Switzerland*) é um conglomerado financeiro

presente no mundo inteiro; porém, destaca-se historicamente por ser o maior gestor internacional de fortunas. Nós, investidores, devemos prestar especial atenção à atuação desses “tubarões”, pois eles movimentam bilhões em nome de seus clientes.

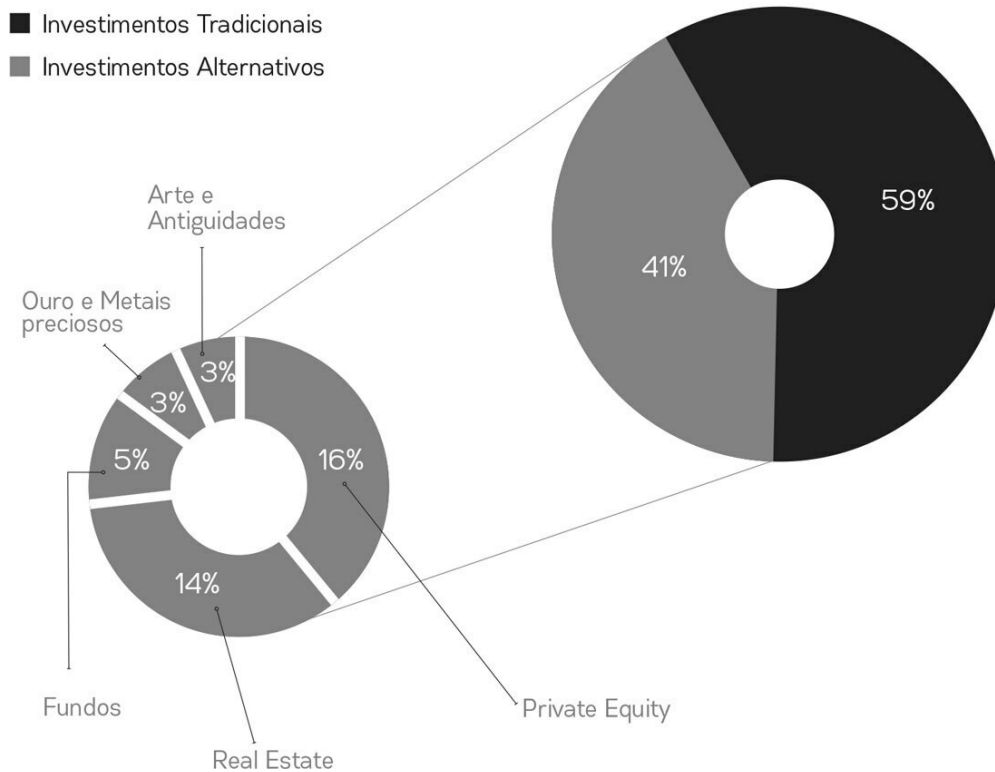
Através de um *report* anual intitulado “The Family Office Report”, o UBS costuma compartilhar o sentimento, a visão e as alocações dos seus clientes abastados. Aprendi ao longo do tempo que, para tentar entender o que está acontecendo no mundo e como os mercados podem se comportar, é preciso simplesmente seguir o dinheiro.

O último *report* divulgado, em 2020, foi fruto de um levantamento com 121 dos maiores family offices do mundo, cobrindo um patrimônio líquido total de US\$ 142,4 bilhões e um patrimônio líquido individual médio de US\$ 1,6 bilhão.

As famílias veem a alocação estratégica de ativos como a pedra angular da preservação e da acumulação de riqueza. Elas não mudam a qualquer momento. Quaisquer alterações geralmente envolvem não apenas os donos do dinheiro, mas também a segunda geração e os gestores profissionais do family office.

A alocação estratégica dos family offices tem gerado resultados significativos no longo prazo. Nos últimos 15 anos, um modelo de portfólio dolarizado, abaixo indicado, gerou um retorno anualizado de 7,0%, com volatilidade de 6,9%. Olhando para os últimos 18 meses, com linha de corte em dezembro de 2019, o portfólio apresentado teria dado um retorno de 13,8% ao ano.

Pouco? Se pilotar uma carteira pequena já é desafiador, imagine um transatlântico desses. Vamos dar uma olhada no asset allocation em dezembro de 2019:



O que podemos aprender com eles?

Novamente, a grande lição está no poder da diversificação, que é essencial nos momentos de estresse, além de manter nosso patrimônio livre de ruído e capaz de aproveitar as oportunidades. Da mesma forma, como já salientamos exaustivamente ao longo do livro, devemos observar como esses grandes investidores estão se movimentando no mercado de investimento direto em empresas via fundos, sem descuidar das suas posições estratégicas em ouro, ativos imobiliários, inclusive ativos rurais.

Além disso, vale a pena observar a parcela alocada em títulos de renda fixa. Como já aprendemos, isso não significa somente ativos de baixo risco, como bonds governamentais; pelo contrário, aqui existe um mercado de títulos de crédito privado enorme e muito evoluído que, se bem utilizado, pode agregar muito retorno aos portfólios de investimentos. A propósito, nosso próximo mito é referência nesse assunto.

Howard Marks Portfolio

Howard Marks é vice-presidente da Oaktree Capital Management, empresa que ajudou a fundar em 1995. A gestora é uma das maiores do mundo com foco

em crédito, com cerca de 140 bilhões de dólares em ativos sob administração. Marks é um dos principais responsáveis pela gestão desses recursos.

Durante a crise do *subprime*, Marks se destacou por levantar mais de 10 bilhões de dólares para adquirir ativos “problemáticos”. Claramente, uma empresa que vive de riscos se beneficia durante um mar revolto no mercado de investimentos. Portanto, a empresa utilizou-se do momento conturbado para obter um crescimento exponencial.

Segundo dados, os fundos geridos pela Oaktree Management Capital e por Howard Marks entregaram rentabilidade média de 19% ao ano. Esse retorno é surpreendentemente impressionante, dada a natureza extremamente volátil e arriscada dos ativos gerenciados.

Em abril de 2012, a gestora decidiu abrir seu capital por meio de um IPO, levantando 380 bilhões de dólares. Foram vendidas cerca de 8,84 milhões de ações por 43 dólares cada.

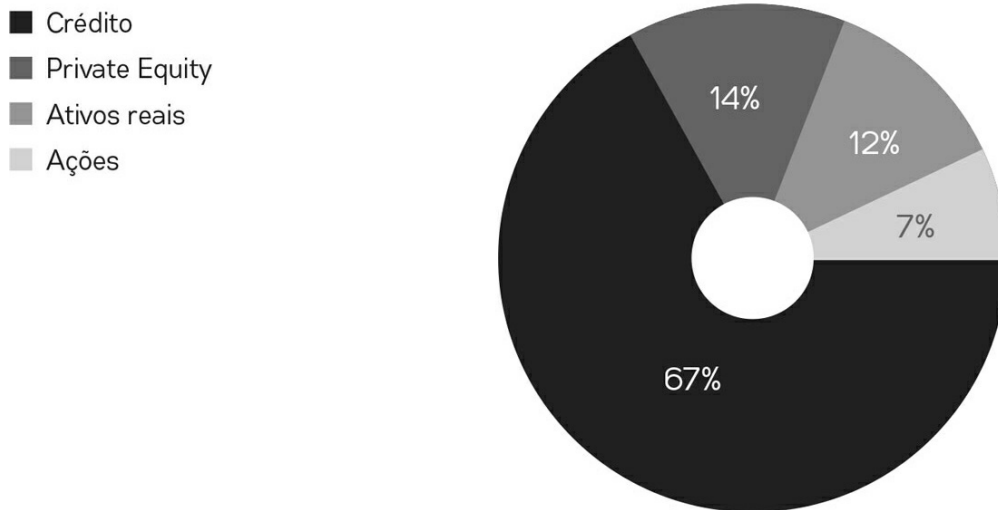
Tal injeção de recursos foi responsável pelo crescimento ainda mais acelerado da companhia. Em 2019, a Brookfield Asset Management adquiriu 62% das ações da companhia, tornando-se, assim, sócia majoritária. Marks e os demais sócios da Oaktree mantiveram 38% da participação na empresa e são responsáveis pelas operações diárias da companhia.

A relevância de Marks no mercado financeiro é tamanha que, quando ele fala, todos os demais param para ouvir. Ele escreve frequentemente memorandos públicos para seus investidores, que podem ser acessados por você através do *site* da Oaktree.

Warren Buffett, lenda viva dos investimentos e quarto homem mais rico do planeta, diz que, quando os memorandos de Howard Marks chegam ao seu *e-mail*, não vê a hora de abri-los e lê-los. Buffett ressalta que sempre há algo para se aprender com os *insights* do investidor. Segundo o próprio Warren Buffett, Howard Marks é o seu “guru”.

A Oaktree é especializada em operações de créditos estruturados, beneficiando-se principalmente de uma diversificação oriunda da sua habilidade em se posicionar em diversos países distintos.

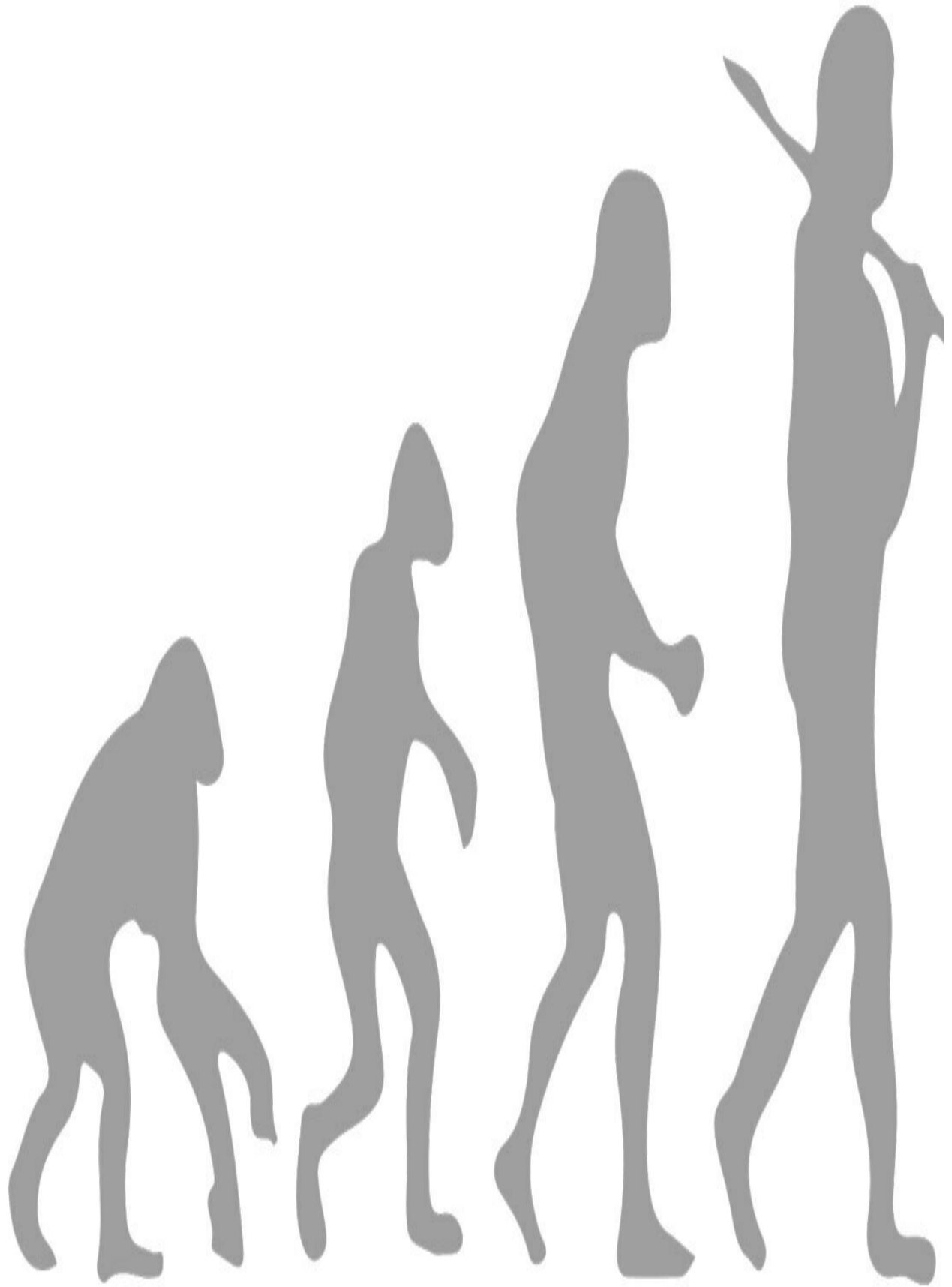
No último *report* divulgado pela casa de gestão de Howard Marks em setembro de 2020, sua carteira global estava posicionada assim:



Observem que a maior posição do gestor está em crédito, seguida de *private equity* e posições em ativos reais, com maior ênfase para imobiliário e, no último lugar da fila, investimentos em ações.

Na parte de crédito, a preferência de Marks está nos títulos “distressed”, que são aqueles de empresas com maior risco. Ele comprou, por exemplo, títulos de companhias aéreas durante o ápice da crise da covid-19, conforme reportado pela mídia especializada. Atua também através de títulos de dívidas corporativas estruturadas.

Naturalmente, replicar a estratégia adotada por Howard Marks é um desafio e tanto para os investidores em geral. No entanto, podemos tirar preciosas lições da forma como ele gere os recursos e, principalmente, como ele encara o mercado e seus ciclos. Aliás, esse é o tema com o qual abriremos a próxima parte do nosso livro, que irá abordar os produtos de investimentos tradicionais.





PARTE 2



Entendendo o Funcionamento do Mercado Financeiro

Partimos para a segunda parte do nosso livro, cuja proposta é abordar o funcionamento dos produtos de investimento tradicionais e como escolher, dentre eles, os melhores para investir.

Se você já é um investidor experiente, certamente irá se deparar com conceitos e produtos que já são seu domínio, mas talvez esta seja uma boa oportunidade para relembrá-los. Para você que ainda não tem tanta familiaridade com eles, saiba que é importante entendê-los, para que possa tirar suas próprias conclusões sobre os produtos, relatórios e tudo o mais a que temos acesso em nosso dia a dia como investidores.

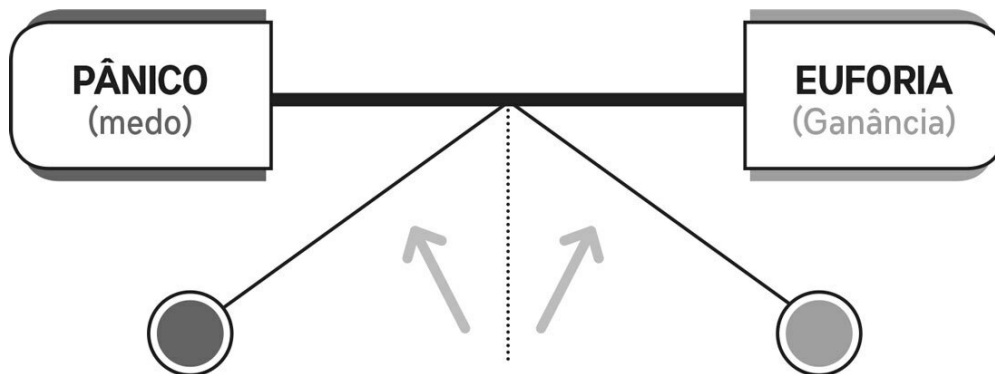
Mas, será que compreender os integrantes do sistema e os produtos de investimento que o compõem é realmente suficiente para entender o funcionamento do mercado? Do ponto de vista teórico, sim, mas do ponto de vista prático, dificilmente. É o mesmo que mandar um soldado sem treinamento para a guerra, com uma bagagem cheia de equipamentos, armas e munição. Se ele não se matar antes, vai aprender o funcionamento das armas “na marra” e pode ser que tenha alguma chance de sobrevivência.

Com os investimentos, não é muito diferente. Como o meu compromisso é tentar encurtar o seu caminho até o sucesso, vou revelar como as coisas realmente funcionam.

Finalizamos a última parte do nosso livro, algumas linhas atrás, com um senhor chamado Howard Marks, um dos maiores gestores de investimentos do mundo. Em sua teoria de investimentos — apresentada através de centenas de cartas publicadas para seus investidores desde os anos 90 e compilada, de certa

forma, em dois livros de sua autoria —, Marks elaborou um conceito muito interessante, que nos ajuda a entender como as coisas e os ciclos do mercado realmente funcionam: o chamando de pêndulo dos mercados.

Segundo essa visão, as bruscas variações de humor do mercado financeiro assemelham-se ao movimento de um pêndulo. Apesar de o ponto médio do arco representar melhor a posição do pêndulo "na média", este passa muito pouco tempo nessa posição. Ao contrário, quase sempre o pêndulo está se movendo para se aproximar ou se afastar dos extremos do seu arco. Mas, sempre que o pêndulo se encontra próximo de um extremo, inevitavelmente se move de volta na direção do ponto central. De fato, o movimento para o extremo em si é que fornecerá a energia para a sua inversão.



A associação dos dois extremos a momentos de ganância (ou euforia) e de medo (ou pânico) representa bem o comportamento do mercado, já que, quando as coisas vão bem e os preços estão elevados, os investidores se apressam a comprar, deixando de lado toda a prudência. Depois, quando predomina o caos e o valor dos ativos está uma barganha, esses mesmos investidores perdem totalmente a disposição de assumir riscos e se apressam a vender. E assim sempre será.

Dessa forma, quando analisamos o mercado entre extremos de euforia e pânico, devemos tentar identificar onde estamos no momento da nossa análise. A tarefa é muito difícil, mas, segundo Marks, é possível compreender os sinais dos estágios em um sentido (altista) e no outro (baixista).

No mercado em direção ao extremo da euforia, o primeiro estágio é aquele em que poucas pessoas acreditam que as coisas vão melhorar; no segundo, a maioria dos investidores se dá conta de que a melhora está em curso; e, por fim, no terceiro, todos concluem que as coisas irão melhorar para sempre.

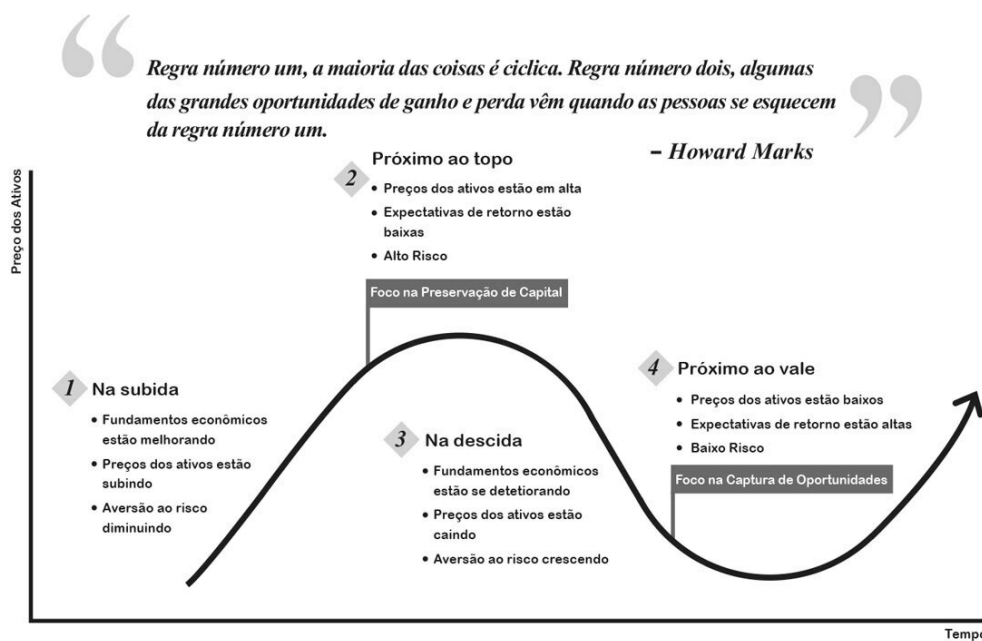
No sentido oposto, um *bear market* é caracterizado, no primeiro estágio, pela existência de alguns investidores com discernimento que reconhecem que, apesar

do predominante otimismo, as coisas não serão sempre um mar de rosas; na sequência, a maioria dos investidores acredita que as coisas estão se deteriorando; e, por fim, todos estão convencidos de que as coisas só poderão piorar.

A dificuldade em interpretar e operar esses ciclos nos mercados é que, normalmente, quando o pêndulo se aproxima de um extremo, demora a voltar ao meio, que, segundo Marks, seria o “valor justo”. Esse processo pode demorar meses ou até anos para que o valor de mercado convirja para seu valor justo.

A lição que devemos extrair disso é justamente a de que não devemos adivinhar os extremos, e sim procurar fazer com que o nosso investimento seja feito em um ativo que se encontre em um momento atrativo e ofereça uma margem de segurança relevante, além de um potencial de retorno expressivo.

Não quero dizer que você precisa ser certo no *timing*, já que esses movimentos são praticamente impossíveis de prever, mas é possível, sim, identificar oportunidades atrativas abaixo dos seus valores justos com critério e disciplina. O mercado se move em ciclos como nos ensina o próprio Marks.



Não precisa ser um gênio, basta ter foco no longo prazo e na geração de riqueza consistente. Como exemplo, vamos analisar dois casos claros desses extremos na bolsa de valores brasileira.

De um lado, temos as ações da Weg (WEGE3), que vêm de uma alta vigorosa de 251% no ano (janeiro a outubro de 2020), como podemos observar no gráfico abaixo:



Do outro, temos as ações do Banco Itaú (ITUB4), com uma queda vertiginosa de quase 30% no mesmo período.



Não vamos entrar no mérito da qualidade de cada empresa nem explorar as razões que as fazem estar subindo ou caindo. Essa é uma postura de humildade que precisamos ter perante o mercado, isto é, não ficar tentando adivinhar os movimentos. Eu mesmo não faço a menor ideia se as ações do Itaú vão cair mais ou se as ações da Weg vão continuar subindo até o infinito.

O fato está posto. Imaginemos que estamos com R\$ 100.000,00 na conta e temos que escolher uma das duas para colocar em nosso portfólio.

Para conseguir olhar de forma mais clara o cenário e tomar uma decisão,

iremos utilizar um dos mais conhecidos indicadores da análise fundamentalista, o índice P/L (Preço/Lucro), que mede a relação entre o preço atual das ações e o lucro por ação acumulado nos últimos quatro trimestres.

De forma simplificada, o P/L indica quanto o investidor está disposto a pagar por cada real de lucro da empresa. Por exemplo, um P/L de 10 indica que o preço atual da ação representa 10 vezes o lucro gerado por ela nos últimos quatro trimestres. É importante dizer que a sofisticação do indicador está no uso do lucro projetado, e não do lucro passado, o que varia segundo a análise de cada investidor.

Dito isso, voltemos à Weg e ao Itaú.

Os papéis da Weg eram negociados na bolsa, em outubro 2020, a um P/L de 90, ou seja, a um valor noventa vezes maior do que seu lucro. Já a cotação das ações do Itaú na mesma bolsa e no mesmo período estava com um P/L de cerca de 9,4 vezes.

Dentro da lógica do pêndulo, vemos que o mercado está muito otimista com a Weg, acreditando que, no futuro, a empresa continuará produzindo resultados excepcionais e que seus preços vão acompanhá-los até o infinito. Já o Itaú está envolto a um pessimismo exagerado de que as *fintechs* vão acabar com o seu negócio e o banco jamais voltará a ser o que era antes. Com isso, seus preços estão mirando o “subsolo”, apesar das diversas iniciativas que o banco tem feito na área de tecnologia, sem falar na sua participação de 49% na XP Investimentos.

Então, que ação comprar? Não resta dúvida de que as ações do Itaú reservam mais *upside* do que *downside*, mesmo que o investidor tenha que amargar, no curto prazo, uma lateralização ou mesmo uma queda na cotação no meio do caminho.

Observe que não chegamos sequer a abordar os fundamentos das empresas, que são de primeira linha. Estamos somente analisando os casos sob a ótica do risco-retorno, buscando entender em que momento do pêndulo de Marks cada uma está. No caso, não resta muita dúvida de que é muito mais provável que o mercado acorde um belo dia e se dê conta de que o Itaú não vai “quebrar” do que continuar acreditando que a Weg vai crescer para sempre.

É com esse olhar que gostaria de convidá-lo a encarar a parte dois do nosso livro. Começando do começo. Respire fundo e vamos juntos.

Sistema Financeiro Nacional (SFN)

○ Sistema Financeiro Nacional pode ser definido como o conjunto de

instituições e mecanismos financeiros que regulam a transferência de recursos dos ofertadores últimos para os tomadores últimos, possibilitando a circulação de recursos financeiros e geração de riqueza.

Entende-se por ofertador último um determinado sujeito que possui superávit financeiro e que, mediante remuneração, entrega a um agente intermediário seus recursos. Já o tomador último é aquele que possui um déficit financeiro e recorre a um intermediário em busca de recursos, pagando um percentual pela aquisição dos recursos.

Para ter acesso ao crédito e suprir suas necessidades, o tomador último emite títulos com uma remuneração, cabendo aos intermediários financeiros captar o dinheiro dos ofertadores últimos. Esses títulos podem ser públicos — quando emitidos pelo governo — ou privados. O bom funcionamento desse sistema de oferta, intermediação financeira e procura por recursos constitui a essência do Sistema Financeiro Nacional.

Como exemplo, podemos citar a participação do governo federal nesse sistema. A União precisa sempre emitir títulos públicos para rolar suas dívidas, haja vista que o Brasil possui um déficit nominal. Assim, o Tesouro Nacional emite papéis, como Tesouro Selic e Tesouro IPCA, e remunera o capital de quem se dispor a lhe emprestar nas condições estabelecidas. Esses títulos são adquiridos muitas vezes pelo público em geral, através de fundos de investimento constituídos por intermediários financeiros. Em resumo, o Brasil emite títulos porque precisa de caixa para cumprir suas obrigações, pagando uma remuneração aos que compram esses papéis. O intermediário financeiro capta recursos para adquirir esses títulos, cobrando do ofertador último uma remuneração.

A troca constante da propriedade dos títulos traz liquidez ao mercado secundário, que é regido pela lei da oferta e da procura. Todo o funcionamento do SFN decorre da existência de sujeitos interessados em emprestar dinheiro mediante remuneração e de pessoas que necessitam de recursos para cobrir seus déficits.

Esse processo segue a lógica daquilo que já falamos sobre as duas únicas operações do mercado — dívida e *equity* —, lembra-se?

Pois bem, o SFN possui ainda a função de regular a política monetária nacional, responsável por criar e manter um ambiente propício ao desenvolvimento da economia. Para isso, faz uso de diversos mecanismos, como a emissão de moeda, o redesconto e a fixação da taxa básica de juros (Selic).

Nosso objetivo principal não é estudar a fundo o SFN, mas simplesmente assentar as bases do entendimento da lógica de funcionamento do mercado de capitais.

A estrutura do SFN é composta por inúmeros órgãos e instituições. Os principais são: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central (Bacen), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

O CMN tem como função a normatização do SFN. É o órgão deliberativo máximo composto pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e Presidente do Bacen. Sua principal atribuição é estabelecer as diretrizes gerais da política monetária, cambial e creditícia. A linha de política econômica do governo deriva desse órgão.

Compete ao Bacen executar a política econômica traçada pelo CMN. Sua missão institucional é assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e a solidez do Sistema Financeiro Nacional. Através das decisões do Comitê de Política Monetária (Copom), é definida a taxa de juros adequada à manutenção do equilíbrio econômico e financeiro do país, visando estabelecer um clima de confiança entre os investidores.

A fiscalização do SFN compete à CVM, criada com o objetivo de disciplinar o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas. Sua principal função é assegurar o funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seus participantes.

Por lei, a autarquia tem poderes para atuar sobre tudo o que se relaciona a investimentos — de ações a fundos, passando pelas ofertas irregulares que vemos por aí. Volta e meia a CVM emite o que chamamos de *stop order* e aplica sanções. Isso é saudável e bem-vindo, já que pretende inibir a atuação das famosas pirâmides financeiras.

Compete à Secretaria do Tesouro Nacional a gestão da dívida mobiliária do governo e a emissão de títulos públicos, que podem ser adquiridos pelo investidor comum através da sua corretora como intermediária.

Instituições e Intermediários Financeiros

Instituições financeiras são as entidades encarregadas de coletar, intermediar ou aplicar recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou

estrangeira, além de custodiar o valor de propriedade de terceiros.

Várias são as instituições financeiras que compõem o SFN. Vamos focar, porém, naquelas que estão diretamente relacionadas às operações em mercados de capitais.

Os bancos comerciais são instituições que visam financiar, a curto e médio prazo, a indústria, o comércio e os serviços, oferecendo crédito a pessoas físicas e jurídicas, além de lhes prestar outros serviços financeiros. No segmento “pessoa física”, os clientes são estratificados por perfil, levando em consideração renda e recursos aplicados, o que varia de banco para banco, mas, em geral, a lógica é a mesma.

O varejo é geralmente a porta de entrada dos clientes, aos quais são oferecidos produtos de investimento ruins e com altas taxas. O segmento “affluent” está um degrau acima, e seu foco é atender clientes que dispõem de trezentos mil a um milhão de reais para investimentos. Algumas casas criaram recentemente o “top affluent”, para aqueles clientes com investimentos entre um e dez milhões de reais.

Seguimos subindo a escada até chegarmos ao *private banking*, que visa atender clientes com mais de dez milhões de reais em investimentos. Quando estamos falando de quantias superiores a trinta milhões de reais, entramos na área secreta dos HNWs (*High Net Worth Individuals*). Como você já deve imaginar, o céu é o limite e, por isso, no caminho, há mais um *pit stop* no que alguns chamam de UHNW, igualzinho ao anterior só que com um “ultra” na frente, e isso quer dizer que os milhões na conta precisam estar na casa das centenas.

Os bancos de investimento não atuam no varejo. São responsáveis por realizar operações de participação societária e fomentar a atividade produtiva das empresas, através de empréstimos de longo prazo e financiamento de capital de giro.

Os bancos múltiplos são instituições que acumulam funções comerciais e de investimento. Devem possuir pelo menos duas funções. Por exemplo, pode ser um banco comercial e uma financeira ou um banco de investimentos e uma sociedade de crédito imobiliário. Representam a maioria dos grandes bancos brasileiros.

As corretoras de títulos e valores mobiliários funcionam como intermediárias entre os compradores e vendedores de títulos, valores mobiliários e ativos financeiros negociáveis na Bovespa e no mercado de balcão. As corretoras executam ordens de compra e venda de seus clientes, responsabilizando-se pelo controle de suas contas perante à B3.

Além disso, mantêm em registro as posições de cada cliente, coletam as garantias exigidas pela *clearing house*, recebem e pagam as perdas e ganhos de seus clientes, controlam as ordens executadas e as a executar, liquidam as operações no vencimento dos contratos e assessoram os clientes em suas decisões.

Cabe aos agentes autônomos de investimento atuar como prepostos das instituições anteriormente descritas e o público em geral. Já abordamos esse tema e você seguramente está por dentro dos seus conceitos.

Resumidamente, são essas as instituições encarregadas de dar funcionalidade ao Sistema Financeiro Nacional, e tudo o mais é “produto” estruturado e distribuído por elas, como títulos de renda fixa, fundos de investimento e ações, que são necessariamente negociadas em um ambiente próprio e regulado, chamado bolsa de valores.

Bolsa de Valores Brasileira (B3)

Uma bolsa de valores nada mais é que uma plataforma eletrônica que provê a infraestrutura tecnológica necessária para a negociação de ações de empresas de capital aberto (públicas ou privadas) e outros instrumentos financeiros, como opções, futuros, derivativos, debêntures, etc.

Em março de 2017 a BM&FBovespa S.A. — Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, uniu as suas atividades com as desenvolvidas pela Cetip S.A. — Mercados Organizados, e passou a operar sob o nome de B3.

Atualmente, além de ser a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil, também é a maior depositária de títulos de renda fixa da América Latina e maior câmara de ativos privados do país.

As negociações são realizadas em pregões eletrônicos, ou seja, aquela gritaria emblemática que ocorria no “aquário” da bolsa deixou de existir, dando lugar a sistemas computadorizados. Grosso modo, podemos afirmar que a bolsa é simplesmente um ambiente “virtual” onde são negociados títulos e valores mobiliários.

Mercado Primário e Secundário

Entende-se por mercado primário aquele em que o ativo financeiro é vendido

pela primeira vez. No mercado secundário, os títulos são transferidos de um proprietário para o outro, dando liquidez aos ativos financeiros lançados no mercado primário.

O mercado primário compreende o lançamento de novas ações ou ativos financeiros no mercado. Uma vez ocorrendo o lançamento inicial, os títulos passam a ser negociados no mercado secundário, que compreende mercados de balcão, organizados ou não e bolsas de valores. O sobe e desce das ações não influencia o caixa das empresas listadas na bolsa. O efeito prático para uma empresa ocorre quando ela lança pela primeira vez suas ações. Nesse caso, o dinheiro captado na oferta primária ingressa diretamente no caixa da companhia. Após isso, o efeito de altas e baixas afeta seu valor de mercado, mas não diretamente suas finanças.

Abertura de Capital (IPO – *Initial Public Offering*)

Uma pergunta corriqueira que se faz quando se aborda o mercado de capitais é: por que uma empresa abre seu capital?

Quando uma empresa resolve abrir seu capital, emitindo novas ações e colocando-as no mercado primário, está ofertando a terceiros parte do seu negócio e recebendo uma contrapartida financeira. Oferta ações e recebe dinheiro “sem custo”, ou seja, não precisa pagar juros para ter acesso ao crédito.

O principal objetivo da abertura de capital é ter acesso a crédito sem arcar com os custos do sistema bancário. Usamos a expressão “sem custo” porque, apesar do acesso ao crédito livrar a empresa do pagamento de juros de empréstimos, há o pagamento de pesadas taxas de comissão ao banco de investimento responsável pela oferta das ações. Não raro esses custos chegam a cerca de 10% do valor captado pela empresa.

O processo de abertura de capital inicia-se com a contratação, por parte dos empresários, de um banco de investimento. O banco irá primeiro avaliar a viabilidade da oferta e, acaso exista, iniciará o trabalho de preparo da empresa para a bolsa.

Esse trabalho abrange a adequação da companhia à lei das sociedades anônimas e às normas e instruções normativas da CVM, além do levantamento de passivos, auditoria, etc. Concomitantemente ao trabalho legal e administrativo, o banco de investimento passa a avaliar o negócio da empresa, haja vista que caberá a ele encontrar terceiros interessados em investir nela. Assim, levantam as

perspectivas para a companhia, concorrentes, *market share*, projeções macroeconômicas, do setor, vantagens competitivas, etc.

Superadas as fases legais, administrativas e de aferição de valor, o banco de investimento, baseando-se nas premissas levantadas e no processo de atribuição de valor denominado “fluxo de caixa descontado”, encontra um valor econômico para a companhia.

O próximo passo consiste em o banco de investimento solicitar a abertura de capital junto à CVM e à B3, apresentar as documentações necessárias, o prospecto e aguardar a autorização por parte da autarquia para iniciar o processo de oferta pública. Uma companhia é considerada aberta quando promove a colocação de valores mobiliários em bolsa ou no mercado de balcão. São considerados valores mobiliários: ações, bônus de subscrição, debêntures e notas promissórias para distribuição pública. Ações são títulos nominativos negociáveis que representam, para quem as possui, uma fração do capital social de uma empresa. Ação é a menor fração do capital da companhia.

O atual momento, a despeito da crise do coronavírus que atravessamos, está muito aquecido para aberturas de capitais. Isso novamente é reflexo da queda das taxas de juros e do maior apetite do investidor local para o risco — o *financial deepening* sobre o qual já falamos por aqui algumas vezes.

Chamo sua atenção para dois pontos que você não vai ler em qualquer lugar.

O primeiro é que as empresas estão cotadas em bolsa não pelo que valem hoje, mas pelo que podem produzir de resultados no futuro, e isso, por óbvio, pode estar superestimado. Fazer as perguntas certas pode livrar o investidor de roubadas; por exemplo, saber se o sócio-fundador vai continuar no negócio, se a oferta é *cashout*, se os sócios têm *lockup* (proibição de vender), etc. Em suma, você precisa procurar entender se está chegando no final da festa ou não.

O segundo ponto relevante é que, nessa nova onda de aberturas de capitais que se desenha em 2020 e se projeta para o futuro, podemos encontrar boas oportunidades. Vamos falar disso com profundidade quando abordarmos o tema dos investimentos alternativos, mas aqui vale pontuarmos que, pela primeira vez, estamos, no Brasil, vivendo o que denomino de oportunidade de ciclo completo.

Se entendermos o IPO como o início de um novo ciclo para uma empresa e seus fundadores, a abertura de capital pode ser encarada como o fim de um ciclo para os investidores que entraram no negócio em estágios anteriores, sendo, portanto, uma ótima oportunidade para a realização do seu investimento.

E isso faz muito sentido para o mundo das *startups*, ou empresas de tecnologia que outrora não encontravam respaldo na bolsa. Parece que isso mudou. A abertura de capital da Locaweb, seguida do pedido de IPO da Stefanini, Wine, Enjoei.com, entre outras, prova que o investimento nessas companhias, desde o investidor-anjo, passando pelo *seed* até a saída estratégica na bolsa, é extremamente promissor e tem muito a crescer no Brasil.

O melhor de tudo isso é que aqueles que estiverem dispostos a correr um pouco mais de risco podem investir nesses negócios em estágios iniciais e obter rentabilidades muito elevadas, seja diretamente ou através de Fundos de Investimento.

Títulos Negociáveis

As empresas que negociam títulos na B3 são constituídas como sociedades anônimas de capital aberto, ou seja, autorizadas pela CVM para distribuir valores mobiliários junto ao público. Uma S.A. pode emitir alguns tipos de valores mobiliários, sendo os principais: ações (*equity*) e debêntures (dívida).

As debêntures são títulos de crédito emitidos por empresas e negociados no mercado de capitais. Em alguns aspectos, seu funcionamento lembra o dos títulos públicos negociados no [Tesouro Direto](#). Só que, em vez de financiar o governo, quem compra debêntures empresta dinheiro para uma empresa construir uma nova fábrica, expandir as operações no exterior ou fazer qualquer outro grande investimento.

A ação dá ao titular o direito de participar da vida social da companhia. A participação do detentor da ação se dá com a percepção de lucros, deliberações em assembleias e através de voto nas decisões da administração. As ações são títulos de propriedade que podem ser transferidos livremente, ao arbítrio do seu detentor.

Existem duas modalidades de ações: as ordinárias (ON) e as preferenciais (PN). As primeiras têm como principal característica dar ao titular o direito a voto nas assembleias deliberativas. As ações preferenciais (PN) normalmente não outorgam direito ao voto, mas possuem prioridade no pagamento de lucros. Habitualmente uma empresa paga um pouco mais aos detentores de ações preferenciais.

As ações são identificadas por códigos, siglas das empresas seguidas de uma numeração que indica se o papel é PN ou ON. Todas as empresas são

representadas por 4 letras, muitas vezes, representativas do seu nome. Com o passar do tempo, os investidores se acostumam com os códigos de negociação, mas, para uma consulta completa, basta checar o site da B3. Após as 4 letras, segue um número que indica se estamos diante de uma ação PN ou ON.

Via de regra, o número 4 irá representar uma ação preferencial. Nas ações ordinárias, as letras são seguidas da numeração 3. Por fim, temos ações com terminação 11, conhecidas como *units*. Nelas, temos um lote de ações composto tanto por ordinárias como por preferenciais. Não há regras quanto à proporção de cada tipo. Devemos consultar o estatuto societário da empresa para sabê-lo.

Visando aumentar a liquidez e facilitar as negociações, a bolsa padroniza as negociações de ações em lotes. O lote-padrão é de 100 ações. Existem ações negociadas ainda em lotes de 1000 ou até mesmo 100.000. Assim, se resolvermos comprar ações preferenciais da Petrobras, supondo que cada ação custe R\$ 50,00, precisaremos ter uma disponibilidade de R\$ 5.000,00, fora custos de transação.

Para não inviabilizar a participação do pequeno investidor na bolsa, criou-se o mercado fracionário. Nele, é possível comprar ações em múltiplos de 1. Nesse caso, o pequeno investidor pode comprar uma ação de Petrobras por R\$ 50,00, mais taxas. Para ter acesso ao mercado fracionário, basta digitar, após o código da empresa, a letra F, por exemplo: PETR4F, VALE3F, GGBR4F.

No mercado, consideram-se *blue chips*, ou ações de primeira linha, os papéis que possuem alta liquidez (grande quantidade de procura e negócios por parte dos investidores). Em geral, são empresas tradicionais, de grande porte, âmbito nacional e excelente reputação. O termo *blue chip* se origina do cassino de Monte Carlo, onde a ficha mais cara é a azul.

As ações de segunda linha, também conhecidas como *small e mid caps*, são papéis um pouco menos líquidos, porém de empresas de grande e médio porte. As ações de terceira linha, ou *small caps*, têm pouca liquidez e em geral são de companhias de médio e pequeno porte, mas não necessariamente de menor qualidade.

Índice de Ações

Os índices de ações são criados para fornecer aos investidores um indicador objetivo do comportamento dos negócios. Como sabemos, na bolsa são transacionadas inúmeras ações de companhias distintas, e o índice procura nos dar

uma ideia de como anda a temperatura dos negócios como um todo.

De todos os índices de ações brasileiras, o mais conhecido é o Ibovespa, formado por uma carteira teórica de cerca de setenta papéis. Quadrimestralmente é feita uma reavaliação do movimento das ações, sendo que algumas delas ganham representatividade e outras perdem. Além disso, em cada período, é feito o rebalanceamento dos ativos, de modo que alguns papéis entram e outros saem, de acordo com os parâmetros estabelecidos.

A importância do Ibov, como também é chamado, decorre da integridade da sua série histórica e da consistência das suas metodologias de composição desde 1968, quando foi criado. A B3 é responsável pela gestão, cálculo, difusão e manutenção do índice.

O Ibov é medido em pontos e seu cálculo leva em consideração o preço de cada papel, ponderado por seu peso na carteira teórica. Existem outros índices de ações, não tão famosos e representativos, como o Ibovespa.

O IBrX-50 é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na B3 e ponderadas pelo valor de mercado das ações disponíveis para negociação. Assim, esse índice difere do Ibov porque dá peso ao valor de mercado da companhia, não sendo refém apenas do volume. Nele, estarão as empresas com maior capitalização bursátil e com maior volume negociado.

O IBra, Índice Brasil Amplo, busca oferecer a visão mais ampla possível do mercado acionário, medindo o comportamento das ações de todas as empresas listadas na BM&FBovespa que atendam a alguns critérios de inclusão.

O Índice Mid-Large Cap busca medir o comportamento das maiores empresas listadas na bolsa em termos de valor de mercado e capitalização; essas empresas, em conjunto, representam 85% do valor de mercado total negociado na Bovespa.

O Índice Small Cap busca medir o comportamento das empresas de menor capitalização listadas na bolsa e é composto por todas as companhias que não estão incluídas no Mid-Large Cap.

E aqui encerramos essa visão geral sobre o funcionamento do sistema financeiro. A nossa próxima parada será a análise dos produtos de investimento que estão inseridos no sistema e que irão compor seu portfólio. Vamos nos aprofundar neles nos próximos capítulos, começando pela renda fixa, passando pelos fundos de investimento e finalizando com as ações diretamente na B3.



Investindo na Renda Fixa

O Brasil dos rentistas não existe mais. Já falamos bastante disso por aqui, o que não significa que devemos riscar a renda fixa da nossa alocação; ao contrário, precisamos entender melhor o que essa classe de ativos nos reserva para utilizá-la da forma correta em nossa carteira.

É importante lembrar que todo portfólio deve ter um limite de exposição ao risco, o que requer destinar uma parte do capital investido a produtos de renda fixa seguros. Para entender essa dinâmica, vamos estudar as opções mais conhecidas desse segmento.

Cabe recordar ainda que, quando você investe em qualquer produto de renda fixa, está, na verdade, emprestando dinheiro para alguém; nesse caso, esse alguém, ou é uma empresa, ou o próprio governo brasileiro.

Tivemos a oportunidade de falar lá atrás sobre algumas perguntas que deveríamos fazer na hora de emprestar dinheiro para alguém — todo aquele papo de “skin in the game” e questionamentos ao nosso futuro credor. Pois bem, precisamos saber para quem vamos emprestar; se o credor tem bom “nome na praça”; se ele tem capacidade de pagamento, dentre outras coisas. Isso vai determinar o que denominamos de “risco de crédito”.

O risco de crédito é a probabilidade de o seu devedor, seja ele empresa ou governo, não cumprir com suas obrigações, deixar de pagar pelos títulos emitidos ou simplesmente dar *default*, na linguagem do mercado.

Naturalmente, quanto maior o risco de crédito embutido na operação, maior deve ser a taxa de juros exigida pelo investidor. Assim, sempre que você vir um título de renda fixa com uma alta taxa de juros de remuneração, saiba que ali necessariamente está embutido um maior risco de calote.

Se estivermos falando de um título emitido por uma empresa com um balanço sólido, garantias robustas, contas auditadas e tudo o mais, sem dúvida ela conseguirá captar dinheiro no mercado pagando menos juros do que uma empresa pequena e sem essas características.

O mesmo ocorre com títulos de renda fixa públicos, aqueles emitidos pelos governos. Se estivermos diante de um título da Venezuela, por exemplo, a taxa é uma; se estivermos diante de títulos dos Estados Unidos, aí a taxa é outra. Mas o princípio é o mesmo: os títulos da Venezuela podem até pagar, digamos, 20% ao ano, mas não sabemos se vamos receber nosso investimento de volta.

Outra variável fundamental na renda fixa é o tempo, já que os títulos têm um prazo de duração. É como um contrato com data fixa para terminar. Se estivermos diante de um título emitido por uma empresa, com vencimento em 12 meses, significa que, naquela data firmada, a companhia tem de pagar o principal mais os juros acordados, o que também se aplica aos títulos públicos.

Na maioria desses papéis, porém, você não precisa esperar até o vencimento, já que existe a possibilidade de vendê-los para outro investidor interessado, no que chamamos de mercado secundário. Em alguns casos, como CDBs, por exemplo, o próprio emissor já assumiu esse compromisso de recompra com você lá no início da relação.

Agora, é importante compreender essa questão da taxa. No mercado de renda fixa, existem dois tipos de remuneração: a prefixada e a pós-fixada. Quando sabemos, antecipadamente, quanto renderá uma aplicação, dizemos que se trata de um investimento prefixado. Quando não é possível saber qual será o rendimento do ativo já no ato da aplicação, trata-se de um investimento pós-fixado.

Ao escolher um título pós-fixado, você atrela seu investimento a determinado indexador econômico, como a taxa Selic ou o IPCA (inflação oficial). Assim, o rendimento do seu dinheiro dependerá da variação desse índice de referência, ou seja, suas oscilações, para cima ou para baixo, impactarão a rentabilidade do seu investimento, não sendo possível saber de antemão qual será a remuneração do seu capital.

Em geral, a rentabilidade é dada de acordo com uma porcentagem estabelecida do indicador. Por isso, é comum encontrar no mercado financeiro opções como IPCA+3%. Trata-se de um investimento pós-fixado, em que a remuneração será a inflação (IPCA) mais 3% fixos. Esse tipo de rentabilidade pode ser chamado de híbrido, por conter elementos pré e pós-fixados.

Antes de abordar com mais profundidade os produtos de renda fixa mais

comuns, não podemos nos esquecer do nosso companheiro de sempre: o imposto de renda. Todos os títulos de renda fixa seguem um padrão de tributação na fonte, de acordo com uma tabela regressiva. Essa tabela tem sua alíquota reduzida de acordo com a duração da aplicação, sempre sobre o lucro. Temos, então, um IR de 22,5% para até 180 dias; 20% para aplicações de 181 a 360 dias; 17,5% para períodos de 361 a 720 dias; e 15% para alocações com prazos superiores a 720 dias.

Poupança

É comum ouvir por aí: “Ah, a poupança não é investimento, fuja dela”. A verdade, no entanto, é que 7 em cada 10 brasileiros ainda investem na poupança atualmente. São 157 milhões de pessoas, cujos recursos somados totalizam R\$ 15 bilhões, por isso é inevitável falarmos sobre ela.

Existem duas poupanças: a velha e a nova. A chamada poupança antiga é aquela com depósitos realizados até o dia 3 de maio de 2012, quando o governo mudou as regras para esse investimento. O montante depositado antes dessa data rende, por lei, 0,5% ao mês mais a chamada TR (Taxa Referencial, que atualmente está zerada), o que dá um pouco mais de **6%** ao ano.

Enquanto isso, a regra da nova poupança prevê que, toda vez que a Selic estiver abaixo de 8,5% ao ano, seu rendimento será de 70% da Selic mais TR, o que hoje dá cerca de **1,4%** ao ano.

O risco de aplicar na caderneta de poupança é muito baixo e conta com isenção total do imposto de renda para pessoas físicas, sendo as pessoas jurídicas tributadas na fonte segundo aquela tabela regressiva que mencionamos antes e sobre a qual falaremos com frequência neste capítulo.

Se, por um acaso, você tiver investimento na poupança velha, não aceite clichês do tipo: “Saque seu dinheiro agora mesmo da poupança” ou “você está perdendo dinheiro”. Em um Brasil com a Selic a 2%, uma rentabilidade nominal de 6% ao ano está longe de ser desprezível.

Quando falamos da poupança nova, aí realmente existem opções melhores de renda fixa a serem avaliadas. A poupança deve ser escolhida como destino de alocação de recursos por exclusão. Se considerarmos as taxas de administração cobradas de fundos de renda fixa e o IR devido nesse tipo de investimento, pode até ser que a poupança (por incrível que pareça) seja mais competitiva.

Acaso não consiga um CDB com liquidez diária que pague mais que 90% do CDI nem um fundo de renda fixa com taxa de administração de até 0,5% ao ano, a poupança pode ser escolhida como um investimento de renda fixa para assegurar alguma liquidez. A relação prazo (liquidez) e imposto aqui é fundamental.

CDB

O CDB (Certificado de Depósito Bancário) é como se fosse um empréstimo que o investidor faz a um banco. Compra-se o certificado, e ele renderá um percentual do CDI, se pós-fixado, ou um percentual determinado, se pré-fixado.

O CDB é um título que só pode ser emitido por bancos. É uma das formas de a instituição captar recursos para, a rigor, emprestar aos seus clientes. Como esse mecanismo é fundamental para a circulação de recursos na economia e poucos possuem balanços e solidez como Bradesco, Itaú e Banco do Brasil, existe um mecanismo de proteção do investidor chamado de FGC.

O FGC (Fundo Garantidor de Crédito) é uma espécie de seguro interbancário que garante ao investidor que ele receberá seu dinheiro em caso de *default* do banco emissor, com um limite de R\$ 250.000,00, por CPF e por instituição.

A rentabilidade e o principal (dinheiro investido) são pagos ao final do investimento, ou seja, no resgate. O imposto de renda é retido na fonte e segue a já conhecida tabela regressiva.

Os CDBs são opções interessantes para compor seu portfólio, especialmente na fatia destinada aos pré-fixados. É possível encontrar CDBs de bancos pequenos e médios pagando uma boa rentabilidade; porém, chamo sua atenção para o seguinte: a boa rentabilidade vem à custa da liquidez, haja vista que, muitas vezes, é preciso ficar preso ao papel por 10 anos, por exemplo.

O *trade-off* entre rentabilidade e liquidez não pode ser ignorado, sob pena de você ficar com seu capital indisponível e, portanto, impossibilitado de aproveitar outras oportunidades.

LCI (Letra de Crédito Imobiliário) /

LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

A LCI é um título lastreado em créditos imobiliários garantidos por hipotecas ou alienação fiduciária de imóveis. Seu objetivo é principalmente incentivar o mercado de crédito imobiliário no país.

Hoje, sabemos que a poupança é o grande instrumento de financiamento habitacional no Brasil. Para diversificar as fontes de crédito do setor, o governo criou diversos outros instrumentos e incentivos para captar recursos destinados ao mercado imobiliário. O principal deles é a LCI.

O mesmo se aplica, de certa maneira, à LCA, voltada ao agronegócio.

Embora a LCI possa ter seu valor atualizado por índices de preços, o mais comum é que a remuneração do seu capital ocorra com base no CDI. Ou melhor, em um percentual do CDI, que varia conforme a instituição financeira que oferece o investimento.

A grande diferença da LCI em relação ao CDB é a isenção de imposto de renda para o investidor pessoa física. Um ponto em comum é que as LCIs também contam com a proteção legal do FGC, o que lhe confere uma atratividade maior no caso de instituições de pequeno e médio porte, cujos riscos, evidentemente, são maiores.

Como o rendimento é isento do imposto de renda, a LCI acaba rendendo um CDI líquido, diferentemente do que ocorre com os CDBs, aos quais se aplica aquela tabela regressiva.

Dessa forma, uma LCI que pague 95% do CDI líquido corresponderia a um CDB DI de 122%, considerando o prazo de aplicação de até 6 meses. Conforme esse prazo aumenta, no entanto, a correspondência deixa de existir, já que o imposto retido ao final diminui.

Assim como ocorre com qualquer outro investimento no mercado financeiro, as Letras de Crédito Imobiliário apresentam vantagens e desvantagens. Como vantagens, destacaria a isenção de imposto de renda, o baixo risco, a proteção de até R\$ 250.000,00 do FGC e a remuneração atrelada a um índice (CDI ou índice de preços). Como desvantagem, apontaria a restrição de liquidez, o que faz com que não seja um investimento ideal para a formação do fundo de reserva. Um CDB DI com liquidez diária seria uma melhor opção.

Por outro lado, para quem busca ganhos isentos de imposto de renda e tem paciência e disciplina para não mexer nos recursos no curto prazo, a LCI é uma alternativa adicional de investimento conservador e de diversificação de carteira.

Títulos Públicos (Tesouro Direto)

O Tesouro Direto é um programa do Tesouro Nacional e da B3 criado em 2002 para facilitar e dinamizar a negociação de títulos públicos federais *on-line*.

Como em qualquer título de renda fixa, você está emprestando dinheiro a alguém, mas neste caso seu devedor é o governo federal que, em tese, tem um risco menor. O governo vai usar seu dinheiro (também em tese) para financiar projetos de educação, saúde, entre outros.

Existem diferentes títulos, e cada um deles possui características próprias. Procure verificar se o papel é pré ou pós-fixado e, claro, não se esqueça de verificar o prazo do vencimento. Recentemente, foi feita uma alteração nos nomes desses títulos a fim de diminuir a sopa de letrinhas confusa que se formava no passado; mas, em respeito aos mais antigos como eu, vamos sempre fazer referência aos nomes antigos, que ainda hoje são mencionados.

Tesouro Selic

Antes conhecido pela sigla LFT, é um título público pós-fixado que remunera de acordo com a variação da taxa Selic (a taxa básica de juros do país, que hoje está em 2%). É recomendado para quem deseja ter o dinheiro no curto prazo ou para compor a reserva de emergência, já que possui liquidez imediata.

Tesouro Prefixado

Nesse título, que era conhecido pela sigla LTN, você já sabe qual será seu retorno no momento em que efetua a compra. Por não depender de nenhuma taxa ou indexador, a rentabilidade é fixa ou, como o próprio nome diz, prefixada.

O que vai influenciar diretamente na taxa é a Selic e o prazo. Por exemplo, se hoje fôssemos investir nesses papéis com vencimento em 2023, teríamos uma taxa de 4,93% ao ano, mas, se o vencimento escolhido fosse 2026, a remuneração já subiria para 7,40% ao ano.

Tesouro Prefixado com Juros Semestrais

Antes conhecido pela sigla NTN-F, é um título prefixado semelhante ao anterior. A diferença é que ele paga um cupom (juros) semestral, ou seja, faz uma antecipação do seu retorno ao longo do tempo. Hoje teríamos um papel com

vencimento em 2031 pagando 7,92% ao ano.

Tesouro IPCA+

Esse título público era conhecido como NTN-B Principal. Sua remuneração varia de acordo com uma taxa prefixada no ato da compra (conhecida como taxa real), com o acréscimo da inflação (o IPCA). Atualmente, o Tesouro IPCA+ 2026 remunera com base no IPCA + 2,88% ao ano.

Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais

Antes chamada de NTN-B, essa opção tem o rendimento de uma taxa fixa conhecida no momento da compra (a taxa real) mais a inflação. Aqui, você recebe a taxa prefixada na forma de antecipação do pagamento com juros semestrais (cuidado com o IR, que obedece a tabela regressiva) e o valor principal, mais a inflação do período no final.

Esses são os títulos do Tesouro. Agora, permita-me explicar algo que muita gente não entende. A renda fixa só é fixa se você segurar o título até a expiração. Antes disso, ele varia segundo a lei de oferta e demanda, o que pode fazer você ganhar ou perder muito dinheiro. Inclusive, muitos fundos de investimento multimercado com tese macro costumam ter um *book* de juros, com o qual buscam lucrar com essa valorização ou desvalorização dos títulos.

Como assim? Não se preocupe, vou explicar.

Isso não acontece somente com o tesouro direto, mas com qualquer título que seja marcado a mercado. Marcar a mercado significa que, àquele determinado título, será atribuído um valor na data atual, mesmo que o seu vencimento só venha a ocorrer no futuro, na data estabelecida.

Com isso, precifica-se o título que ainda não venceu. E, como esse título pode ser negociado a qualquer momento no mercado secundário, seu preço de venda será o que estiver na tela naquele momento.

No caso dos títulos pós-fixados, por exemplo, a marcação a mercado é feita a partir do indicador ao qual ele está indexado, como CDI, por exemplo. Nesses casos, a marcação ocorre adicionando-se os juros, dia após dia, ao valor investido e, justamente por isso, o preço de tela desses papéis não muda.

Já no caso dos pré-fixados, podem existir grandes diferenças de preços entre o valor investido e a marcação a mercado, o que gera oportunidades para que se

especule com o preço desses papéis. No *site* do Tesouro Direto é possível verificar a variação diária dos títulos e as mudanças de preço ao longo do tempo.

Debêntures

Vimos que, no CDB e na LCI, você empresta dinheiro para um banco e, nos títulos públicos, para o governo federal. No caso das debêntures, o empréstimo é feito para empresas.

Esses títulos são emitidos em nome de sociedades por ações e conferem aos seus titulares direitos de crédito contra a companhia emissora. A lei 6.385/76 estabelece que esses papéis são valores mobiliários.

As debêntures podem ser emitidas de forma privada, situação que não abordaremos aqui. Iremos nos debruçar sobre as debêntures que estão disponíveis aos investidores por meio de ofertas públicas, nos termos da ICVM 400 ou, com esforços restritos, da ICVM 476.

Esses títulos são instrumentos de captação de recursos no mercado de capitais utilizados pelas empresas para financiar seus projetos ou gerenciar suas dívidas. De fato, os recursos levantados pelas companhias nessa modalidade podem ter diferentes usos: investimentos em novas instalações, alongamento do perfil das dívidas, financiamento de capital de giro, etc.

O investidor que adquire esses papéis tem direito a receber uma remuneração do seu emissor, conforme as condições pré-estabelecidas. Vale lembrar, no entanto, que a aquisição de debêntures não torna o investidor sócio da companhia, como ocorre com as ações. Na verdade, o debenturista se torna credor da companhia, que se compromete a devolver os valores emprestados e pagar juros por essa operação, seguindo os prazos e as condições previamente combinadas.

Assim como os demais títulos de renda fixa, as debêntures podem ser prefixadas ou pós-fixadas com base em indicadores como IPCA, Selic ou uma porcentagem do CDI. Também é bastante comum encontrar nas debêntures uma remuneração híbrida, contendo um componente prefixado e outro pós-fixado. Os casos mais comuns são aqueles em que o papel assegura uma taxa de juros anual, mais a variação da inflação, medida pelo IPCA ou pelo IGP-M.

Além da debênture emitida como dívida pura e simples, existem aquelas que são conversíveis em ações. Isso porque, como o nome sugere, as debêntures conversíveis podem ser trocadas por ações da companhia emissora. É como se, no

lugar de devolver o dinheiro dos investidores acrescido de juros, a empresa pudesse fazer esse pagamento por meio de uma participação acionária. Em alguma medida, o fato de serem conversíveis reduz o risco do investimento nas debêntures. Afinal, se numa situação-limite a empresa não conseguir honrar a dívida, o investidor poderá converter os papéis em ações.

As debêntures incentivadas merecem especial destaque e atenção dos investidores. Assim como a LCI e a LCA são isentas de imposto de renda, as debêntures emitidas com esse “selo” também têm isenção de IR para pessoas físicas. Isso porque servem para captar recursos para projetos específicos, voltados ao desenvolvimento da infraestrutura do país. Foram regulamentadas pela lei 12.431, de 2011, e também são chamadas de debêntures de infraestrutura. Entre os setores prioritários para a emissão dos papéis estão: logística, transporte, saneamento básico, energia e muitos outros.

Para não fugirmos do rigor técnico, existem ainda as debêntures permutáveis, que permitem sua conversão a ações de outra empresa que não a emissora, além das perpétuas, que não preveem um prazo de vencimento.

O procedimento para investir em debêntures é muito simples. Todas as plataformas das maiores corretoras do Brasil possuem hoje uma área dedicada aos títulos de renda fixa e, certamente, você encontrará lá informações sobre debêntures que, quando estão em processo de emissão primária, funcionam como uma oferta pública similar a um IPO.

Os custos cobrados variam de corretora para corretora; porém, normalmente são *fees* de colocação, corretagem e custódia. Outro custo que não tem como deixar de pagar é o imposto de renda segundo a tabela regressiva, com exceção dos papéis incentivados.

Risco, prazo e taxa: você certamente já entendeu que essas variáveis sempre andam juntas quando o assunto é renda fixa. Aqui não é diferente. As debêntures também são marcadas a mercado e podem ser negociadas no mercado secundário.

Como as debêntures representam um empréstimo, o principal risco do produto é o “calote” das empresas emissoras, seja ao não pagar os juros prometidos ou até mesmo não devolver o principal aplicado pelos investidores. Isso é chamado de risco de crédito. Ele pode ser maior ou menor, dependendo da situação financeira e da credibilidade da empresa emissora. Ao contrário de outros investimentos de renda fixa, como os CDBs ou as letras de crédito, as debêntures não contam com o seguro do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Dentro do prospecto da emissão estão consolidadas todas as informações relevantes sobre a emissora, permitindo aos potenciais investidores uma correta avaliação da situação da companhia e das condições gerais da emissão.

A emissão de debêntures é acompanhada por uma avaliação de risco de calote feito por uma agência de classificação. O *rating* se refere a essa avaliação que a agência faz sobre o grau de risco envolvido em determinado instrumento de dívida. No caso de uma emissão de debêntures, ele avalia a probabilidade de a companhia emissora não honrar os compromissos financeiros assumidos na escritura de emissão (risco de *default*).

Por fim, existe uma forma de investir em debêntures indiretamente, que se dá através de Fundos de Investimentos em Debêntures. É uma maneira inteligente de reduzir os riscos, já que esses fundos possuem uma cesta de papéis e os operam no mercado secundário em busca de oportunidades. Se o fundo focar exclusivamente em debêntures incentivadas, também há o benefício fiscal.

Com a queda acentuada dos juros, investir em debêntures como alternativa de diversificação de renda fixa está na ordem do dia. Empresas muito boas, com baixo risco de crédito, como Petrobras, Vale, Vivo, Eletropaulo, Cemig, Neoenergia, etc. emitem com certa frequência debêntures e não raro é possível obter títulos que pagam bem acima da Selic.

Com baixo risco de crédito, o empréstimo de recursos a empresas é uma excelente alternativa, principalmente se o título for incentivado e se você não precisar realizar o resgate antes do prazo.

CRI (Certificado de Recebível Imobiliário)

As emissões dos certificados de recebíveis imobiliários (CRI) atingiram o valor recorde de R\$ 21,73 bilhões em 2019. O crescimento em relação a 2018 foi de 138%. Dessas emissões, quarenta e seis por cento do total do volume dos CRIs foi indexado a índices de inflação (IPCA, IGP-M ou INPC). Uma parcela ainda mais relevante, de 50,7%, ficou atrelada ao CDI, e os CRIs com remuneração prefixada responderam por apenas 3% do total.

O CRI é boa alternativa para garantir ganho acima da inflação. Os papéis são originados de negócios realizados por empresas ou instituições financeiras no setor imobiliário. Uma companhia securitizadora transforma os créditos referentes aos contratos imobiliários em CRIs que podem, então, ser vendidos no mercado de

capitais.

Seu objetivo é captar recursos para financiar a expansão das atividades desse segmento da economia. Para o investidor, é uma alternativa para diversificar suas aplicações.

Toda a lógica que serve para os CRIs também se aplica aos CRAs, que são certificados de recebíveis agrícolas.

Os CRIs são títulos de renda fixa de crédito privado e representam a promessa de um pagamento futuro referente a imóveis. Trata-se de títulos lastreados em créditos imobiliários, representativos de parcelas de um direito creditório. Nesse caso, o investidor de CRI ajuda a financiar o mercado imobiliário ao antecipar os créditos que serão recebidos pelo setor.

O instrumento permite que as instituições financeiras com lastro imobiliário captem recursos no mercado financeiro à vista, securitizando fluxos de recebíveis de médio e longo prazo.

Para que fique claro, securitizar é o ato de transformar créditos a receber, isto é, créditos futuros, em papéis que podem ser comprados por investidores no mercado.

Uma incorporadora, por exemplo, constrói um empreendimento e vende os apartamentos a prazo. As unidades só serão quitadas ao longo do tempo, conforme os compradores vão pagando as parcelas devidas. Caso essa mesma incorporadora necessite de caixa para uma expansão, por exemplo, conta com esse ativo, os recebíveis.

Uma forma de captar dinheiro é “empacotar” os pagamentos futuros que seus clientes ainda farão pelos imóveis que já compraram em um CRI e vendê-lo no mercado.

Nessa operação, ao ceder seus recebíveis, a construtora consegue antecipar recursos que só receberia no futuro.

Para organizar todo esse processo existem as securitizadoras, que compram as dívidas, emitem os CRIs e os disponibilizam para os investidores. Estes, por sua vez, são remunerados ao longo do tempo conforme os recebíveis forem quitados.

Como vimos nos dados referentes ao fechamento do ano de 2019, o rendimento do CRI pode tanto estar associado à variação do CDI quanto ser indexado ao IPCA mais juros, o que acontece com mais frequência. É comum vermos títulos IPCA + “x”% em nossa corretora.

O rendimento do CRI não está sujeito ao imposto de renda, o que é uma enorme vantagem em relação às demais alternativas disponíveis para a pessoa física,

desde que os riscos sejam corretamente avaliados.

Na atual conjuntura de preocupação com o possível aumento da inflação, a aplicação em CRIs indexados ao IPCA oferece uma grande vantagem sobre os títulos públicos. Devido à isenção do imposto de renda sobre os rendimentos, o CRI oferece uma garantia efetiva de ganhos acima da inflação no longo prazo.

O investidor deve ficar atento às oportunidades de investimento em CRIs, sem perder de vista a relação entre rentabilidade e prazo, já que esses papéis não possuem liquidez.

Assim como ocorre com as debêntures, também existem diversos fundos de investimentos especializados nesses papéis; nesse caso, fundos imobiliários focados em aquisição de CRIs. São conhecidos como FIIs de “papel”, pois não compram ativos e imóveis diretamente, mas somente os recebíveis das instituições.

Dedicaremos o próximo capítulo aos detalhes dos fundos de investimento.

Diversificação com Fundos de Investimentos

Um fundo de investimento é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores (cotistas), com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários.

Trata-se de um investimento coletivo, cujo funcionamento se assemelha muito ao de um “condomínio de apartamentos”, em que cada condômino é dono de uma cota (uma unidade habitacional) e paga a um terceiro para administrar e coordenar as tarefas do prédio (jardineiro, pessoal da limpeza, porteiro, manutenção de elevadores, etc.). Assim como as regras de um condomínio são estabelecidas em sua convenção, as regras de um fundo são definidas em seu regulamento.

Nos fundos, os investidores compram uma quantidade de cotas de participação e pagam uma taxa de administração a um terceiro para que coordene as atribuições do fundo e gerencie seus recursos no mercado. Ao adquirir cotas de um fundo, o cotista tacitamente aceita suas regras de funcionamento (aplicação, resgate, custos, etc.) e passa a ter os mesmos direitos dos demais investidores, independentemente da quantidade de cotas de cada um.

Quem opta por investir em um fundo está em busca de comodidade e gestão profissional. A indústria de gestão independente de recursos evoluiu muito nos últimos anos e oferece ao investidor excelentes produtos em suas mais diversas categorias.

Pessoalmente, sou um entusiasta do investimento em fundos. Uma carteira bem elaborada não pode ficar sem fundos de investimento balanceados e geridos por profissionais “skin in the game”.

Já falamos várias vezes sobre o conceito de “skin in the game”. Aqui, particularmente, esse tema ganha muito mais relevância e não pode ficar de fora do rol de perguntas aos seus gestores na hora de investir. “Arriscar a própria pele”, como se convencionou traduzir esse conceito em nossa língua, significa que parte relevante do dinheiro do gestor deve estar investida no fundo, ou seja, o gestor responsável pela execução da estratégia realmente precisa “vestir a camisa” e ir a público defender suas opiniões, sabendo reconhecer seus erros. Tudo isso faz com que o profissional tenha compromisso não só com o seu próprio dinheiro, mas também com o do investidor. A este cabe escolher fundos de acordo com seus objetivos e expectativas, já que será “sócio” do fundo que tem um CNPJ próprio.

Parece óbvio para alguns, mas muitos ainda associam o risco de um fundo ao nome da instituição que ele carrega, como Bradesco, Itaú ou qualquer outra grande casa. O erro é muito grande.

O risco de um fundo é dado por sua política de investimento, prevista em seu regulamento. O patrimônio do fundo não se confunde com o da instituição que o criou e o distribui. Isso quer dizer que, quando o investidor se torna cotista de um fundo, está aplicando recursos em uma pessoa jurídica distinta daquela do banco ou da corretora onde realizou sua aplicação.

Por isso, antes de abordamos as classes de fundos, é necessário fazer alguns comentários sobre o papel dos principais agentes que estão por trás da indústria de fundos de investimentos, para que você conheça como as coisas funcionam e não se deixe enganar. São eles:

I – Administrador

II Gestor

–

III Custodiante

–

IV Distribuidor

–

O administrador do fundo é a instituição responsável pela sua criação junto à Comissão de Valores Mobiliários e demais órgãos competentes. Compete ao administrador vencer toda a parte burocrática, enviar documentos aos cotistas, marcar assembleias, precificar as cotas dos investidores, mandar relatórios mensais e principalmente fiscalizar se o gestor está atuando dentro da política de

investimento definida no regulamento.

O administrador não é o gestor. São papéis diferentes, apesar de a nomenclatura ser confusa. A administração de fundos é, na verdade, um serviço contratado pelo gestor e, para a prestação desse serviço, existem vários fornecedores com preços e pacotes distintos para cada necessidade, desde instituições financeiras novas e tecnológicas, como a Vortex DTVM, até a tradicional BRAM DTVM, do Bradesco.

Já o custodiante é responsável por receber o dinheiro que os cotistas investem. Assim, quando investimos em um fundo, precisamos fazer uma transferência de recursos para a conta que o fundo abriu junto a um banco custodiante.

Sei que você pode ter pensado: “Mas, quando eu aplico em um fundo, mando meu dinheiro para a minha corretora, que é onde eu invisto”. Você tem razão, ocorre que a transferência para a conta do custodiante é feita pela corretora em seu nome, em uma operação conhecida como “por conta e ordem do cliente”.

Temos ainda a figura do distribuidor, que é responsável pela captação de recursos do fundo, ou seja, é ele quem aproxima o produto do investidor e lhe explica a política de investimento. Aqui entram as corretoras e seus agentes autônomos de investimento.

Por fim, temos o gestor, que é a estrela do produto e quem você deve olhar com lupa. Ele é o participante responsável por produzir a rentabilidade do fundo. Seu foco é gerar retorno aos cotistas através das estratégias que julgar mais apropriadas, em conformidade com o regulamento estabelecido.

É importante ressaltar que todas essas figuras existem quando investimos em um fundo através de um grande banco. Ocorre que, em razão do seu tamanho, ele acaba se apresentando como administrador, gestor, custodiante e distribuidor através da sua rede de agências.

Cada agente recebe uma parte da taxa de administração que é paga pelos cotistas ao fundo. Compete ao administrador repartir o bolo, levando em consideração os contratos firmados entre as instituições. Em um grande banco, nada disso aparece, apesar de funcionar da mesma maneira na prática.

E foi justamente nesse quesito que o mercado evoluiu muito nos últimos anos. De novo, a tecnologia contribuiu muito para que isso acontecesse. Muitos gestores de fundos, com excelente performance e *track record*, sempre foram executivos de grandes instituições e ali ficavam durante toda a sua vida profissional. Com isso, seu talento individual não era conhecido pelo mercado, que acabava

associando esse bom desempenho à bandeira de cada instituição. Os bancos estrangeiros, durante muitos anos, lideraram esse segmento e mantiveram as estrelas ali dentro incubadas: Morgan Stanley, JPMorgan, Goldman Sachs, Credit Suisse.

Não que os bancos nacionais não tivessem o mesmo brilhantismo. O Safra, por exemplo, foi responsável pela trajetória de um dos melhores fundos e gestores macro do nosso tempo: a família de fundos Galileo, gerida pelo brilhante Márcio Appel, que hoje possui sua própria gestora chamada Adam Capital. Exemplos assim não faltam.

O fato é que agora os talentos estão livres e podem gerir seus próprios fundos, em suas próprias gestoras, à sua maneira, contratando os serviços terceirizados dos administradores, custodiantes e distribuidores.

Gestores independentes têm como único negócio gerir fundos e agregar performance aos investidores. Se o gestor vai mal por um período razoável de tempo, ele será expulso do mercado naturalmente. Por isso, precisa ser bom e agregar valor, senão estará falido. Nos grandes bancos, esse alinhamento de interesse não existe, haja vista que os investimentos não formam o *core business* dessas instituições. Ninguém fecha uma conta em um banco pura e simplesmente porque um fundo indicado pelo gerente foi mal.

Vale lembrar também que as gestoras independentes são casas geralmente criadas por profissionais que se destacaram no passado, em equipes de outros gestores independentes, tesourarias de bancos ou até mesmo são egressos de fundos de investimento de grandes nomes do setor bancário. Esses gestores saem dessas casas maiores e montam seus próprios negócios.

Gestoras independentes são formadas por equipes de profissionais muito capacitados e normalmente com currículos de peso. Em grandes bancos, sequer sabemos quem são os gestores responsáveis pela execução da estratégia dos fundos. Os bancos utilizam a força da marca como veículo principal para distribuir seus produtos, e não as pessoas que estão por trás deles, as quais, em última instância, são responsáveis pela obtenção dos resultados.

Enfim, o seu foco como investidor tem que estar no gestor. Esqueça o veículo, esqueça quem vende o produto, esqueça a bandeira: foque no gestor. Como o ato de gerir recursos é regulado pela CVM, todas as informações são públicas, por isso você pode obter informações completas sobre os fundos, suas estratégias, etc.

Vou logo dar uma dica preciosa. Existem *sites* que se propõem a ser uma espécie

de “Google” dos fundos, onde você pode pesquisar e obter essas informações de maneira visual, prática e “de graça”. Eu uso o Trademap para analisar os fundos e um sistema disponibilizado gratuitamente pela Bloxs, para consolidar as posições.

O documento essencial para compreender um fundo é sua lâmina. Nela, podemos identificar cada um dos agentes que compõem o fundo e suas principais características. Além disso, ela fornece todas as informações básicas do produto e seu histórico de retorno. Evidentemente, retornos passados não são garantia de ganhos futuros, mas é melhor aplicar em um produto com um largo histórico de geração de valor, em vez de outro sem tantos resultados para mostrar.

Quando falamos de retorno histórico, não devemos nos impressionar com ganhos expressivos de curto prazo. O que importa mesmo é perceber a consistência dos resultados no longo prazo. Eu estabeleceria, como período ideal para avaliar a performance de um fundo, o prazo mínimo de três anos. Abaixo disso, creio que não é possível falar em “consistência”. Outro ponto importante para se observar na lâmina é a informação de quantos meses, ao longo do histórico do fundo, as cotas ficaram negativas. Quanto menor, melhor.

Não podemos nos esquecer de observar também, na amostragem, quantos meses o fundo performou acima do *benchmark* (falaremos mais sobre isso à frente). Quanto mais registros, melhor. Da mesma forma, quanto menor o número de meses em que o fundo ficou abaixo do *benchmark*, melhor. Essas informações normalmente constam na lâmina.

É bom ficar atento à disponibilidade desses dados, já que os fundos bons os apresentam facilmente, ao passo que os ruins tentam escondê-los de qualquer forma. É importante ressaltar que, quando vemos o histórico de retorno de um determinado fundo em uma lâmina, o ganho é líquido, ou seja, não inclui taxas de administração, de performance nem demais custos. O que fica faltando é apenas o pagamento do imposto de renda ao final.

E por falar em taxa de administração, esta deve ser a menor possível no caso de fundos passivos. Já os fundos ativos podem e devem cobrar mais. Abordaremos melhor essa distinção mais adiante.

Como tudo na vida, bons gestores cobram mais caro para trabalhar. Não há problema nisso, contanto que entreguem resultados consistentes ao longo do tempo. Devemos privilegiar, entretanto, fundos que cobram taxas de administração mais baixas e possuem performance. A cobrança de desempenho gera um alinhamento de interesses bastante importante entre investidores e gestores.

São mais de vinte mil fundos ativos geridos por mais de seiscentos gestores diferentes. Os fundos são regulamentados pela instrução CVM 555 e aderentes ao Código de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimentos da Anbima.

Atualmente, praticamente todas as plataformas de investimento oferecem acesso a fundos de qualidade, mas é preciso estar atento aos pontos que salientamos, especialmente o gestor.

A maioria dos produtos tem aplicação inicial a partir de R\$ 5 mil, e a falta de acesso a bons fundos não serve mais de desculpa para deixá-los de fora da sua carteira.

Dito isso, vamos nos debruçar sobre os tipos e classes de fundos. Na passagem de cada tópico, procurarei indicar os nomes de alguns produtos e gestores que acompanho, para que você possa pesquisar e analisar se fazem sentido para o seu portfólio.

Fundos de Investimento em Renda Fixa (DI e Selic)

Os fundos de renda fixa adquirem títulos dessa classe, facilitando bastante a vida do investidor. Obviamente, não podemos perder de vista as taxas cobradas.

Os fundos do tipo “Renda Fixa Selic” possuem liquidez imediata e atuam através da aquisição de títulos do tesouro atrelados a essa taxa. Podem ser uma boa opção para sua reserva de emergência. A taxa de administração poderia ser um impeditivo, porém muitas casas zeraram esse custo para o produto, haja vista que não há muita complexidade em sua gestão.

Os fundos de renda fixa referenciados DI procuram acompanhar a variação diária das taxas de juros praticadas entre os bancos. A sua referência é a taxa do CDI.

Aqui estão alguns desses produtos com taxa zero e que vale a pena conhecer:

- BTG Pactual Digital Tesouro Selic Renda Fixa Simples;
- Órama DI Renda Fixa Simples;
- Pi Selic Renda Fixa Simples (Santander Corretora);
- Trend DI Simples.

Além dos produtos acima, que focam em títulos pós-fixados, há os fundos de renda fixa que investem em títulos prefixados, sujeitos, portanto, à marcação a

mercado, o que pode trazer tanto ganhos quanto prejuízos.

A tributação aqui merece nossa atenção. Os dois impostos que incidem sobre os fundos de renda fixa são o IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e o imposto de renda (IR). O IOF é cobrado apenas se o resgate do investimento for realizado em um período inferior a 30 dias a partir da aplicação. Já o IR incide sobre a rentabilidade auferida e varia conforme o tempo da aplicação.

Nesse quesito, os fundos de renda fixa são divididos em dois tipos: os de curto prazo, cujo IR é de 22,5% para resgates no primeiro semestre e, após isso, passa a ser de 20%; e os de longo prazo, que apresentam alíquota decrescente, podendo chegar a até 15%. Neste caso, sua incidência sobre os rendimentos do período é semestral, nos meses de maio e novembro, ou no resgate, o que ocorrer primeiro. É o famoso “come-cotas”.

Fundos Multimercados

Nesta categoria de fundos estão os nomes mais brilhantes do nosso mercado, já que essa é a modalidade que mais se aproxima dos *hedge funds* americanos.

Como o próprio nome diz, os fundos multimercados têm múltipla personalidade: aplicam em papéis tão distintos quanto títulos de renda fixa, ações, derivativos e câmbio. Um multimercado bem-sucedido pode entregar uma rentabilidade de mais de cinco vezes a da renda fixa tradicional.

Um fundo de investimento em ações, por exemplo, é obrigado a ter, no mínimo, 67% do seu patrimônio comprado nesse tipo de papel. Já um fundo multimercado tem uma flexibilidade maior, podendo vender ações ou índice futuro em mercados de baixa e fazer o contrário quando a tendência é de alta.

Essa diversidade de possibilidades de aplicação representa uma espécie de proteção. Em outros tipos de operações, como as de arbitragem e volatilidade, a direção dos mercados importa menos ainda. Aliás, em alguns casos, quanto mais sobe e desce, melhor.

Lógico que fundos multimercados possuem mais risco e não funcionam como um relógio suíço, que entrega retornos constantes mensalmente. Sua volatilidade é maior, mas o importante é tirar o foco do curto prazo e procurar ver essa modalidade de investimento em um horizonte maior de tempo, pois é um produto muito bom para a parte de exposição ao risco da carteira

De modo geral, podemos dizer que os fundos multimercados são ideais para

quem quer ter rendimentos maiores que os da renda fixa no longo prazo. Diferentes ativos, diferentes estratégias, diferentes graus de risco, diferentes perfis de investidor. Os cotistas desses fundos são investidores que começam a querer diversificar e buscar mais rentabilidade.

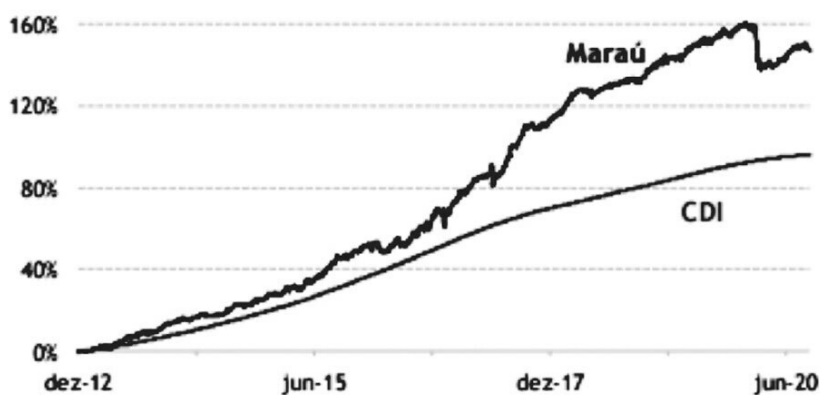
Os fundos multimercados são desaconselháveis para quem não pode arcar com resultados negativos no curto prazo. Quem precisa comprar um imóvel em breve ou terminar de pagar uma dívida não deve investir seus recursos em um fundo desse tipo.

Entretanto, em um horizonte de investimento superior a dois anos, os multimercados oferecem retornos muito atraentes, contribuindo para a rentabilidade da carteira e o acúmulo de patrimônio.

A maior parte dos fundos multimercados admite alavancagem, o que não representa um problema, desde que seus gestores apresentem um consistente histórico de rentabilidade.

Outro ponto de atenção na hora de avaliar os fundos multimercados é seu *track record* em cenários econômicos positivos e negativos. Geralmente, a maioria desses fundos tem bom desempenho em momentos econômicos positivos, mas é nos ciclos de baixa da economia que os grandes gestores se destacam.

Observe, por exemplo, como se comportou o fundo Bahia Maraú ao longo do tempo:



MENSAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANUAL	FUNDO	CDI	CDI%
2020	-0,18%	-0,95%	-6,54%	0,03%	0,87%	1,07%	1,75%	0,44%	-0,79%				2020	-4,5%	2,3%	-
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%				2019	10,3%	6,0%	173%
2019	2,30%	0,63%	0,55%	0,34%	0,75%	1,33%	0,52%	0,73%	0,64%	1,56%	-1,09%	1,68%	2018	9,9%	6,4%	155%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	2017	22,7%	10,0%	228%
2018	1,63%	1,85%	2,32%	0,72%	-0,52%	0,36%	0,89%	0,46%	0,43%	0,68%	-0,25%	0,98%	2016	15,4%	14,0%	110%
CDI	0,58%	0,47%	0,53%	0,52%	0,52%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	2015	18,3%	13,2%	138%

O fundo tem uma longa estrada: existe desde 2012. É o típico multimercado que entrega retorno consistente no longo prazo, tal como um relógio suíço, até

registrar seu pior mês da história, em março 2020, com a crise do coronavírus.

Essa derrapada de modo algum tira o mérito do gestor, pois, como dissemos, essa estratégia de investimento pode, sim, apresentar meses ruins, e temos que estar preparados para isso.

A diversificação nos fundos multimercados é importante, pois alguns cenários econômicos podem beneficiar mais uma estratégia do que outra. Por exemplo, quando a volatilidade está baixa e o mercado caminha numa direção muito clara, os fundos com estratégia macro direcional — ou seja, aqueles cujos gestores apostam em tendências — costumam se dar melhor. Mas, quando o mercado não tem uma direção definida, apresentando grandes variações na bolsa e no câmbio, os fundos de arbitragem, como os *long and short*, saem ganhando. Isso porque seus gestores apostam na distorção de preços dos ativos, rentabilizando com suas oscilações.

Devido à complexidade operacional dos fundos multimercados, suas taxas de administração costumam ser mais altas do que as dos fundos de renda fixa e referenciados, com uma média em torno de 2% ao ano, com cobrança de taxa de performance. Neste caso, o mais comum é que 20% do ganho acima do CDI fique com o gestor.

A Anbima classificou os fundos multimercados segundo as estratégias adotadas pelos gestores para atingir seus objetivos. De forma geral, a maioria dos fundos dessa categoria se encaixa nas classificações macro e multiestratégia.

Multimercados Macro

Fundos que realizam operações em diversas classes de ativos (renda fixa, renda variável, câmbio, etc.) definindo as estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo e atuando de forma direcional. Admitem alavancagem.

Multimercados Multiestratégia

Fundos que podem adotar mais de uma estratégia de investimento, sem o compromisso declarado de se dedicar a uma em particular. Boa parte dos grandes fundos se encaixa nessa classificação. Admitem alavancagem.

Multimercados Trading

Fundos que concentram as estratégias de investimento em diferentes mercados ou classes de ativos, explorando oportunidades de ganhos originados por movimentos de curto prazo nos preços dos ativos. Admitem alavancagem.

Multimercados Multigestor

Fundos que têm por objetivo investir em mais de um fundo, com foco na diversificação de gestores e estratégias. Admitem alavancagem. São os chamados Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FICFIs), conhecidos também como “fundos de fundos”.

Multimercados Juros e Moedas

Fundos que buscam retorno no longo prazo através de investimentos em ativos de renda fixa, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros do mercado doméstico, risco de índice de preço e risco de moeda estrangeira. Excluem-se estratégias que impliquem em risco de renda variável (ações etc.). Admitem alavancagem.

Multimercados Estratégia Específica

Fundos que adotam estratégia de investimento que implique riscos específicos, tais como *commodities* ou futuro de índice. Admitem alavancagem.

Long and Short Neutro

Fundos que fazem operações de ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável, montando posições compradas e vendidas, com o objetivo de manter a exposição neutra ao risco do mercado acionário. Isso significa que não importa se a bolsa vai cair ou subir para o sucesso da estratégia. Os recursos remanescentes em caixa devem ficar investidos em operações permitidas ao tipo Referenciado DI. Admitem alavancagem.

Long and Short Direcional

Fundos que fazem operações de ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável, montando posições compradas e vendidas. O resultado deve ser

proveniente, sobretudo, da diferença entre essas posições. Os recursos remanescentes em caixa devem ficar investidos em operações permitidas ao tipo Referenciado DI. Admitem alavancagem.

Balanceados

Fundos que buscam retorno no longo prazo através de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio, etc.). Em outras palavras, balanceiam investimentos em renda fixa e variável, mantendo um percentual quase fixo de cada “lado”. Estes fundos utilizam uma estratégia de investimento diversificada e deslocamentos táticos entre as classes de ativos, ou uma estratégia explícita de rebalanceamento de curto prazo. Devem ter explicitado o *mix* de ativos (percentual de cada classe de ativo) com o qual devem ser comparados. Assim, esses fundos não podem ser comparados a um indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos (por exemplo: 100% CDI). Não admitem alavancagem. Produto interessante para previdência complementar.

Capital Protegido

Fundos que buscam retornos em mercados de risco, procurando proteger parcial ou totalmente o principal investido.

Essas diferentes classificações são úteis no momento de diversificar a alocação de recursos entre fundos, gestores e estratégias, a fim de mitigar o risco.

Antes de passarmos a analisar o investimento em fundos de ações, como prometido, vou deixar aqui cinco nomes de fundos multimercados de que eu gosto por sua consistência, time de gestão e visão de mercado. A ordem não é por preferência. Cabe ao investidor pesquisar, entrar no *site* das gestoras, ler relatórios e tomar sua decisão.

- Bahia AM Maraú FIC de FIM;
- Spx Nimitz Feeder FIC Mult;
- Az Quest Total Return Fc FI Mult;
- GIANT Zaratustra FIC FIM;
- CSHG Verde FIC Multimercado.

Fundo de Investimento em Ações (FIA)

Com a queda abrupta dos juros no Brasil, a alocação de recursos em ações tende a crescer muito nos próximos anos. Hoje, cerca de 12% do patrimônio alocado em fundos está em FIAs.

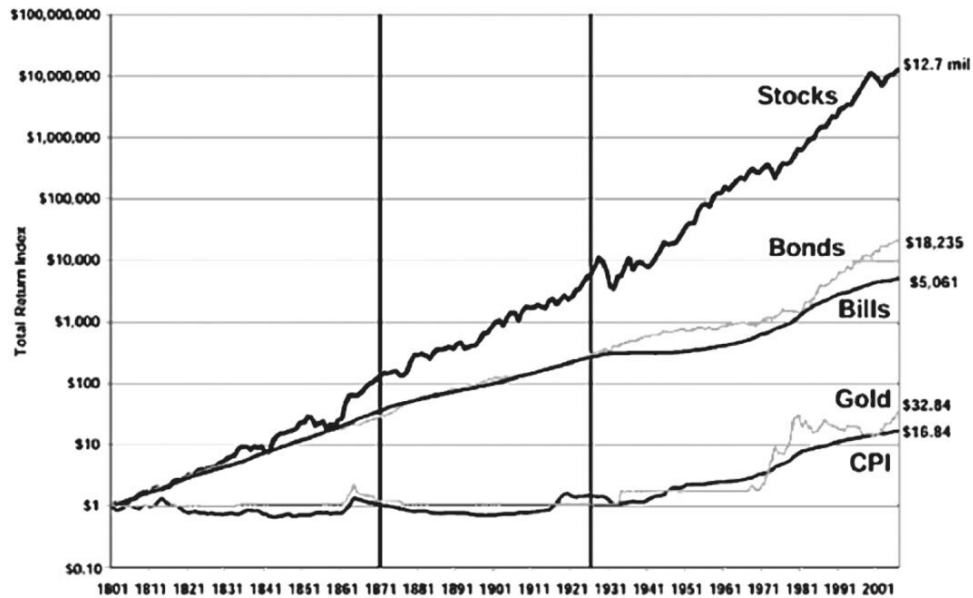
Existem muitas ideias preconcebidas quando o assunto é investimento em ações, o que demanda um tratamento adequado do tema antes de prosseguirmos.

Tornou-se um lugar-comum entre os investidores associar o investimento em ações ao longo prazo, o que é muito positivo, mas não pode ser um mantra sem fundamento. Digo isso porque muitos investidores iniciam seus investimentos em ações da forma errada, comprando-as por impulso, no momento errado ou seguindo as indicações de gurus do Twitter, sem qualquer embasamento. Com isso, acabam justificando um mau investimento com esse discurso de que é preciso focar no longo prazo.

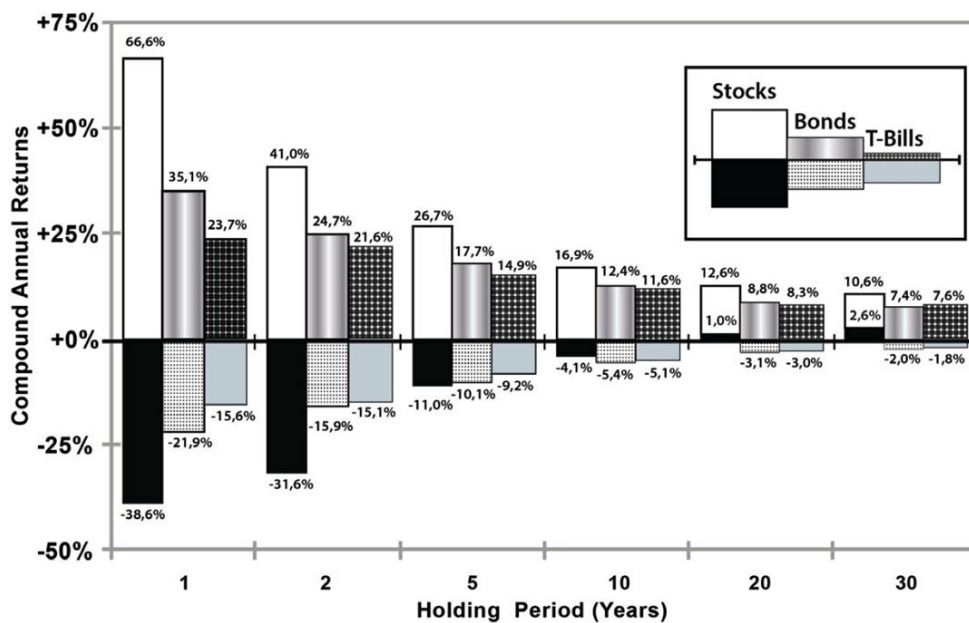
A modelagem de uma carteira de ações visando um horizonte temporal maior deve partir da premissa correta. O longo prazo não pode ser um fim em si mesmo, como normalmente acontece. Deve-se partir de um planejamento com estratégias adequadas e disciplina na execução.

O primeiro passo é entender o que ações podem agregar a um portfólio bem montado. Estudos americanos, com utilização de dados de mais de 200 anos, comprovam que, em intervalos de tempo de 10 anos, independente de quando o investidor iniciou a modelagem do seu portfólio, as ações agregam retornos superiores aos títulos de renda fixa em geral.

O professor da Wharton School, Jeremy Siegel, escreveu um livro sobre esse assunto com o título *Stocks for The Long Run*, cuja leitura recomendo a todos. Nele, o professor deixa claro que, no longo prazo, nada bate o retorno das ações, como podemos observar no gráfico extraído da obra:



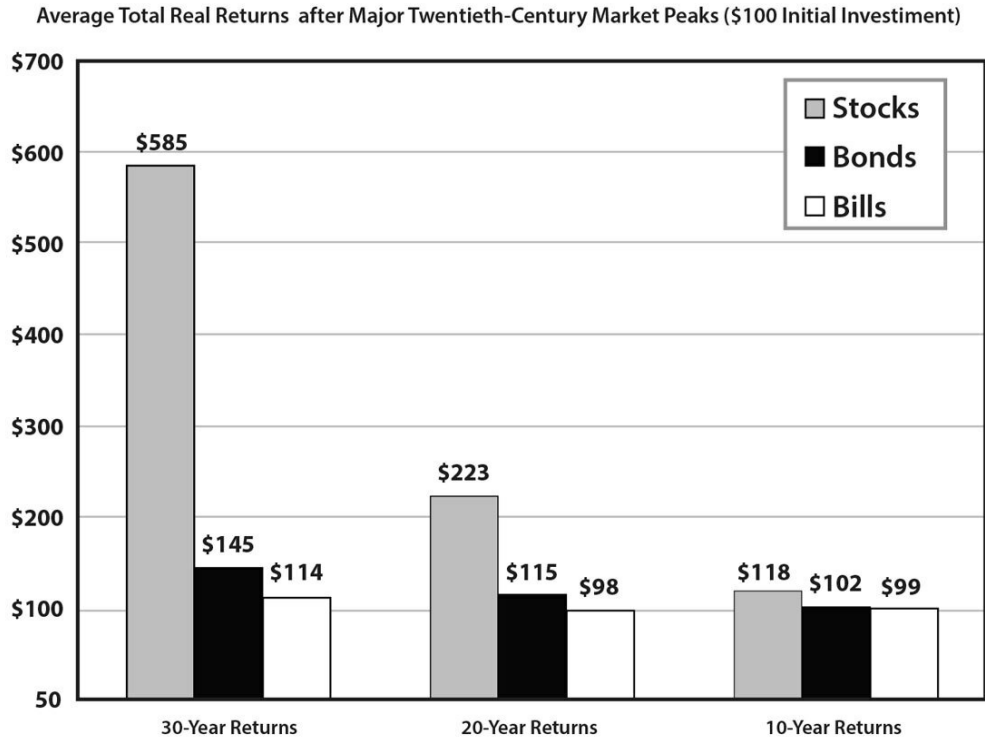
Maximum and Minimum Real Holding Period Returns, 1802 through December 2006



Podemos verificar que o desempenho das ações, no longo prazo, consegue bater com folga os principais ativos do mercado.

Neste gráfico, podemos visualizar melhor a volatilidades dos ativos. Apesar dos altos e baixos com maior frequência, o ganho com ações é superior, e a volatilidade diminui com o passar do tempo.

Um aporte de US\$ 100 em um período de 30 anos é representado no gráfico abaixo.



Acreditamos que os estudos do Prof. Siegel se aplicam inteiramente ao caso brasileiro. Logicamente que não temos uma base de dados tão ampla e, por força do surto inflacionário que tomou conta das décadas de 80 e 90 em nosso país, qualquer estudo nominal do retorno de ações brasileiras fica prejudicado.

As altas taxas de juros praticadas na segunda metade dos anos 90 e início do novo milênio também prejudicam esse tipo de avaliação. Mas se considerarmos que as taxas de juros no Brasil agora estão em um patamar civilizado e que nossa economia tende a voltar a crescer nos próximos anos, faz todo o sentido crer que nenhuma outra classe de ativos irá superar o retorno das ações no Brasil daqui para frente.

No gráfico abaixo, temos o IBOV dolarizado ao longo do tempo. Nessa série histórica, fica evidente o poder do longo prazo para as ações, mesmo com todas as crises políticas e econômicas que atravessamos.

Histórico do Índice Bovespa Dolarizado



— IBOV Dolarizado

Com tudo isso, acredito que você já esteja convencido de que precisa ter ações em seu portfólio. Mas, como começar a ter exposição ao mercado de ações? Esse é o dilema de muitos que desejam ingressar nesse segmento da renda variável e ficam inseguros na hora de escolher entre uma ou outra opção. É melhor comprar ações diretamente ou investir via fundo de ações?

O que vemos na prática é que a maior parte dos investidores individuais que se arrisca a comprar ações diretamente na bolsa se dá mal. Antes de saber o que fazer, temos que saber o que não fazer.

Devemos evitar a manada para não cair na especulação de curto prazo na bolsa, o que costuma acontecer com os novatos. Normalmente, papéis de empresas de baixíssima qualidade, de tempos em tempos, começam a saltar, e as pessoas físicas embarcam nesses surtos, querendo participar da festa. Não raro, quando chegam, a festa já acabou, e a bolha estoura, trazendo-lhes graves prejuízos.

Você precisa entender que não existem milagres e fórmulas mágicas de enriquecimento. Quem tem paciência e evita os erros que acabamos de mencionar, depois de algum tempo, consegue obter retornos consistentes em seus portfólios.

Eu entendo que o melhor caminho para ter exposição à bolsa é via fundos de investimento ativos, tocados por gestores independentes, com sólido histórico de retorno, ou via ETFs (*Exchange Traded Funds*, ou Fundos Negociados em Bolsa).

Os fundos de gestão ativa buscam superar o retorno dos índices de mercado, como o Ibovespa, e não somente acompanhá-lo. Sua proposta é entregar mais retorno que esse referencial, utilizando-se das estratégias que estão previstas em seu regulamento interno.

Algumas vezes, o gestor ativo faz as escolhas das ações que entende ser vencedoras; outras vezes, recorre à alavancagem para produzir o ganho. Pode também aproveitar seu conhecimento de mercado para ir ganhado do índice e

deixando dinheiro em caixa, quando acredita que o mercado já se esticou demais, etc.

Os fundos de gestão passiva buscam entregar o retorno dos referenciais. Eles basicamente replicam na carteira a composição do índice e vão fazendo seu balanceamento conforme os papéis se mexem. A melhor maneira de investir em fundos passivos é através de ETFs. Conhecidos no Brasil também como fundos de índice, eles oferecem a facilidade de negociação de uma ação com a diversificação de um fundo de investimento.

As cotas dos ETFs são facilmente negociadas e possuem liquidez diária, proporcionando à sua carteira de investimentos benefícios como: eficiência, transparência, flexibilidade e diversificação. Através dos fundos de índice, você investe em todas as ações que compõem aquele *benchmark*. No caso do BOVA11, que segue o Ibovespa, você investe em 70 ações de uma vez só. O SMALL11 segue o índice de Small Caps, etc.

Investindo em um fundo de índice, o investidor compra todas as ações do referencial, pagando apenas uma única corretagem. Além disso, sua taxa de administração é bem baixa.

Aplicando via ETF, os dividendos recebidos são automaticamente reinvestidos.

Existe uma discussão muito interessante sobre fundos ativos e passivos. Esse tema tem dado o que falar, principalmente nos EUA, onde as amostragens são maiores. Como os fundos passivos possuem taxas de administração muito baixas, na média e no longo prazo, tendem a ganhar da maioria dos fundos ativos.

O gestor tem que ser bom para se provar no longo prazo. Não estamos falando de um ou dois anos bons, mas de consistência. Os bons gestores ativos no Brasil vêm entregando retornos positivos bem acima da média e dos referenciais .

Por isso, temos a impressão de que um portfólio de fundos de ações com diversificação de estratégias e gestores tende a entregar, no longo prazo, muito mais que fundos de índices puros ou a compra direta de ações.

Novamente, selecionei cinco fundos de ações que vale a pena conhecer, estudar e até mesmo incluir em portfólio, conforme o caso. Os dois primeiros são fundos bem conhecidos. Os outros três, em especial, os dois últimos, não são fundos da mídia nem os maiores do mercado, mas possuem gestores excelentes, com total *skin in the game*.

- Constellation Institucional FIC FIA;

- Brasil Capital 30 FIC FIA;
- Indie FIC FIA;
- Forpus Ações FIC FIA;
- Lis Value FIA.

Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

Finalmente chegamos ao último produto de investimento que abordaremos nesta parte do nosso livro.

Os fundos imobiliários são um fenômeno e, em grande medida, foram responsáveis por ajudar a bolsa brasileira a atingir a marca de três milhões de novos investidores em 2020.

Os fundos imobiliários são uma alternativa ao investimento em imóveis para quem quer ter renda mensal. Os FIIs permitem acessar o mercado de imóveis de alto padrão a partir de pequenas quantias.

Esses fundos são negociados em bolsa e possuem liquidez razoável, maior do que a do investimento direto em imóveis.

Existe um índice que mede o comportamento dos fundos imobiliários listados na B3: o IFIX, cujos componentes são selecionados por sua liquidez e ponderados na carteira de acordo com seu valor de mercado total (número total de cotas emitidas, multiplicado por sua última cotação em mercado).

IND FDO IMOB
INDEXBVMF : IFIX

+ Seguir

2.816,83 +4,15 (0,15%) ↑

16 de out. 17:19 BRT - Exoneração de responsabilidade



Observe que apesar de estarem lastreados em imóveis e pagarem aluguéis mensais, os fundos imobiliários oscilam na bolsa dia a dia, e isso, para mim, é uma grande desvantagem, motivo pelo qual prefiro ter exposição em imóveis diretamente.

A geração de renda recorrente é a maior vantagem dos fundos imobiliários, sobre os quais não há incidência do imposto de renda. Todo mês os administradores dos fundos recebem os aluguéis dos inquilinos e repassam uma boa parte (95% no mínimo) para os cotistas.

Não há um dia fixo para esse recebimento, sendo necessário verificar junto à corretora a data de pagamento.

A aquisição de cotas de fundos imobiliários é muito simples, pois é como se você estivesse comprando uma ação diretamente.

Apesar das vantagens e facilidades evidentes trazidas pelos fundos imobiliários, entendo que a marcação a mercado prejudica o investimento, que deve ser pensado para o longo prazo.

Ter exposição ao que chamamos de economia real significa correr mais riscos, porém, junto com ele, vem o prêmio em forma de retorno. A possibilidade de ganhar muito dinheiro com o mercado imobiliário, assim como com outros investimentos alternativos, vem justamente pela assimetria de informações, isto é, a ausência da cotação na tela toda hora com o mercado dando preço ao seu ativo.

No passado, ter acesso a esses investimentos exclusivos, direto e fora da bolsa, era uma opção restrita a grandes fortunas e investidores institucionais. Hoje, porém, a desintermediação permitiu que todos acessem investimentos alternativos diretamente do computador.

E isso não se aplica apenas ao mercado imobiliário. Vale também para outros ativos, sobre os quais falaremos no próximo capítulo: os investimentos alternativos via *fintechs*.

Esse é um mundo totalmente novo e gostaria de convidar você a conhecê-lo.



PARTE **3**



***Fintechs* de Investimento**

As *fintechs* estão literalmente revolucionando a maneira como investimos, e não poderia ser diferente. No capítulo 2 do nosso livro, falamos sobre como a inovação tem impactado o mundo, graças, sobretudo, à atuação das *startups*.

Não é demais lembrar o conceito de *startup* e seu modo de atuação. Uma *startup* é uma empresa jovem, com um modelo de negócios repetível e escalável, inserida em um cenário de incertezas e soluções a serem desenvolvidas, a qual faz uso constante e prioritário da inovação para atingir seu objetivo.

E as *fintechs* também fazem parte desse ecossistema, buscando sanar os problemas do segmento financeiro com tecnologia e inovação.

Dedicaremos este capítulo às oportunidades de investimento oferecidas pelas *fintechs*, plataformas tecnológicas que encurtam o caminho do investidor a melhores alternativas de investimento.

O primeiro tipo de *fintech* de investimento que vamos apresentar é o *P2P Lending*, que permite ao investidor assumir o papel do banqueiro através de empréstimos diretos a empresas.

Em seguida, adentraremos o mundo dos investimentos coletivos (*crowdfunding*), que oferecem aos investidores a oportunidade de financiar ou participar de negócios na economia real.

Falaremos ainda sobre o *blockchain* e a “tokenização” de ativos, tecnologias que prometem mudar de forma definitiva a circulação de ativos no mundo, com potencial de promover uma verdadeira digitalização dos mercados de capitais.

Por fim, apresentarei minhas teses de investimento favoritas, de forma fácil de acompanhar e implementar através dessas *fintechs*, para que você possa ter exposição a produtos de investimentos alternativos muito rentáveis em sua carteira,

com foco em segmentos que apresentam oportunidades interessantes neste momento:

- Investimento em energia renovável;
- Investimento imobiliário para renda e ganho de capital;
- Investimento no agronegócio (pecuária e florestal);
- Investimento direto em negócios;
- Investimento direto em ativos judiciais.

Como sempre, considero importante oferecer uma base teórica e um histórico dessa revolução das *fintechs*, a fim de entender o que a provocou e aonde podemos chegar.

Surgimento das *Fintechs*

De maneira geral, podemos dizer que o grande salto das *fintechs* ocorreu após a crise de 2008, que foi um tiro certeiro no mercado financeiro e abalou de vez a relação das pessoas com o dinheiro, os empréstimos e os investimentos, pois mudou o eixo que move a prosperidade: a confiança.

As empresas, então, foram buscar na tecnologia uma aliada. Com efeito, novos entrantes viram ali uma oportunidade única de ganhar mercado e oferecer à população acesso a serviços financeiros de maneira prática, cômoda e confiável. É claro que nada disso teria sido possível sem o desenvolvimento de tecnologias, como o *smartphone*, e o conceito de aplicativos introduzido por Steve Jobs, com o iPhone.

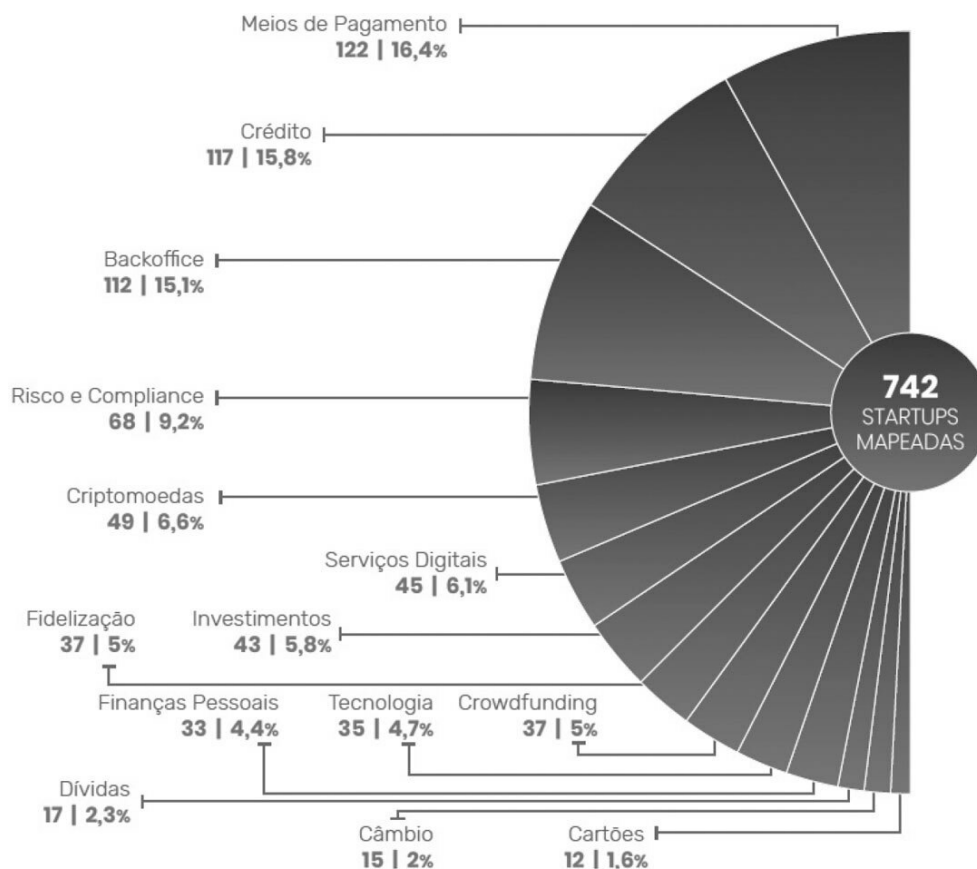
Atribui-se a John Reed a criação do termo “fintech”, em 1990, quando ainda era CEO do Citigroup. Segundo o executivo, as *fintechs* integram o ecossistema das *startups* e nasceram para fechar as lacunas deixadas pelas grandes instituições bancárias, através da prestação de serviços inovadores aos seus usuários.

O PayPal é considerado uma das primeiras *fintechs* do mundo. Fundado em 1998, trata-se de uma empresa de compras e pagamentos *on-line* sem a intermediação de qualquer instituição financeira e teve entre os seus sócios o brilhante e polêmico Elon Musk, o mesmo que fundou a fabricante de carros elétricos Tesla e a SpaceX, desenvolvedora de foguetes espaciais.

Para que uma empresa do setor financeiro seja considerada como uma *fintech*, seu modelo de negócios precisa ser digital, escalável, e no caso daquelas voltadas

Podemos dizer que as *fintechs* são divididas de acordo com seus modelos de negócio, como: pagamentos; gestão financeira e riscos; *crowdfunding*; seguros; *blockchain*; empréstimos e negociação de dívidas-crédito; e investimentos. Pode haver uma variação de nomenclatura e segmentação, a depender da metodologia utilizada em cada levantamento, sem prejuízo da nossa compreensão.

Segundo o *Distrito Fintech Report 2020*, atualmente o ecossistema de fintechs possui 742 empresas atuantes nessas diferentes áreas de negócios o que representou um aumento de 34% frente ao mesmo estudo feito em 2019.

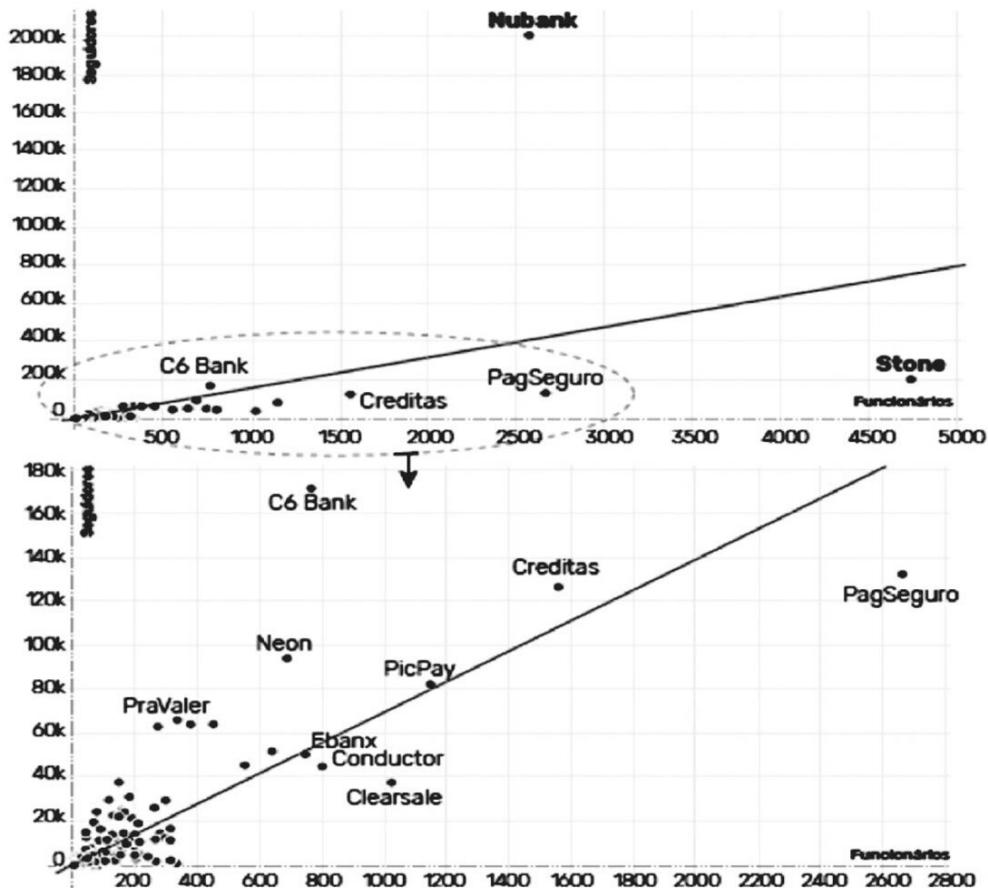


O próprio estudo justifica esses números surpreendentes, dizendo que “é nítido que o ecossistema está preparando o terreno para novas ondas e tendências que vêm para aprimorar as soluções ao longo do tempo, causando grandes impactos na sociedade e na forma como nos relacionamos com os serviços financeiros”.

Não é à toa que as *fintechs* integrem uma das áreas que mais se desenvolvem no mundo, responsável por grandes contagens de *exits* globais, unicórnios e cerca de 35% dos aportes de *venture capital* contabilizados no Brasil, em 2019, totalizando cerca de US\$ 910 milhões.

Esse crescimento é consequência de diversos fatores, com destaque para as lacunas dos nichos do mercado que as grandes instituições não conseguem cobrir por falta de agilidade nos negócios. Isso abre espaço para que as *fintechs* forneçam soluções 100% digitais e escaláveis, transacionando quantidades massivas de dinheiro.

Os destaques brasileiros, tanto em número de clientes quanto em tamanho são: Nubank e Stone, como podemos observar no gráfico abaixo:



As *fintechs* com o foco em pagamentos são as mais representativas nesse universo em números. Elas buscam simplificar o processo de compra e venda, aquisição e subaquisição de pagamentos (as famosas “maquininhas”), bem como de transferência de dinheiro entre as pessoas.

Elas ganharam um impulso gigantesco devido ao padrão de cobrança dos bancos por serviços, com taxas elevadas e muita burocracia. Entre as *fintechs* internacionais de maior popularidade estão: Venmo app, Paypal e a Saffe Payments.

Em gestão financeira e riscos, encontramos plataformas que reúnem serviços com a finalidade de simplificar e auxiliar o gerenciamento das contas e finanças pessoais. Nessas plataformas, é possível controlar de forma eficiente desde despesas e orçamento pessoal até o uso do cartão crédito. Para as empresas, essas *fintechs* oferecem soluções de gestão, como ferramentas de controle fiscal e contabilidade. Nesse segmento, podemos citar as seguintes *fintechs* internacionais mais populares: BillGuard app, Mint.com e HelloWallet. No Brasil, os destaques são: Kinvo, Olívia, GuiaBolso, entre outros.

As *fintechs* de seguros, também denominadas *insurtechs*, são empresas que buscam estabelecer um relacionamento mais direto entre o consumidor e a seguradora, além de resolver problemas atinentes ao universo dos seguros. No mundo, temos a Ladder, Censio e CoverFox; no Brasil, a Kakau, Youse e Minuto Seguros.

Blockchain é a tecnologia responsável pelo crescimento e popularização do Bitcoin, mas não deve ser confundido com este. A *blockchain* é uma tecnologia com aplicação em diversos negócios, produtos e serviços. Recentemente, muita coisa está evoluindo no conceito de “tokenização” de ativos digitais, que abordaremos em um capítulo específico.

O *crowdfunding*, ou investimentos coletivos, é a possibilidade de unir o capital financeiro ao capital empreendedor em prol de lucros mútuos. Faz parte do mercado de capitais e permite que empresas possam emitir títulos de valores mobiliários na modalidade dívida ou *equity* com mais facilidade e menos burocracia do que nos meios tradicionais, já que isso ocorre através de plataformas eletrônicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários nos termos da ICVM 588.

Teremos um capítulo dedicado a essa tema. Internacionalmente, as plataformas mais famosas são StartEngine, Kickstarter, CrowdFunder e Seedrs. No Brasil, podemos destacar a Bloxs (da qual sou sócio), Kria, Startmeup, Captable, entre outras.

No mundo dos investimentos tradicionais, temos o surgimento de gestoras e consultorias de investimento digitais que buscam, por meio da tecnologia, oferecer aos investidores produtos de investimento de alta qualidade, como fundos, renda fixa e ações. No mundo, temos a WealthFront e a RobinHood e, aqui no Brasil, Warren, Magnetis, Vérrios, entre outras.

Por fim, temos as *fintechs* voltadas à oferta de crédito, com atuação em algumas linhas diferentes de negócio, desde conexão e negociação de dívidas entre

credores e devedores até plataformas de empréstimo direto entre pessoas, modalidade conhecida como P2P Lending. Internacionalmente, temos a LendersClub como referência e, no mercado nacional, destacam-se Neexos, Ioou, Tutu Digital, entre outras.

Peer-To-Peer (P2P) Lending: **Você no Lugar do Banco**

Quando falamos sobre os títulos de renda fixa, mencionamos os CDBs e as LCIs/LCAs, que são instrumentos de dívida emitidos pelos bancos. Se, por um lado, para você, esses títulos são investimentos; para o banco, são mecanismos de captação de recursos.

Em uma ponta, o banco paga juros de “x”% pelo seu dinheiro; na outra, empresta esses recursos a uma taxa de “y”% a um terceiro. Essa diferença de juros é o que chamamos de *spread* bancário e representa uma fatia importante de receita dos bancos.

Vamos seguir esse raciocínio de forma simples, do jeito que gosto.

Se, ao investir em um CDB do Itaú, o banco paga 2% ao ano a você e empresta seus recursos ao Dr. Zé — que pretende expandir sua clínica médica — a 15% ao ano, depois de muita negociação e garantias reais fornecidas, isso pode indicar que existem oportunidades a serem extraídas dessa discrepância, concorda?

E se houvesse uma forma de “unir” o Dr. Zé diretamente a você, tirando o banco do meio do caminho, de forma que o Dr. Zé pudesse pagar um pouco menos pelo empréstimo, e você pudesse receber um pouco mais pelo investimento?

Pois essa é exatamente a proposta do *P2P Lending*. Você pode ser “o banqueiro” e atuar emprestando dinheiro diretamente, recebendo juros em troca, assim como o banco faz, através de plataformas que se propõem a fazer essa conexão entre você e o Dr. Zé.

Quando falamos de *P2P Lending*, entramos na seara do crédito, sob a batuta direta do Banco Central. Saímos, então, do mundo dos títulos de valores mobiliários e adentramos o mundo dos títulos bancários.

Essa delimitação, às vezes invisível aos nossos olhos desatentos, determina a diferença entre o mercado bancário e o mercado de capitais.

Essa forma de crédito pode ser traduzida, grosso modo, como “empréstimo de ponta a ponta”. Estamos diante de operações de crédito em que os atores — o credor e o tomador — fazem uma transação financeira sem a necessidade de um intermediário.

Na prática, é um empréstimo concedido a empresas ou pessoas que buscam crédito com taxas mais baixas. Do outro lado, o investidor tem a oportunidade de rentabilizar melhor seu capital.

P2P Lending no Mundo

A indústria de empréstimos *peer-to-peer* começou com uma *fintech* chamada Zopa. Com sede no Reino Unido, a empresa foi fundada em 2005 e se tornou a primeira a viabilizar empréstimos P2P no mundo, podendo levar o título, inclusive, de uma das primeiras *fintechs* propriamente ditas.

Seguindo os passos da Zopa, as empresas Lending Club e Prosper foram estabelecidas nos Estados Unidos, em 2006. Desde então, a indústria tem crescido rapidamente e, atualmente, os maiores mercados são China, Estados Unidos e Europa. Em todo o mundo, existem milhares de plataformas viabilizando bilhões em empréstimos.

Esse tipo de plataforma não para de crescer, e a tendência é que acelere nos próximos anos. De acordo com o portal *The Paypers*, especializado no tema, a indústria de empréstimos alternativos cresceu 17% ao ano e deve atingir US\$ 312,6 bilhões em 2020, com destaque para os empréstimos a pessoas jurídicas, que perfazem 70% do mercado, no volume de US\$ 219,1 bilhões, enquanto o P2P para pessoas físicas fica em US\$ 93,5 bilhões.

É natural que haja uma concentração maior dessas transações em economias mais dinâmicas, como China e EUA, que representam 90% do mercado de empréstimos P2P, com a liderança absoluta dos asiáticos.

No entanto, outros mercados desenvolvidos também estão experimentando um forte crescimento, inclusive o Reino Unido, que é o terceiro maior em empréstimos alternativos, seguido de Suíça, Dinamarca e Espanha. Correndo por fora, estão as economias menos representativas, como o Brasil.

P2P no Brasil

Assim como a jabuticaba, algumas coisas só existem no Brasil. O *P2P lending* brasileiro funciona de forma peculiar, mas funciona.

Isso ocorre porque nossa regulação é bem rígida e ninguém (ao menos os empreendedores sérios) quer ser acusado de crime contra o sistema financeiro nacional e receber uma visita do “Japa” da Polícia Federal em alguma linda manhã.

Por isso, a maioria das *fintechs* — que vêm fazendo um trabalho excelente em nosso mercado, diga-se de passagem — trabalha com a estrutura de OAV, ou Operação Ativa Vinculada.

Na prática, a *fintech* atua como uma espécie de “Correspondente Bancário” (CORBAN), fazendo somente o “matchmaking”, isto é, a apresentação das duas pontas à instituição financeira, para que esta realize a tal da OAV.

Essa operação é regulamentada pelo Banco Central através da Resolução N° 2.921, de 17 de janeiro de 2002. Nesse tipo de transação, a dívida do tomador é representada por uma CCB (Cédula de Crédito Bancário), enquanto o investimento realizado por cada investidor é representado por um CDB (Certificado de Depósito Bancário) ou RDB (Recibo de Depósito Bancário).

Esses títulos são, então, vinculados pela instituição financeira parceira da plataforma, dando origem a uma OAV, que é uma forma de fazer com que o empréstimo do tomador fique vinculado com o investimento de quem está emprestando.

Apesar de essa estrutura complexa ser uma solução às exigências da nossa regulamentação, ela demanda do investidor um cuidado redobrado na hora de escolher a plataforma em que pretende investir, já que a barreira de entrada para esse modelo de negócio se torna muito baixa; praticamente “qualquer um” pode se tornar um correspondente bancário.

Vale destacar que, recentemente, o Banco Central editou a Resolução n° 4.656/18, que regulamentou o que podemos chamar de P2P “puro sangue” no Brasil, ao trazer, para a estrutura do Sistema Financeiro, duas novas modalidades de instituição financeira: a sociedade de crédito direto (SCD) e a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP).

Uma SCD seria uma instituição financeira que realiza operações de empréstimos, financiamentos e aquisição de direitos creditórios com capital próprio e por meio de plataforma eletrônica.

A SEP seria aquela que intermedeia operações de empréstimos e de

financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, o que corresponde ao “verdadeiro” P2P.

Dentro desse panorama, é importante destacar que tanto os investimentos feitos via OAV quanto aqueles via SEP são legítimos e cumprem a mesma função, devendo o investidor — como já dissemos — ficar mais atento e buscar informações sobre plataformas que atuam no modelo de correspondente.

Investindo em *P2P Lending*

Vamos agora focar no investimento em si. Já entendemos que se trata de uma operação de crédito, em que você, investidor, vai emprestar seu dinheiro para alguém através de alguma plataforma em troca de juros.

Como não falo sobre o que não faço ou faria para mim mesmo, não recomendo o investimento em P2P com foco em pessoas físicas, mas somente em pessoas jurídicas.

Existem algumas plataformas com esse objetivo. Pessoalmente (nada contra as demais), acompanho três plataformas, cujos sócios conheço e admiro. São elas: a Neexos (SEP), a Tutu Digital (CORBAN) e IOUU (CORBAN). Vale a pena “dar um Google”, navegar pelas plataformas e conhecer mais a fundo as propostas de cada uma.

Ao falar de qualquer investimento, não podemos nos esquecer da Tríade Sagrada. A relação risco/retorno/liquidez precisa ser analisada pelo investidor em todo tipo de aplicação.

Estamos diante de um investimento de alto risco e que não deve representar mais do que 5% da carteira do investidor. Eu pessoalmente uso essas operações como uma “pimenta” no portfólio de investimentos alternativos.

Na Prática

Ao entrar em uma dessas plataformas, temos primeiramente um quadro com todas as empresas que estão buscando um empréstimo.

Oportunidades								
Score: ● AA ● A ● B ● C ● D ● E ● HR ● Todos								
Score	ID	Empresa	Tipo	Valor solicitado	Rendimento	% Levantado	Término	Ações
C	33020	PAMPEANA	Impacto	R\$ 230.000,00	26,53 a.a.	35,47% Faltam R\$ 148.412,00	2 dias	INVESTIR EXIBIR DETALHES
E	28030	APRESEG	Coletivo	R\$ 30.000,00	42,08 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	6 dias	LISTA DE ESPERA EXIBIR DETALHES
D	32570	VE FASHION	Coletivo	R\$ 50.000,00	36,87 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	6 dias	LISTA DE ESPERA EXIBIR DETALHES
D	30954	POUSADA QUATRO ESTAÇÕES	Coletivo	R\$ 20.000,00	30,30 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	5 dias	LISTA DE ESPERA EXIBIR DETALHES
C	31686	VINHO & PIZZA4YOU	Coletivo	R\$ 45.000,00	30,30 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	5 dias	LISTA DE ESPERA EXIBIR DETALHES
HR	32877	PETWI	Coletivo	R\$ 50.000,00	58,27 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	encerrado	ENCERRADO EXIBIR DETALHES
B	31817	PONT DES ARTS EVENTOS	Coletivo	R\$ 55.000,00	21,13 a.a.	100,00% Faltam R\$ 0,00	encerrado	ENCERRADO EXIBIR DETALHES

Agora, devemos analisar as empresas para as quais queremos emprestar, fazendo uma análise do que se trata, da condição financeira dos sócios, etc. Ao selecionarmos uma empresa, vamos para a próxima tela, onde temos acesso a informações relevantes que devem ser analisadas pelo investidor.

PAMPEANA ● C5
ID#33020 Impacto

Cidade/UF: Rolante / RS 93 Investidores

Resumo previsto do Investimento IOUU x CDB Repagamentos

Valor da oferta
R\$ 500,00

Taxa interna de retorno **1.98% a.m.** Taxa total efetiva **26.53% a.a.**
*A taxa de juros acima é igual ao seu Retorno Bruto (Retorno antes do desconto do IR)

Informações Gerais

Piano de pagamento	24 parcelas de R\$ 26,38
Retorno bruto	R\$ 633,12
Imposto de renda total	R\$ 27,03
Retorno líquido	R\$ 606,09

*Pagamento da primeira parcela aproximadamente 1 mês depois da assinatura dos contratos

Valor Solicitado **R\$ 230.000,00** | Valor total do empréstimo **R\$ 291.197,52**

Valor da parcela **R\$ 12.133,23** | Duração esperada **24 meses**

Retorno Bruto Anual **26.53% a.a.** | Retorno Bruto Mensal **1.98% a.m.** | Retorno Estimado Anual **1403.7% CDI**
*A taxa de juros acima é igual ao seu Retorno Bruto (Retorno antes do desconto do IR)

Levantado: 35,47% | Faltam: R\$ 148.412,00
35,47%

Início da captação 13 Out 2020
Expira em 23 Out 2020

Valor que deseja
R\$ 500,00

** Ao confirmar o seu investimento, o boleto é gerado imediatamente e o pagamento do valor investido deve ser realizado em até 24 horas.

Complete seu formulário de suitability antes de investir

Exibir perfil detalhado da empresa >

Nesse caso específico, estamos diante de uma taxa de juros cobrada de quase 2% ao mês, e o investidor receberá seu dinheiro de volta em 24 parcelas, da mesma forma que um banco recebe um financiamento.

Você deve estar se perguntando: “Mas, por que uma empresa iria buscar essa solução, em vez de ir direto a um banco?”

Bom, a resposta está no *spread* bancário e na burocracia. Quem questiona isso nunca tentou pegar empréstimo nessas instituições para uma pequena e média empresa. É uma verdadeira via-crúcis.

Cada plataforma possui sua própria análise de risco e o informa ao investidor

como uma espécie de *rating*, uma nota de A a C para a empresa tomadora, sendo o A o menos arriscado e o C o mais arriscado. Isso tenta representar um padrão adotado pelas agências de classificação internacionais.

O que é classificação de risco (<i>Rating</i>) Um "rating" é uma nota que as agências de classificação de risco de crédito atribuem a um emissor (país ou empresa) de acordo com sua capacidade de pagar uma dívida. Ela serve para que investidores saibam o grau de risco dos títulos de dívida que estão adquirindo. As principais agências no mundo são a Standard & Poor's (S&P), a Fitch e a Moody's.	Fitch Ratings	Standard & Poor's	Moody's	
		AAA	AAA	Aaa
	AA+	AA+	Aa1	██████████
	AA	AA	Aa2	██████████
	AA-	AA-	Aa3-	██████████
	A+	A+	A1	██████████
	A	A	A2	██████████
	A-	A-	A3	██████████
	BBB+	BBB+	Baa1	██████████
	BBB	BBB	Baa2	██████████
	BBB-	BBB-	Baa3	██████████
	BB+	BB+	Ba1	██████████
	BB	BB	Ba2	██████████
	BB-	BB-	Ba3	██████████
	B+	B+	B1	██████████
	B	B	B2	██████████
	B-	B-	B3	██████████
	CCC	CCC	Caa1	██████████
	CC	CC	Caa2	██████████
	C	C	Caa3	██████████
	D*	D*	Ca	██████████
			C*	██████████

Grau de Investimento

Grau de Especulação

*Nível de Calote (default)

Depois disso, basta escolher onde investir e realizar a transferência dos recursos, a confirmação do investimento e, posteriormente, o acompanhamento da evolução dos pagamentos pela própria plataforma.

O risco que se corre é o de crédito e inadimplência, critérios que devem ser muito bem estudados pelo investidor antes de aplicar seu dinheiro. Mas esse risco pode ser mitigado com a diversificação das operações e plataformas de P2P, bem como com o controle de exposição que, repito, não deve passar de 5% do portfólio.

O *P2P Lending* é um dos investimentos alternativos via *fintechs* que devem ser conhecidos e analisados pelo investidor de sucesso 4.0.



***Crowdfunding*, o Novo Mercado de Capitais e os Ativos Judiciais**

Seguimos nossa caminhada pelo universo dos investimentos alternativos através das *fintechs*, e o foco deste capítulo é o *equity crowdfunding*.

Julgo que esse tipo de investimento tem lugar de destaque entre essas novas possibilidades. Sou entusiasta dessa modalidade de aplicação e, nos últimos anos, venho atuando diariamente na democratização do acesso aos investimentos alternativos através da Bloxs Investimentos, plataforma de *equity crowdfunding* da qual sou sócio-fundador e CEO, o que justifica meu entusiasmo.

Em que pese isso, as possibilidades que essa nova forma de investir oferece aos investidores são praticamente infinitas e precisam ser não só conhecidas, como também estudadas. O fenômeno é relativamente novo, mas, com o avanço da tecnologia — em especial dos *tokens* e da *blockchain*, tema que abordaremos no próximo capítulo —, ele promete mudar completamente o mercado de capitais como o conhecemos hoje; seja, de um lado, no acesso de empresas a recursos, seja, de outro, na forma como os investidores rentabilizam seu patrimônio, com menos burocracia e mais contato com os projetos e negócios investidos.

O princípio do *crowdfunding* (CF) é similar ao *peer-to-peer* (P2P), já que as plataformas se apresentam como *marketplaces* que conectam investidores e empreendedores. O que muda, no caso, é que não estamos falando do mercado bancário, e sim do mercado de capitais, em que são emitidos títulos de dívida e ofertas de participações societárias (*equity*). A rigor, estamos diante de “mini-IPOs” e “minidebêntures”.

A palavra “*crowdfunding*” nasceu nos Estados Unidos a partir da junção de “*crowd*” (grupo de pessoas) e “*funding*” (financiamento). No Brasil, o termo

ganhou a tradução de “financiamento coletivo”.

Essa forma de investimento, apesar de ter ganhado popularidade nos últimos anos, não é nova. Há registros de campanhas de *crowdfunding* datadas do século XIX, quando autores buscavam financiar o lançamento de suas obras literárias.

Com o advento da *internet*, as campanhas ganharam outra dimensão. Inicialmente, as plataformas com foco em doações ou ações beneficentes se destacaram. Ficaram famosas “vaquinhas virtuais” para tratamento de doenças raras e compra de medicamentos para crianças, por exemplo.

Apesar de não serem o foco deste livro e não passarem pelo crivo de órgãos reguladores, essas campanhas ajudaram a popularizar o conceito de financiamento coletivo e abriram espaço para as ofertas públicas de investimentos alternativos em nosso país.

Como, em nosso caso, os participantes querem lucrar com o trabalho de empreendedores ou o desempenho dos seus negócios, a captação acaba se caracterizando como um valor mobiliário. E quem regula esse tipo de oferta é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A fim de se alinhar a essa prática bastante disseminada no exterior, a CVM regulamentou e disciplinou o financiamento coletivo no Brasil em 2017, inspirando-se no *Jobs Act* de 2012, nos EUA.

A história já mostrou a importância dessa regulação no caso dos contratos de investimento coletivo que, por não serem regulamentados até o início da década de 2000, acabaram sendo utilizados para a prática de fraudes, como nos casos Boi Gordo, Avestruz Master e tantos outros de pirâmides financeiras.

No inciso IX, do artigo 2º, da Lei 6385/76, encontramos o conceito de valor mobiliário. Vejamos:

“Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei [...] IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.”

Podemos, então, afirmar que, no *crowdfunding*, os empreendedores que buscam capital para financiar suas atividades, sem que os investidores participem das decisões e estratégias de negócio, estão emitindo títulos que se enquadram no

conceito de valor mobiliário. Daí por que as ofertas públicas realizadas nessa modalidade estarem sujeitas à regulamentação e à fiscalização da CVM.

Por entender que havia uma demanda no mercado, especialmente de setores altamente inovadores, mas desassistidos pelos instrumentos tradicionais de crédito, a CVM editou, em 13 de julho de 2017, a instrução nº 588, que dispõe sobre a oferta pública de valores mobiliários emitidos por sociedades empresárias de pequeno porte, por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo, ou *equity crowdfunding*.

Isso não só deu mais segurança aos investidores, como permitiu uma drástica evolução do mercado.

No último balanço divulgado pela CVM ao final de 2019, tínhamos 26 plataformas autorizadas em funcionamento, e um volume realizado de investimentos naquele ano de R\$ 64 milhões.

Apesar de não termos ainda acesso aos números fechados de 2020, ousaria dizer, sem qualquer receio, que teremos um ano de recorde, com o dobro do volume registrado em 2019.

As plataformas integrantes do ecossistema vêm realizando um excelente trabalho de divulgação dos conceitos e ampliação das possibilidades de investimento. É notável a qualidade das ofertas nos diferentes nichos de atuação.

Ao que tudo indica, a CVM busca inovar mais uma vez com a atualização da ICVM 588, abordando temas fundamentais à manutenção do crescimento desse mercado, como a ampliação do limite de captação, atualmente de R\$5 milhões, e o limite de faturamento das empresas que buscam esse tipo de plataforma, que hoje é de R\$ 10 milhões, apurados no exercício anterior.

Tipos de Plataforma

Podemos dizer que temos dois grandes grupos de plataformas atuantes. Aquelas que estão focadas em ofertas de oportunidades de investimento em *startups* e aquelas que estão orientadas a ofertas com lastro em negócios da economia real, como mercado imobiliário e de energia. No primeiro time, temos algumas plataformas como a pioneira Kria, a SMU e a Captable; no segundo, temos a Urbe, a Inco, a Hurst e a Bloxs.

O importante aqui é entender a sua tese de investimento, o tipo de negócio do qual você gosta, e pesquisar as alternativas de aplicação em cada uma delas, sempre

lembrando da tríade sagrada dos investimentos, da diversificação e do seu perfil de investidor. Não podemos nos esquecer de que esse tipo de investimento não deve representar mais do que 30% do seu portfólio total.

Contrato de Investimento Coletivo

Ao fazer uma captação através de uma plataforma de investimentos dessa natureza, o ofertante (ou empresa que está levantando recursos) emite um título de um lado, e o investidor o adquire do outro.

O instrumento emitido por essas empresas através das plataformas autorizadas pela CVM é um Contrato de Investimento Coletivo (CIC), que é o documento mais importante a ser analisado pelo investidor. Nele estão todas as regras da relação jurídica ali construída, penalidades, deveres e obrigações, além dos detalhes quanto à remuneração do investidor. Esses contratos podem ser de dívida (não conversíveis) ou contratos de *equity* (conversíveis).

O CIC não conversível normalmente envolve uma relação em que o recurso do investidor será utilizado para determinado fim, como um projeto, uma aquisição de equipamentos, uma expansão, etc. O capital deverá ser devolvido acrescido dos juros acordados, que podem variar de acordo com alguma regra do negócio. Essa é uma vantagem muito grande desse formato, na medida em que permite estabelecer uma relação de ganhos mútuos entre o ofertante e o investidor, dado que a remuneração pode aumentar se o negócio for bem ou diminuir, se for mal.

Sempre que falamos de dívida, precisamos analisar com critério o risco de crédito do negócio e verificar se a estrutura montada possui garantias atreladas, que podem ser desde um aval dos sócios, um penhor de cotas, uma alienação fiduciária, etc.

Já o CIC conversível é um título que dá ao investidor o direito de converter aquele investimento em participação da empresa ofertante. O próprio documento irá dizer se essa conversão ocorrerá imediatamente ou de forma condicionada a algum evento específico, como a venda da empresa, um aumento de capital, entre outros.

Nesse caso, estamos diante de uma estrutura em que o retorno do investidor está atrelado ao desenvolvimento dos negócios da empresa ofertante. O risco a ser analisado, portanto, não é mais o de crédito, e sim o de execução, isto é, de performance dos gestores e da atividade em si daquele empreendimento.

Na emissão do CIC conversível estarão definidos todos os detalhes da oferta, inclusive o percentual de participação a que o investidor tem direito na empresa no momento da conversão. De fato, é uma operação de *equity*, haja vista que o investidor tem o direito de se tornar sócio daquele empreendimento.

As emissões de CIC conversíveis normalmente não preveem a conversão imediata, a fim de proteger o investidor e evitar que figure no quadro de sócios da empresa, o que o faria estar sujeito eventualmente a alguma responsabilidade fiscal, trabalhista ou de qualquer outra natureza.

Dessa forma, o investidor fica na posição mais confortável de detentor de um direito, sem se expor a esses riscos. A conversibilidade usualmente ocorre após determinados gatilhos benéficos ao investidor, como uma aquisição da empresa investida por algum fundo ou *player* estratégico. Essas conversões obrigam, ainda, a empresa investida a transformar sua estrutura societária em uma sociedade anônima de capital fechado, o que traz muito mais segurança ao investidor, agora acionista, pois as regras da lei das S.A. terão que ser seguidas.

Informações Essenciais da Oferta

E por falar em regras, a ICVM 588 compreende uma série de exigências que a plataforma e o ofertante precisam cumprir. Tudo isso visa, no fim do dia, munir o investidor de informações e prezar pela transparência.

Dentre essas exigências, eu destacaria a obrigatoriedade das plataformas autorizadas a expor, na página das ofertas abertas para investimento, uma seção específica chamada de “Informações Essenciais da Oferta”.

Nessa seção, você, investidor, encontrará todos os documentos da empresa ofertante, balanços, planos de negócio, contratos, conflitos de interesse com administradores da plataforma e fatores de risco. Todos esses itens são obrigatórios e têm de estar lá disponíveis aos interessados.

Além disso, após a conclusão com sucesso da oferta, o empreendedor é obrigado a disponibilizar aos investidores, com periodicidade mínima trimestral, os relatórios financeiros do andamento da empresa ou projeto, sob pena de entrar em uma lista de empresas inadimplentes da plataforma, disponível ao público em geral.

Investimentos Alternativos

Antes restritos a investidores institucionais, *family offices* e grandes fortunas, os investimentos alternativos passaram a estar ao alcance dos investidores comuns, graças às atualizações normativas realizadas no âmbito da ICVM 588.

Trata-se de uma classe de ativos que pertencem à economia real — como empresas, projetos e empreendimentos em fase inicial de desenvolvimento — e não estão disponíveis nas prateleiras de bancos e corretas. Por isso, apresentam liquidez limitada, mas elevado potencial de retorno no médio e longo prazo.

Seu perfil de risco é o mesmo de qualquer negócio na economia real, porém cada plataforma costuma realizar uma curadoria dos projetos, buscando aqueles que apresentem maior potencial de ganho com risco relativamente controlado, principalmente com base na perícia e no histórico de sucesso dos empreendedores.

Dada a sua natureza complexa e ilíquida, os investimentos alternativos costumavam estar restritos a poucos investidores privilegiados, geralmente em portfólios de fundos estruturados, com regras específicas determinadas pela CVM.

Com a regulamentação do *crowdfunding* a partir de 2017, esse tipo de investimento passou a ser acessível a qualquer investidor, através de plataformas tecnológicas muito semelhantes aos “home brokers”.

Essas características fazem com que os investimentos alternativos tenham baixa correlação com os papéis dos mercados financeiros, sendo ideais, portanto, para reduzir a volatilidade das carteiras e, ao mesmo tempo, aumentar seu potencial de retorno.

Investindo na Prática

Não poderia falar em colocar em prática qualquer estratégia de investimento sem antes respaldá-la naquilo que acredito, pois o meu dia a dia se resume a caçar oportunidades de investimentos para os meus clientes.

O Brasil é um país continental, com tradições e culturas muito variadas, o que também se reflete em nossa forma de fazer negócios. De Norte a Sul, temos empreendedores muito competentes, cujos projetos podem e merecem ser expandidos, porém a falta de acesso ao capital, a ausência de sócios investidores e até mesmo a enorme burocracia do sistema tradicional de crédito acabavam prejudicando o florescimento de empreendimentos de sucesso.

Agora não mais. Graças às mudanças normativas que mencionamos

anteriormente, essa realidade mudou, e os investidores já podem participar de projetos altamente promissores, cuja existência sequer chegariam a conhecer, não fosse a atualização regulamentar trazida pela CVM.

Outro vetor de mudança no mundo dos investimentos alternativos foi a introdução da tecnologia como forma de acompanhar facilmente o andamento de projetos tão variados como uma fazenda de gado no Mato Grosso do Sul, uma cultura de café irrigado em Minas Gerais ou ainda uma usina de energia solar no interior de São Paulo.

Graças a sistemas informatizados, é possível fiscalizar em tempo real a movimentação de contas financeiras, realizar videoconferências, transmitir mensagens instantâneas e fazer o cruzamento de informações antifraudes, em qualquer lugar, a qualquer hora.

Por fim, não poderíamos deixar de mencionar o atual ambiente macroeconômico favorável. Talvez este seja o principal motivo que o faz estar lendo este livro. Não é para menos: se ainda estivéssemos em um cenário de taxa Selic a 14% ao ano, não faria o menor sentido falar de investimentos alternativos. Por isso, se estamos falando em investimentos na economia real, é porque a realidade dos juros reais negativos nos obriga a pensar e diversificar na hora de aplicar nosso capital.

Com base nisso, de que forma você deve analisar as oportunidades de investimentos diretos via plataformas de *crowdfunding*? Vou revelar a maneira como eu faço na Bloxs, de modo que você possa incorporá-la à sua matriz pessoal de decisão.

Nossa metodologia de análise segue a lógica “top-down” (de cima para baixo), em que todos os itens da *checklist* abaixo devem ter uma resposta positiva. Vejamos:

1. Está dentro da tese de investimento macro?
2. Quem é o empreendedor?
3. Há consistência nos números?
4. E a análise de crédito?
5. E a jurídica/legal?
6. Eu investiria nisso?

Confesso que 90% dos negócios que analisamos são descartados já no segundo degrau. Eu apelidei essa etapa de Departamento de Recursos Humanos. É muito comum ouvir no dia a dia pelos corredores da Bloxs:

— Fulano do projeto tal passou no RH?

Negócios são feitos de pessoas, e é aqui que procuramos entender a história do empreendedor, sua experiência, reputação e capacidade de execução.

Execução! Essa é a chave do sucesso.

O mundo está cheio de ideias, soluções milagrosas, boas intenções e muito falatório, mas pouca capacidade de execução e pouco “skin in the game”.

Você tem que fazer o mesmo com seus investimentos, sempre.

Certamente você observou que a primeira etapa é analisar se o projeto ou oportunidade de investimento está dentro da nossa tese macro, ou seja, se aquela proposta de negócio faz sentido, em vista do momento, da conjuntura econômica ou do setor em que está inserido.

Passo a maior parte do meu tempo buscando oportunidades de negócios que sejam aderentes a essas teses construídas com base em muito estudo e inúmeras horas de reuniões com empresários e com meu time de análise de investimentos. É essa experiência que passarei a compartilhar agora, através de exemplos práticos e reais.

Eu divido as oportunidades de investimentos alternativos em cinco temas centrais: imobiliário, agronegócio, créditos judiciais, negócios e energia. Vamos falar de cada um deles.

Tese de Investimento em Geração Distribuída de Energia

Como falamos, esse tipo de investimento faz parte da carteira da maioria dos investidores profissionais e, até pouco tempo, estava distante dos investidores comuns.

Trata-se de um segmento extremamente cobiçado por grandes investidores que, na primeira oportunidade que têm, não hesitam em investir diretamente em geração de energia elétrica. Por que será?

Vamos entender melhor como funciona essa indústria.

O setor elétrico é dividido em três grupos principais: geração, transmissão e distribuição. A responsável por regular esse sistema é a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL).

Para quem desejava investir no segmento de energia até há pouco tempo, a forma mais fácil de fazê-lo era comprando ações de empresas do setor listadas na bolsa.

A geração de energia é a que mais necessita de investimentos relevantes para as suas operações. Já o setor de transmissão remunera as empresas de acordo com a disponibilidade de serviço, e não pelo volume transportado, o que garante receitas mais previsíveis e torna o setor interessante para os investidores.

Por fim, o segmento de distribuição é grande, complexo e depende da demanda dos consumidores, sem falar no fator de risco representado pela inadimplência.

A ANEEL é o órgão que regula o setor elétrico no Brasil. Criada em 1996, a agência funciona como uma autarquia que está vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME). Esse órgão busca gerar condições favoráveis para que o mercado de energia elétrica se desenvolva de maneira equilibrada e traga benefícios à sociedade.

Antes de avançarmos para o que realmente importa, precisamos entender rapidamente os fundamentos que balizam esse tipo de negócio.

Sem tecnicismos, em 2012, o brasileiro passou a poder gerar sua própria energia a partir de fontes renováveis, no que se convencionou chamar “geração distribuída”.

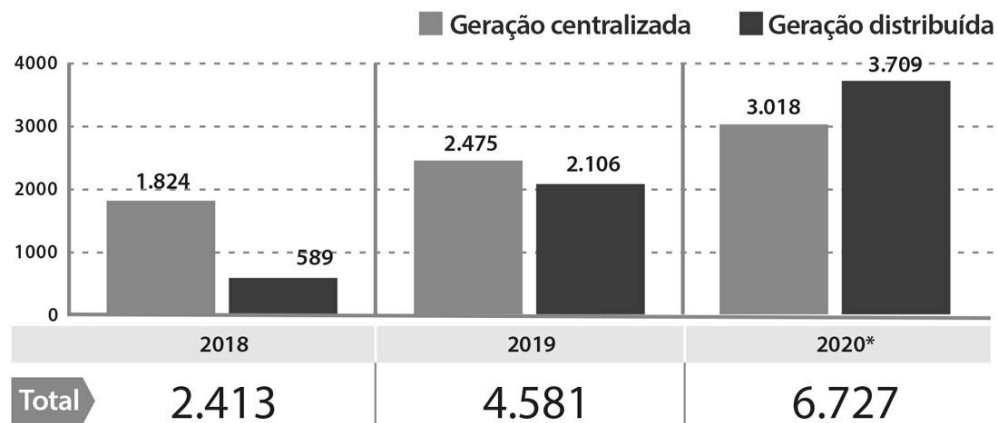
No mundo, a geração distribuída (GD) de energia elétrica tem crescido de forma exponencial nas duas últimas décadas. No Brasil, esse segmento ganhou força somente após a adequação da legislação, a partir da Resolução Normativa ANEEL 482/2012 e aprimoramentos posteriores.

A expansão da GD teve como um dos fatores motivadores a redução da emissão de gases de efeito estufa. Muitos países estão utilizando a geração distribuída, especialmente na forma de sistemas fotovoltaicos, para substituir o uso de combustíveis fósseis e reduzir a emissão de carbono.

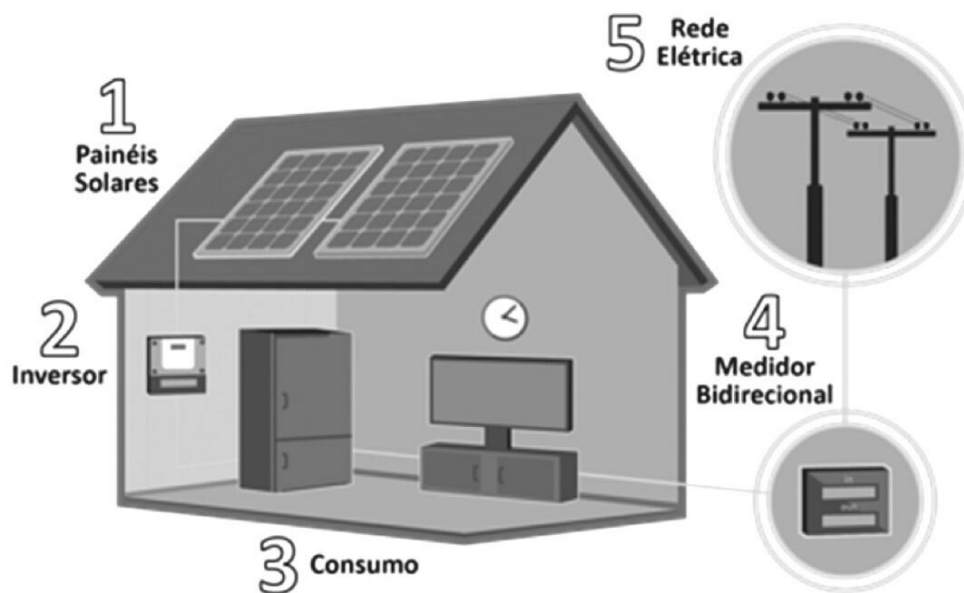
No Brasil, entre as alternativas de geração distribuída, destaca-se a fonte solar fotovoltaica, que detém aproximadamente 89% do total. Esse tipo de geração tem enormes vantagens em relação à energia elétrica convencional, haja vista que o retorno do investimento é relativamente rápido e sua vida útil é muito grande.

O potencial de crescimento da geração distribuída no Brasil é bastante expressivo, contribuindo para a criação de empregos e geração de renda em toda a cadeia produtiva.

■ Potência instalada da fonte solar (MW)



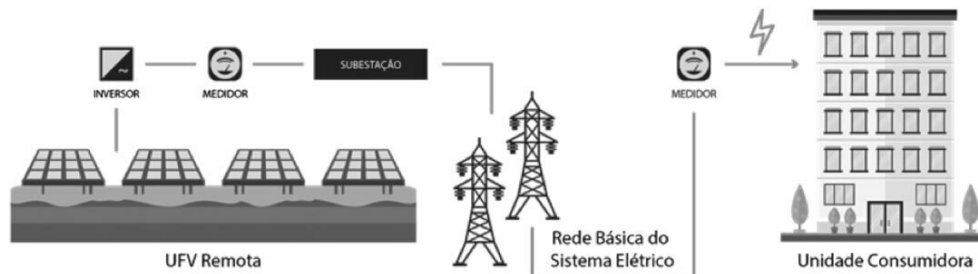
Muitas pessoas e empresas aderiram a esse segmento com a adoção de painéis solares, o que poderia ser descrito como uma geração distribuída no local.



Em 2015, a própria ANEEL editou uma atualização da resolução normativa nº 687. Nessa atualização, foram implementadas novidades importantes, que abriram espaço para a criação de novas formas e modelos de negócio. Entre as alterações realizadas, os destaques são a possibilidade de realizar a geração distribuída remota e a ampliação da potência de 1 MW para 5 MW por CNPJ ou CPF.

Com a geração remota, o consumidor pode produzir sua energia elétrica em qualquer local e compensá-la em outro ponto da mesma rede de distribuição onde a geração e o consumo ocorreram. Assim, por exemplo, é possível produzir

eletricidade no interior da Bahia e compensá-la em Salvador, capital do estado.



Ocorre que, nessa mesma alteração, a ANEEL também permitiu uma prática bastante comum fora do Brasil: o aluguel de uma geração.

Essa norma prevê que um consumidor que tenha uma unidade geradora alugada possa comprovar sua posse perante a concessionária e se beneficiar do crédito de energia gerado.

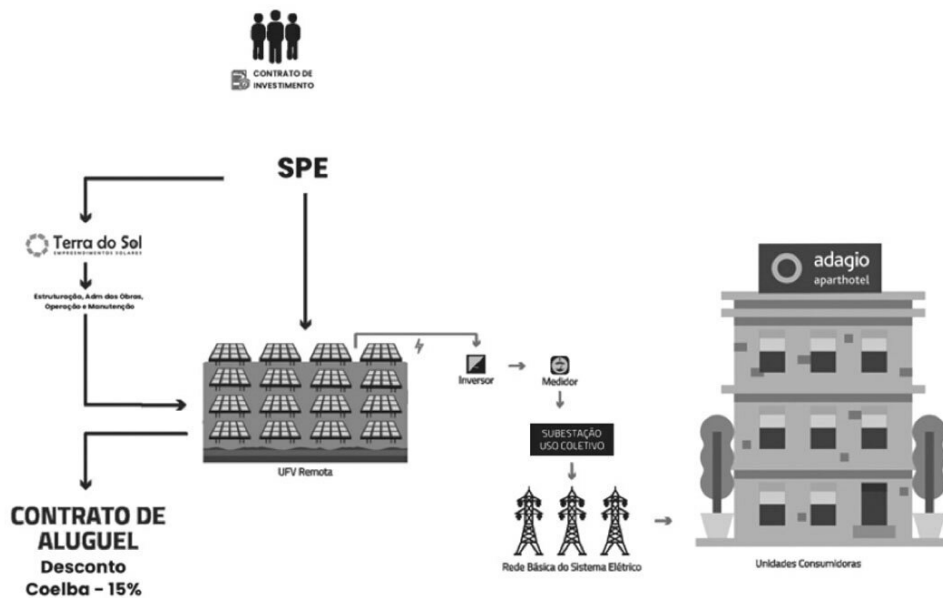
Isso possibilitou que investidores comuns pudessem participar do excelente mercado de geração de energia! Como seria isso?

De um lado, temos as empresas que consomem energia e não necessariamente têm interesse em investir em uma unidade de geração; do outro, investidores que querem rentabilizar melhor o seu dinheiro.

É o *match* perfeito.

Com isso, os investidores podem construir uma usina solar, assinar um contrato de longo prazo com o cliente consumidor, injetar a eletricidade gerada na rede em nome desse consumidor e cobrar dele o aluguel da usina. Genial, não?

Vejamos o infográfico abaixo:



Para deixar tudo mais claro, vamos analisar um exemplo concreto de investimento em energia, do qual sou um dos investidores.


Um determinado condomínio residencial de Salvador gastava em torno de R\$ 5.000,00 por mês com energia elétrica.

Um grupo de investidores construiu uma usina solar e a alugou para o condomínio, de forma que toda a energia gerada é injetada na rede e direcionada para a conta-contrato do conjunto residencial.

Com isso, os moradores conseguem zerar sua conta de energia, pagando somente a taxa mínima de R\$ 88,00, referente a 100 kWh.

Confira abaixo a conta de energia elétrica do condomínio somente com a taxa mínima pelo uso da rede de distribuição:

HISTÓRICO DO CONSUMO		kWh	
ABR 19			100
MAR 19			5713
FEV 19			5154
JAN 19			5368
DEZ 18			5838
NOV 18			4905
OUT 18			4940
SET 18			3703
AGO 18			3574
JUL 18			3758
JUN 18			4176
MAI 18			4526
ABR 18			5165

URA CONTA DE ENERGIA ELÉTRICA 2a VIA		
		
Tarifa Social de Energia Elétrica - Lei 10.438, de 26/04/02 COELBA 0800 071 0800 Atendimento ao deficiente auditivo ou de fala: 0800 281 0142 Ouvidoria: 0800 071 7676 / SMS Falta de Energia: 26550 Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL 167 - Ligação Gratuita de telefones fixos e móveis		
www.coelba.com.br		
DATA DE VENCIMENTO 10/07/2019 TOTAL A PAGAR (R\$) 88,14	DATA EMISSÃO DA NOTA FISCAL 30/04/2019 DATA DA APRESENTAÇÃO 15/04/2019 NÚMERO DA NOTA FISCAL 365921078	CONTA CONTRATO 000220106764 Nº DO CLIENTE 1003981804 Nº DA INSTALAÇÃO 005444178
CLASSIFICAÇÃO B3 COMERCIAL - ADM DE CONDOMÍNIOS RESIDENCIAIS, COMERCIAIS E SIMILARES Trifásico		
RESERVAÇÃO FISCAL		

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Pague no ponto mais perto de você! ag correios planaltino: avenida paulo vi, pituba / elder services: av antonio carlos magalhaes 3244, caminho das arvores. Lista completa em www.coelba.com.br.

Na data da leitura a bandeira em vigor é a Verde. Mais informações em www.aneel.gov.br.

O cliente é compensado quando há violação na continuidade individual ou do nível de tensão de fornecimento.

Pagto. em atraso gera multa 2%(Res414/ANEEL), Juros 1%a.m(Lei 10.438/02) e atualização monetária no próx. mês

O Cliente é compensado quando há descumprimento do prazo definido para os padrões de atendimento comercial.

Acréscimos legais serão aplicados sobre a COSIP paga em atraso, conforme Legislação Municipal.

Esta Nota Fiscal retifica a Nota Fiscal 362715509 de 15.04.2019

Unidade integrante de sistema de compensação. Total de créditos utilizados na unidade : 5331kWh.

Claro que não existe “almoço grátis”. Os donos da usina de energia vão cobrar seu aluguel em cima do benefício gerado. Nesse caso, algo em torno de R\$ 4.250,00 por mês.

Até aqui, tudo bem, ficou fácil entender o mecanismo. Mas de onde vem a rentabilidade para os investidores?

Vamos analisar os números abaixo:

Investimento na usina de energia:	R\$ 350.000,00
Desconto ao condomínio COELBA:	15%
Receita média mensal:	R\$ 4.250,00
Yield médio:	1,21% a.m.

Muito bom não é mesmo?

O modelo funciona para qualquer tipo de consumidor, mas é claro que se torna mais interessante ainda quando, do outro lado, como nosso locatário, temos uma empresa sólida, de grande porte e *rating* AAA.

Isso é possível e tem ocorrido com frequência, já que grandes grupos, como redes varejistas, locadoras, supermercados, entre outros *players*, estão aderindo a esse modelo de negócio, permitindo que investidores possam fazer parte do empreendimento.

Do ponto de vista de composição de carteira, esse tipo de investimento está completamente isento de volatilidade, já que, muitas vezes, a usina é construída sob medida para o consumidor, depois de diversos estudos técnicos de viabilidade econômica. Ou seja, o risco é muito baixo.

Isso explica por que tantos milionários têm um pé na geração de energia: o risco é reduzido e a rentabilidade é alta. Sem falar na possibilidade de ganho de capital oportunístico, com uma possível venda do ativo.

Como dissemos, o risco é pequeno, porém ele existe, especialmente em relação à regulação e à inadimplência. Todos eles são mitigáveis através da diversificação, que é a chave para o sucesso de qualquer portfólio.

O *crowdfunding* permite que um grupo de investidores se torne sócio de um empreendimento como esse. O *mindset* a ser adotado aqui é montar um *pool* com participação em diversas usinas de geração de energia, geridas e mantidas por diferentes *players*, em localizações distintas.

Através da plataforma da Bloxs, por exemplo, é possível encontrar diversas ofertas de captação para usinas solares, das quais os investidores podem se tornar sócios por meio da constituição de uma empresa chamada Sociedade de Propósito Específico (SPE), que será dona da unidade a ser alugada para algum cliente.



ENCERRADA

Energia

Usina Solar Adágio Salvador

Estruturado por Terra do Sol

- Rentabilidade Alvo: 18,64% a.a
- Valor da Cota: R\$ 50.000,00
- Valor captado: R\$ 1.750.000,00
- Participação: 2,5714% por cota
- Pagamentos Projetados: R\$ 550 por cota + reajustes
- Modalidade: Equity
- Captação encerrou em 20/02/2020
- Lâmina do Projeto

Status:

■ cotas adquiridas ■ reservas ativas

R\$ 1.750.000
Alvo Mínimo e Máximo

COMPARTILHAR ACOMPANHAR EVOLUÇÃO

No caso acima, os investidores entraram com R\$ 50.000,00 por cota, sendo que cada cota dá direito a uma participação de 2,57% na SPE, que gerará uma receita média mensal em torno de 1,1% para um contrato de 10 anos, renováveis por igual período.

Além disso, devido à evolução do mercado, os investidores poderão ter um expressivo ganho de capital caso a usina seja vendida posteriormente, pois a SPE é administrada por uma empresa profissional especialista no segmento, capaz de liderar um processo de consolidação e venda através de uma cláusula de “drag along”.

A Bloxs foi pioneira nessa área, como plataforma de investimento alternativo regulada pela CVM.

Tese de Investimentos no Agronegócio (Pecuária e Florestas)

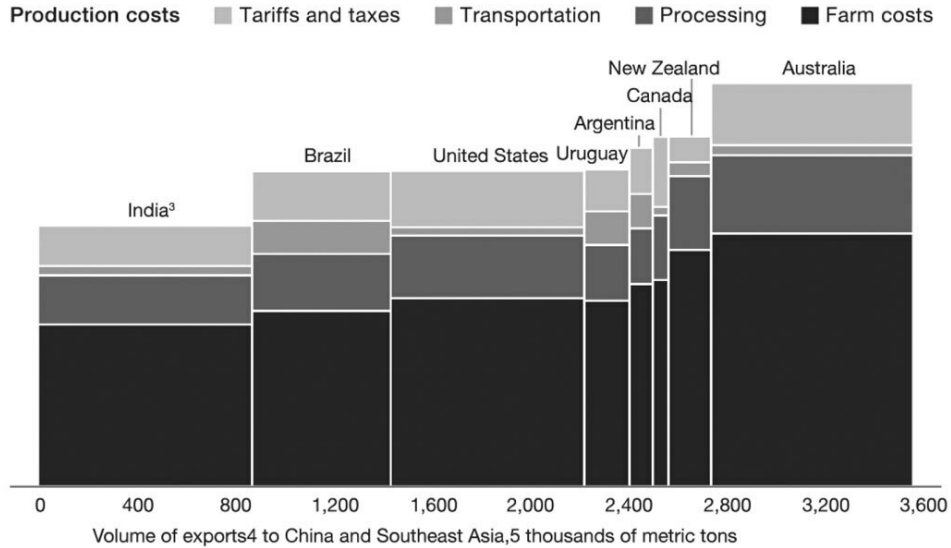
A pecuária é uma atividade econômica presente no Brasil desde os tempos coloniais. A ampla extensão de terras e a abundância de águas em diversas regiões do país permitiram a disseminação do investimento em pecuária por nosso território, em especial no interior.

O processo de modernização da atividade no século XX trouxe novas raças de bovinos, bem como a evolução do conhecimento técnico e de padrões de qualidade em todo o processo produtivo, principalmente na saúde e na nutrição dos animais. Esse aprimoramento da atividade melhorou a qualidade do produto brasileiro e contribuiu para elevar a competitividade da nossa pecuária.

Um estudo realizado pela McKinsey & Company (M&C) demonstra que os custos de produção na fazenda e no processamento são menores do que os da maioria dos nossos principais concorrentes, mas as despesas com transporte, tarifas e impostos são superiores e representam importantes áreas de aprimoramento para elevar nossa competitividade no setor.

Livestock-production cost curves can help in making scenario-based strategic decisions on potential export competitiveness.

Beef livestock all-in delivered cost curve, by country,¹ \$ per 100 kilograms of beef (carcass weight) sold, 2016²



¹Top exporters to China and Southeast Asia.

²Production cost data for Uruguay from 2014 (latest available data); data for India estimated as proportional to Latin American producers; all others from 2016.

³India's production is almost entirely buffalo and not cattle beef.

⁴Beef exports considered within cost curve include fresh, frozen, and dried meat (cuts and carcasses), as well as edible offal (harmonized system codes 201, 202, 20610, 20621, 20622, 20629, and 21020).

⁵Southeast Asia = Brunei, Cambodia, China, Indonesia, Japan, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, South Korea, Thailand, and Vietnam.

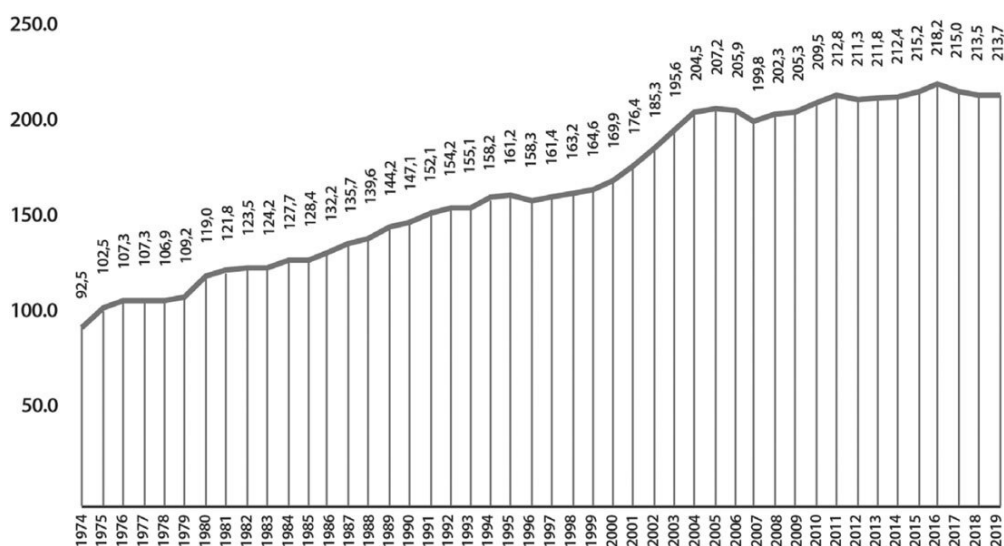
Source: agri benchmark; expert interviews; FAOSTAT; UN Comtrade; World Trade Organization; Agricultural Commodity Research Engine by McKinsey

McKinsey&Company

Figura – Composição do custo final da carne bovina, por país, em 2016. Fonte: McKinsey/2018.

O rebanho bovino brasileiro apresenta crescente evolução nos últimos anos e hoje assume o primeiro lugar no mundo, com quase 214 milhões de cabeças. Esse número revela como a atividade é atrativa economicamente no país, bem como suas potencialidades.

Evolução do Rebanho Bovino Brasileiro (em milhões de cabeça)



As exportações brasileiras de carne bovina também são crescentes, vencendo cada vez mais barreiras sanitárias e regulatórias de países importadores.

O estímulo às exportações incentivou mais indústrias a aderirem ao Sistema de Inspeção Federal (SIF), conduzido pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA), que determina normas relacionadas à infraestrutura do estabelecimento, pré-requisito fundamental para torná-lo apto à exportação.

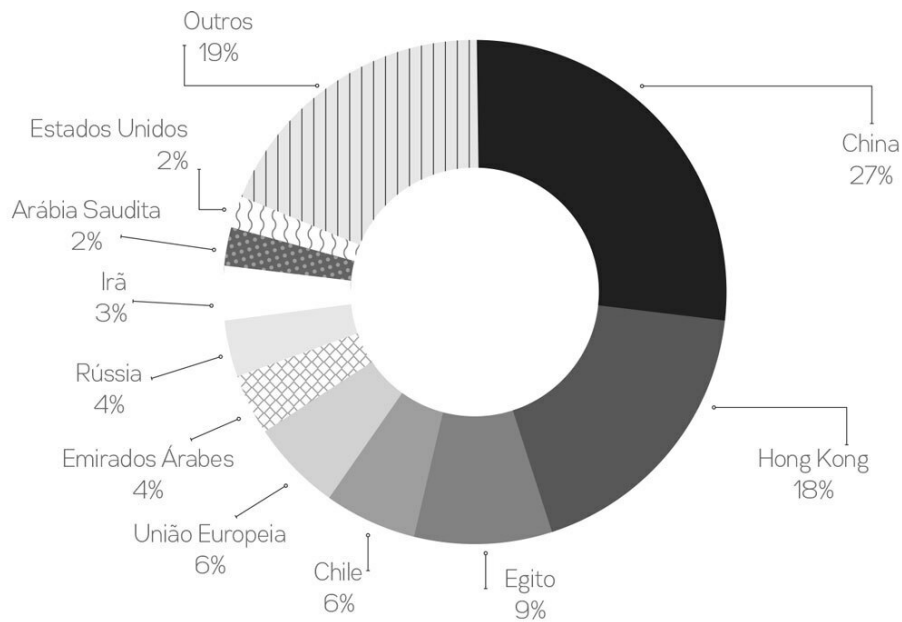
Segundo a Associação Brasileira de Indústrias Exportadoras de Carnes (ABIEC), em 22 anos, a produção de carne fiscalizada passou de 2,5 milhões de toneladas para 6,2 milhões, um crescimento de 140%, contribuindo fortemente para a segurança dos alimentos.

A habilitação de plantas frigoríficas à exportação é um processo difícil e exigente, que demanda o cumprimento de normas nacionais e internacionais relativas a todo o processo de produção, além de regulações impostas pelos países importadores.

Hoje, quase 24% da produção brasileira de carne é destinada à exportação, o que tem permitido ampliar nossa presença em diferentes mercados e consolidar nossa posição como maior exportador de carne do mundo.

Dentre os destinos da carne brasileira, destacam-se China e Hong Kong, que, juntos, representam cerca de 46% do total exportado.

Gráfico – Principais Destinos da Carne Bovina Brasileira Exportada – 2019 (em toneladas)



Fonte: Ministério da Economia, Secex, elaborado pela Abiec.

Ao que tudo indica, teremos em 2020 um crescimento na oferta de carne bovina em relação ao total que será consumido pela população. Esse excedente exportável nos oferece a oportunidade de intensificar as atividades ao longo da cadeia, contribuindo para o aumento no investimento em pecuária, a geração de empregos e a movimentação da economia.

Segundo a ABIEC, o agronegócio da carne bovina movimentou mais de R\$ 618 bilhões em 2019, dos quais 11% foram destinados ao pagamento de salários ao longo da cadeia produtiva.

Como as exportações têm participação importante no faturamento das indústrias frigoríficas, essa perspectiva positiva para o comércio internacional traz ânimo ao setor e garante a manutenção de preços mais acessíveis ao mercado interno.

Com a covid-19, países como os EUA estão sofrendo impactos no processamento de carne devido à paralisação de frigoríficos, o que diminuiu significativamente os embarques ao exterior. Esse contexto acaba gerando oportunidades para o Brasil suprir parte dessa demanda e aumentar sua presença no mercado internacional.

Além da pandemia, a China e outros países asiáticos vêm sofrendo impactos na produção em decorrência da peste suína africana e da gripe aviária, o que gera um déficit de proteína animal e eleva a demanda por carne no mercado

internacional.

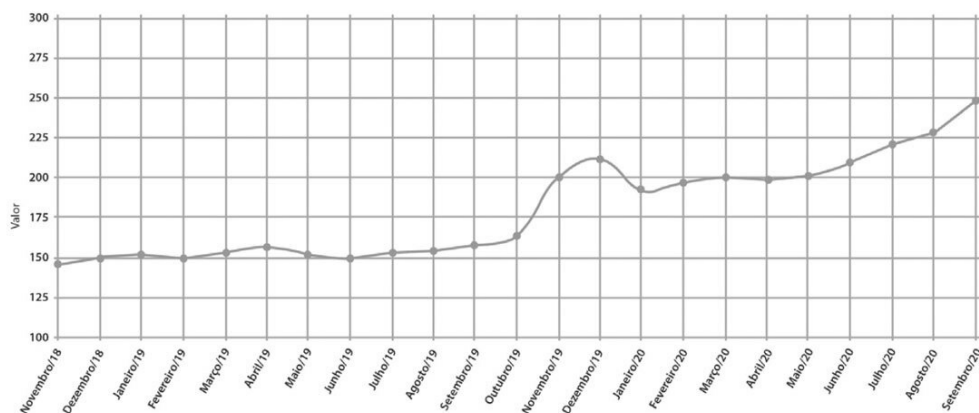
Com isso, produtores e indústrias que atendem os padrões de exportação à China estão se beneficiando da demanda aquecida e do dólar alto para garantir bons resultados, mesmo em meio à atual crise.

Com o avanço tecnológico, a produtividade da pecuária brasileira evoluiu significativamente nos últimos anos. Em 2019, a produção de mais de 10 milhões de Toneladas Equivalentes em Carcaça (TEC) foi resultante do abate de cerca de 43 milhões de cabeças, crescimento de aproximadamente 2% na produção, em relação a 2018, e de quase 20% em relação a 2010.

Esse resultado positivo foi obtido a partir da redução das áreas destinadas às pastagens e taxas de ocupação e lotação maiores do que em relação a 2019, o que demonstra uma melhora da produtividade no campo; e a tendência é que o Brasil ganhe cada vez mais terreno neste segmento.

Vale também destacar o aumento na participação dos confinamentos no número total de abates, que são utilizados na fase de terminação dos bovinos, quando os animais, no processo de engorda, ganham as arrobas finais.

Toda essa dinâmica entre oferta e demanda da pecuária afeta diretamente os preços. Da fazenda à indústria, como se trata de animais vivos sendo comercializados, é utilizada a arroba como medida para o preço, e esta tem se mostrado bastante resiliente ao longo do tempo.



Fonte: Cepea

Como, então, participar desse mercado sem possuir terras ou sem ser um fazendeiro nato? Novamente a tecnologia faz a mágica.

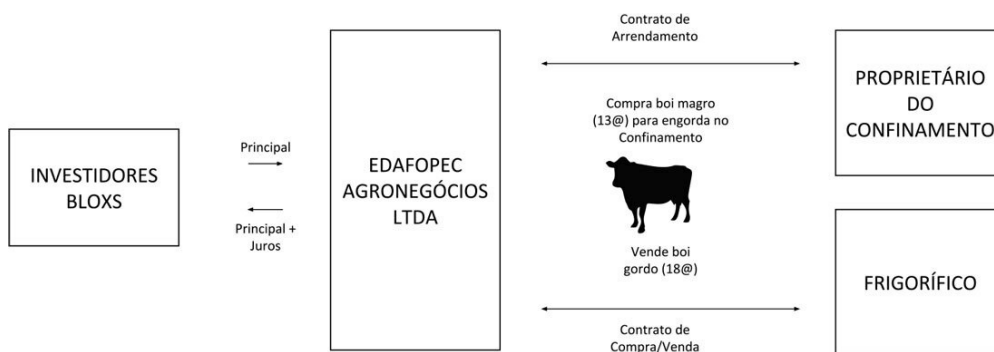
Você pode participar dessas operações emprestando dinheiro para o produtor ou sendo seu sócio. Vejamos ambas as hipóteses, sempre com casos reais.

No caso das operações de crédito, você, investidor, não está assumindo o risco

de execução do negócio em si, e sim o risco de crédito do tomador. O ponto positivo e relevante dessas operações é que o lastro e a garantia da operação é o gado que, além de possuir liquidez imediata no mercado, hoje é reconhecido como uma garantia real.

Com base na instrução 588 da CVM, o título que o investidor adquire é uma espécie de “minidebênture”, e a operação pode, além de trazer uma rentabilidade prefixada, ser atrelada a algum indicador que traga um *upside* para o investidor.

Na operação abaixo, o investidor se tornou credor do ofertante e recebeu juros variáveis em função de cenários do preço de venda dos bois ao longo de doze meses. A ofertante alocou os recursos na aquisição dos animais para engorda em confinamentos arrendados nos estados de Goiás e Mato Grosso do Sul, e os vendeu ao final de cada um dos três ciclos previstos diretamente para frigoríficos dessas regiões.



A remuneração seguiu três cenários, de acordo com as projeções de preço da arroba, sempre com lastro em garantias.

Negativo	Até R\$ 195,00	0,70%	8,73%
Base	De R\$ 195,00 a R\$ 230,00	1,00%	12,68%
Positivo	Acima de R\$ 230,00	1,30%	16,77%

Numa operação de crédito desse tipo, você não virou “fazendeiro” e seu ganho é limitado, é verdade, mas o risco está igualmente controlado.

Agora, se você quer virar fazendeiro mesmo, ser dono dos animais, o próximo modelo é o mais adequado. Nessa captação, os investidores puderam investir no agronegócio através de um projeto de pecuária intensiva. Os recursos captados foram investidos na aquisição de animais para a etapa de recria, uma das fases de maior crescimento e desenvolvimento de um bovino.

Os investidores se tornaram sócios com 99% de participação em uma empresa constituída exclusivamente para a operação. A mesma é a proprietária dos animais e titular dos direitos de uso da propriedade rural, com toda a operação sendo administrada pelos empreendedores-gestores do negócio. Foram investidos quase R\$ 4 milhões através de um contrato de investimento coletivo conversível, com prazo de 60 meses e rentabilidade projetada de 22% a.a.



Para finalizar nossa tese no agronegócio, vamos falar de um segmento do qual sou um grande entusiasta: investimento florestal.

Esse é um tema recorrente entre os *wealth managers* que analisam estratégias de alocação para famílias abastadas e investidores institucionais. Muitos fundos estruturados de investimento em participação, tocados por excelentes gestoras, investem em ativos florestais.

Dinheiro que dá em árvore: gestora de SP aposta em eucalipto para lucrar

Fundos florestais da Claritas rendem em média 17,5% ao ano com alta do preço da celulose

Bloomberg News
20/05/2016 - 16.01 / Atualizado em 20/05/2016 - 22.23

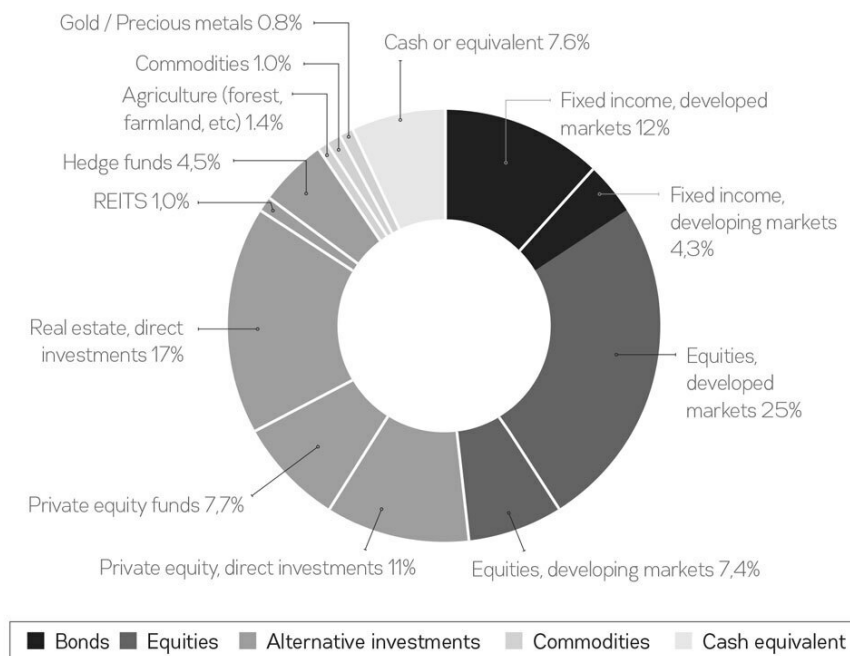
Como a maioria desses produtos exigia o investimento mínimo de R\$ 1 milhão dos participantes, as oportunidades do setor estavam restritas a investidores qualificados ou profissionais.

Os investimentos florestais são considerados como uma “classe de ativos” há relativamente pouco tempo. Investidores institucionais dos Estados Unidos começaram a fazer alocações em ativos deste segmento no início dos anos 1980.

Hoje, estima-se que investidores institucionais possuam dezenas de bilhões de dólares alocados em investimentos florestais em todo o mundo, e o Brasil, pela sua alta produtividade, está sempre em seu radar.

Como dissemos, os principais investidores desse segmento são fundos de pensão públicos e privados, seguradoras, fundações de universidades (*endowments*) e *family offices*.

Neste último caso, veja como é a posição das famílias bilionárias nessa classe de ativos em 2019:

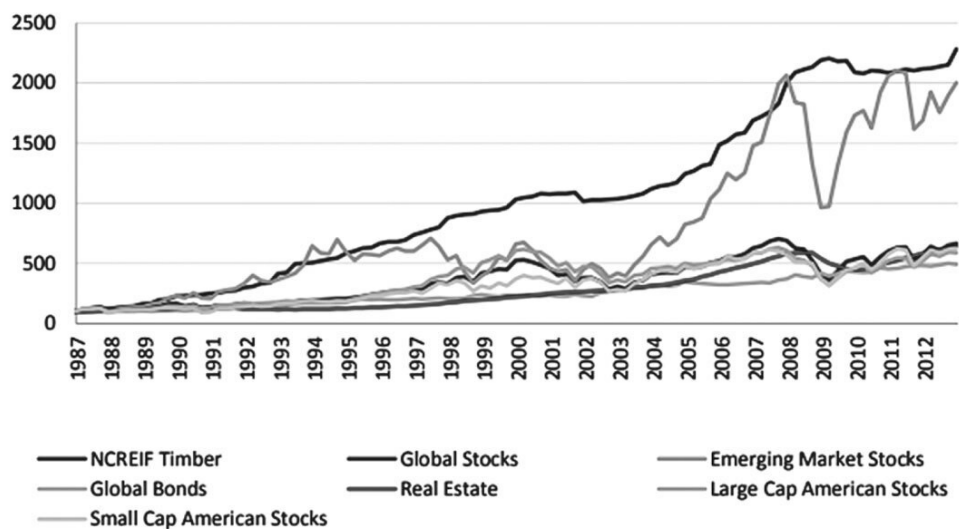


Source: The UBS/Camp.....

O setor florestal brasileiro ganha representatividade crescente no cenário econômico nacional com números expressivos. De acordo com o mais recente levantamento da Consufor, os plantios florestais (desconsiderando benfeitorias e terra) alcançaram um valor de cerca de R\$ 80 bilhões, com base nos dados financeiros de 2018.

Os investimentos florestais conformam uma gama diversificada de ativos: florestas plantadas estabelecidas principalmente para a produção de madeira; florestas naturais e seminaturais com o manejo voltado à produção de madeira; produtos não madeireiros; sequestro de carbono e conservação da biodiversidade.

Os investimentos florestais têm apresentado retornos consideravelmente maiores do que os de outras classes de ativos:



A boa rentabilidade está conjugada a um perfil de risco moderado, o que garante um retorno ajustado ao risco (índice de Sharpe) superior ao das principais classes de investimento.

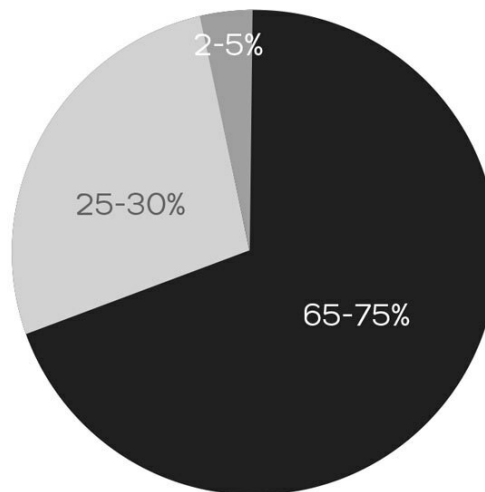
Nunca é demais lembrar nossa recomendação recorrente a você, investidor individual: tenha o *mindset* de um investidor institucional!

Por sua natureza, os ativos florestais têm baixa correlação com outras classes de ativos, haja vista que seu principal condutor de retornos — o crescimento biológico — não é afetado por ciclos econômicos.

As demais fontes de retorno do ativo florestal são mais dependentes de fatores externos, embora a venda possa ser temporariamente adiada se houver queda nos preços da madeira. Variações no preço da terra geralmente respondem por uma pequena parcela dos retornos desse segmento.

Fontes de retorno do investimento no ativo florestal

- Crescimento biológico
- Valorização no preço da madeira
- Valorização no preço das terras



Tendo em vista a boa rentabilidade e o risco relativamente baixo dessa classe, os investidores encontram nos ativos florestais uma excelente forma de diversificar suas carteiras

A título de exemplificação, realizamos na Bloxs uma operação com lastro em uma floresta de eucalipto em 2019. No caso, foi uma operação de crédito, com rentabilidade-alvo de 16% a.a. e prazo de 36 meses.

Espero ter conseguido demonstrar que investir no agronegócio, um dos setores mais dinâmicos da nossa economia, oferece muitas possibilidades, como, por exemplo, no café, fruticultura, mogno e o próprio investimento em terra. Fazer parte disso é mais simples do que você imagina, já que não precisa ter envolvimento direto na execução do projeto. Trata-se, portanto, de uma estratégia de diversificação extremamente benéfica, na medida em que reduz a volatilidade da carteira, ao mesmo tempo em que impulsiona sua rentabilidade.

Tese de Investimento Imobiliário

O investimento imobiliário certamente é uma das modalidades de formação de patrimônio mais populares entre os brasileiros. Isso porque a compra de um imóvel é uma das prioridades máximas das famílias, além de oferecer uma excelente fonte de renda recorrente e proteção contra a inflação.

O advento de novas tecnologias trouxe diversos benefícios para o setor. Desde ferramentas para pesquisar, comprar e vender propriedades, passando por

plataformas de investimento em fundos imobiliários (FIIs), até inovações realmente impactantes e disruptivas, como o *crowdfunding*.

De fato, o mercado imobiliário é gigantesco, com várias vertentes e possibilidades. E as ineficiências apresentadas pelo sistema de crédito tradicional permitiram que o investimento coletivo pudesse viabilizar a concretização de bons projetos, com rentabilidades muito atraentes aos investidores.

Podemos falar em compra e venda de imóveis em leilão, aquisição de propriedades em estoque, loteamentos, dentre outros. Vamos nos ater a três operações que retratam bem essas possibilidades de investimento.

O financiamento da incorporação — no que chamamos de fase “pré-obra” — é um negócio interessante, principalmente por permitir que o investidor participe da fase mais rentável de um empreendimento imobiliário e, conseqüentemente, resolva um dos principais problemas do incorporador.

Um projeto de desenvolvimento imobiliário, seja ele uma incorporação ou loteamento, em geral possui etapas bem determinadas. Inicia-se com a prospecção e aquisição do terreno, passando-se pelo desenvolvimento e aprovações legais da construção, até sua etapa de divulgação e vendas. Somente após esse processo é que têm início às obras.

O ciclo financeiro de um projeto como esse é relativamente longo. Muitas vezes o empreendedor acessa o seu lucro apenas depois de três ou quatro anos. Por outro lado, todas essas etapas demandam dinheiro. No Brasil, não existem linhas de financiamento a custo razoável para as etapas anteriores à construção.

A saída encontrada pelo mercado, na grande maioria das vezes, é disponibilizar parte das unidades do empreendimento com descontos de até 30% se comparados ao preço de lançamento, condicionado ao adquirente disponibilizar o recurso antes de iniciada a construção.

Ainda que vantajoso, trata-se de um processo complexo para o desenvolvedor. O desconto é extremamente custoso, sem falar na dificuldade de identificar pessoas dispostas a pagar o valor de um imóvel, muitas vezes à vista.

A divisão desse investimento em pedaços menores na etapa anterior às obras é o que faz do financiamento coletivo um negócio atrativo tanto para o incorporador quanto para o investidor. Veja o exemplo de uma captação disponibilizada pela Bloxs com esse propósito:



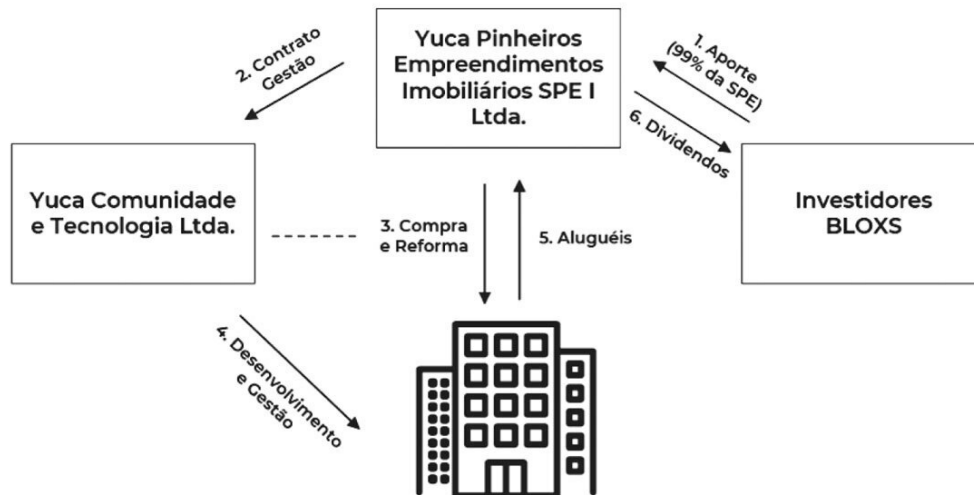
Outro formato de operação imobiliária, ainda com viés de crédito, tem a ver com o beneficiamento de propriedades através do *retrofit*. Basicamente, o investidor financia a reforma de um empreendimento, com o objetivo de torná-lo mais atrativo e aumentar seu potencial de retorno.

Podemos citar, como exemplo, uma operação muito interessante de *retrofit* de um motel. O empreendedor é um especialista na atividade moteleira e encontrou, no financiamento coletivo, uma alternativa para alavancar seu negócio, que consiste no arrendamento, *retrofit* e operação de motéis pelo Brasil.

Na Bloxs, já foram estruturadas quatro unidades desta rede de motéis, sendo uma em Brasília e três no interior de São Paulo. Todas as operações de crédito previam, como garantia, a atividade e as cotas da empresa operadora.

Por fim, temos uma operação imobiliária genuinamente de *equity* com foco em renda. Essas operações podem ser do tipo BTS (*Built to Suit*), como no caso da construção de uma farmácia para locação, uma academia, etc.

No exemplo abaixo, temos um projeto que busca gerar renda recorrente através do aluguel de espaços residenciais no formato *coliving*. Trata-se de uma operação gerida por uma *proptech* de primeira linha, chamada Yuca, na qual os investidores, através de uma SPE, tornaram-se sócios-proprietários de apartamentos em bairros nobres da Zona Sul de São Paulo. Esses imóveis foram reformados, adaptados ao padrão Yuca e estão sendo locados no mercado.



Essa operação tem uma rentabilidade projetada de 8,2% a.a. + IGPM de retorno mensal e uma taxa interna de retorno de 22,3% a.a., considerando a venda do ativo no quarto ano de operação.

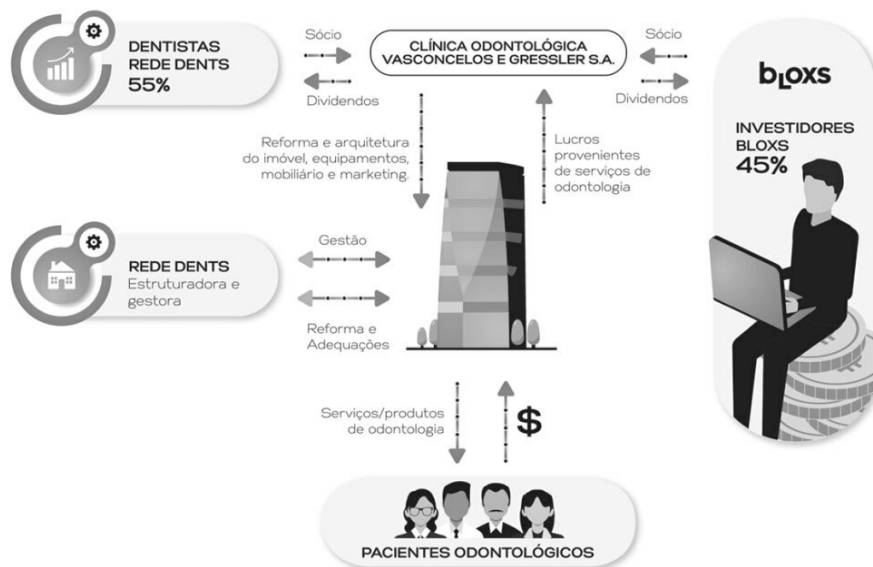
Tese de Investimento em Negócios

Ter participação como sócio-investidor de um negócio rentável e bem gerido é uma excelente alternativa de investimento. Muitas pessoas compram esse sonho e veem em franquias, por exemplo, uma possibilidade de rentabilizar melhor o seu capital.

Que fique bem claro que investir em uma franquia não necessariamente é um mau negócio. O problema desse formato é que a gestão do *business* fica sob sua responsabilidade; e a realidade mostra que, no universo de empreendedores, a falta de uma gestão profissional leva, no mais das vezes, a um fracasso do negócio, não importa o setor.

O *crowdfunding* imobiliário na modalidade *equity* visa justamente sanar essa ineficiência na execução dos projetos, na medida em que os investidores se tornam sócios de uma empresa especialmente estabelecida para a operação, com gestão profissional.

Confira, no seguinte exemplo, uma operação feita com foco em uma clínica de odontologia no Sul do Brasil:



Da mesma forma, poderíamos falar de escolas, clínicas de imagem, laboratórios ou até um cemitério. Aqui se inserem negócios em que o seu desenvolvimento tenha um projeto claro e bem gerido, em um mercado com potencial de rentabilidade atrativo.

Tese de Investimento em Ativos Judiciais

Já tive a oportunidade de contar, no início deste livro, que sou advogado. Apesar de nunca ter atuado diretamente na área e usar minha OAB mais para obter desconto na farmácia do que na militância jurídica, considero o direito uma disciplina fascinante, na medida em que todas as relações sociais e de negócios são regidas por leis e normas jurídicas. Ou pelo menos, assim deveria ser.

No Brasil, o nível de judicialização dessas relações é extremamente elevado e provoca uma verdadeira avalanche de processos nas diversas instâncias da justiça, responsável por abarrotar nossos tribunais e causar lentidão nas resoluções.

É justamente dessa ineficiência do nosso sistema judiciário que podem surgir excelentes oportunidades de investimento. Como?

Imagine que uma pessoa possua uma quantia a receber na justiça de uma grande empresa. Ocorre que, em razão de possíveis recursos, elaboração de cálculos, atrasos de laudos, recesso forense, entre outros fatores, esse dinheiro demora, em média, 36 meses para ser disponibilizado após o fim do processo, segundo levantamento do Conselho Nacional de Justiça.

Será que essa situação poderia permitir a realização de alguma operação financeira? A resposta é sim.

E mais: estamos falando de um mercado bilionário, chamado “antecipação de créditos judiciais”, que envolve esse dinheiro que a pessoa tem direito de receber na justiça, mas a demora dos trâmites judiciais a impede de usufruir imediatamente dos recursos.

Esses recebíveis podem se dar na forma de um título privado, no caso de um processo contra um banco, uma concessionária de energia ou empresa de telefonia, por exemplo; ou público, quando envolve o governo federal, estadual ou municipal. Neste último caso, eles levam o nome de precatórios.

Em razão da demora da justiça, as pessoas podem vender esse título público ou privado a um terceiro, que naturalmente exigirá um belo desconto para adiantar esses recebíveis. A diferença entre o valor de face e o valor de venda é chamado de deságio e representa o lucro da operação para o investidor.

Participar deste mercado é bastante complexo, mas as inovações no ecossistema permitiram que *fintechs* executassem esse tipo de operação, de forma rápida e totalmente *on-line*. Existem hoje no mercado algumas plataformas que fazem esse tipo de operação. Pessoalmente eu acompanho a Hurst e a Ajux.

Vamos ver como isso funciona na prática.

Atualmente tenho um saldo em minha conta na Ajux oriundo da liquidação de um precatório federal que comprei através deles em 2019, conforme o extrato abaixo:



STATUS	DATA	DESCRIÇÃO	VALOR
✓	15/10/2020	Liquidação - Precatório Federal #3	RS 11.801,56
✓	29/11/2019	Compra de crédito	RS 10.000,00
✓	29/11/2019	Aporte financeiro - Precatório Federal #3	RS -10.000,00

Resumo

CRÉDITO TOTAL
RS 11.801,56

APORTES
RS 0

SAQUES
RS 11.801,56

ADICIONAR CRÉDITO >

SACAR >

Com esse saldo na minha carteira, posso analisar o *dashboard* da plataforma, verificar os ativos que estão disponíveis para compra e concretizar minha operação

de forma *on-line* e 100% segura.

Investir ×

Precatório Federal #14

LOTE DE PROCESSOS	VALOR MÍNIMO
1	R\$ 5.000,00
PRAZO	RENDIMENTO
12 meses	12% no período
VENCIMENTO	INVESTIDORES
31/08/2021	0

Simulação de ganhos

RENTABILIDADE	TOTAL
R\$ 1.200	R\$ 11.200

VALOR DA COMPRA

COMPRAR TÍTULO

Esse é um mercado que promete grandes oportunidades, e vale a pena você, como investidor 4.0, ficar de olho nele.

O nosso objetivo aqui foi permitir que você, através das ideias apresentadas e dos exemplos baseados em meu dia a dia, pudesse perceber a infinidade de possibilidades que temos à disposição para rentabilizar nosso capital, muito além do que costumamos ver em *sites* de bancos ou corretoras.

Agora, conhecendo essas novas formas e ferramentas de investimento, você pode diversificar sua carteira como os grandes investidores, sem precisar fazê-lo sozinho, já que as plataformas de *crowdfunding* tornaram muito mais prático aproveitar os benefícios dos investimentos alternativos.

Blockchain, Smart Contracts **e Tokenização**

Certamente você já deve ter ouvido por aí que a *blockchain* e os *smart contracts* (contratos inteligentes) vão disruptar vários segmentos. De fato, temos uma onda se formando em torno desses temas, e as mudanças prometem acontecer a uma velocidade impressionante, especialmente a tokenização de ativos e a adoção de *security tokens* no mercado financeiro.

Pela primeira vez, tenho a sensação de que podemos ter um mercado financeiro totalmente descentralizado, rápido, seguro e sem fronteiras. Ainda há muito a ser feito, especialmente no *front* regulatório, mas as coisas estão evoluindo a passos largos.

Antes de nos aprofundarmos na temática deste capítulo, precisamos entender melhor alguns conceitos. O primeiro deles é a importante tecnologia *blockchain*, popularizada na negociação de criptomoedas, em especial, do bitcoin, entre 2015 e 2017.

Blockchain é um sistema que permite rastrear o envio e o recebimento de alguns tipos de dados de forma digital. São blocos de código gerados *on-line*, que carregam informações conectadas entre si de forma inviolável, formando uma espécie de “corrente” (“chain”, em inglês). É nesse ambiente que ocorrem as transações das criptomoedas, como o bitcoin, e, por isso, às vezes as pessoas confundem uma coisa com a outra.

Essa confusão, de certa forma, tem sua razão, já que, como dissemos, o bitcoin foi responsável pela popularização do termo, além de ter preparado o terreno para outros usos da *blockchain*.

Em termos práticos, a *blockchain* poderia ser descrita como um grande livro de contabilidade mundial, sem dono, mas que registra tudo o que ocorre entre as pessoas que escolhem depositar ali as informações trocadas entre si de forma específica e imutável.

Hipoteticamente, seria algo no seguinte sentido:

1. Eu quero passar a propriedade da minha casa para Paula;
2. Essa casa é representada, no mundo on-line, como um bloco onde suas informações e detalhes estão armazenados;
3. Quando eu dou a ordem de transferência, o bloco é distribuído pela rede e a máquina que faz parte dela fica com uma cópia da transação em tempo real;
4. A rede verifica se o ativo é válido em questão de minutos;
5. Se aprovado, o bloco é adicionado a uma corrente de blocos e registrado permanentemente na rede. Isso significa que ele não pode ser alterado;
6. A propriedade do ativo, que era minha, agora é de Paula e está registrado na rede.

Como se vê, a descentralização, a rapidez e a confiabilidade do sistema permitem que a tecnologia tenha usos diversos no mundo dos negócios, acabando com a burocracia e os intermediários, já que o registro de transações, transferências de bens, contratos, etc. pode ocorrer, de forma segura e estável, através da *blockchain*.

Nesse contexto, não poderíamos deixar de citar os *smart contracts*, que são contratos digitais cujas cláusulas são escritas em linguagem de programação e sua execução é feita de forma automática, através da validação das regras pela *blockchain*.

A diferença de um contrato tradicional para um *smart contract* é que este é digital, imutável e autoexecutável, garantindo, assim, o cumprimento do acordo firmado com base em regras pré-estabelecidas e validadas.

Dessa forma, duas pessoas desconhecidas podem realizar qualquer transação de forma segura, sem a necessidade de um intermediário para garantir a concretização do acordo, como um banco.

Muitas indústrias estão se movimentando e já começam a aplicar soluções de *smart contracts* nos seus negócios, como o setor imobiliário, o varejo na *internet*, logística, cadeia de suprimentos e até eleições.

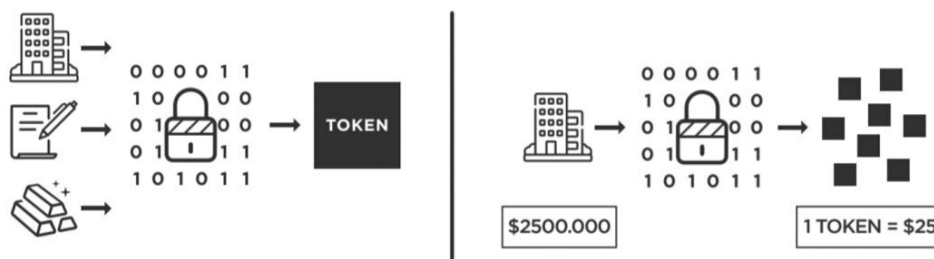
Tokenização

“Tokenizar” é um verbo que vamos começar a ouvir com mais frequência daqui para frente. Podemos definir o ato de “tokenizar” como a transformação e o fracionamento de algo físico, existente no “mundo real”, em algo digital registrado na *blockchain*, por meios criptográficos e distribuídos.

A tokenização, portanto, é o processo de conversão de algum ativo (ações, contratos, imóveis, metais, direitos, etc.) em diversos *tokens* criptografados, que podem ser movidos, gravados ou armazenados em um sistema *blockchain*, fazendo uso dos *smart contracts*. Esses *tokens* representam uma fração do valor daquele ativo no mercado, e o seu preço, por sua vez, pode se valorizar ou desvalorizar.

Mas isso não se aplica apenas a ativos tangíveis, podendo também ocorrer com bens intangíveis, como títulos financeiros (ações ou dívidas), patentes, *royalties*, etc.

Tokenização Simplificada



A partir do momento em que esses ativos são tokenizados, passam a ser transacionados na *blockchain* com todas as regras e parâmetros autoexecutáveis, escritos através de um *smart contract*.

Algumas iniciativas de tokenização de ativos reais (que não constituem valores mobiliários) surgiram no Brasil. O Mercado Bitcoin, por exemplo, lançou recentemente *tokens* de precatórios, cotas de consórcios e anunciou algo envolvendo jogadores de futebol.

As empresas, projetos e negócios que buscam captar recursos através da emissão de *tokens* estão, por sua vez, emitindo valores mobiliários denominados STO (*Security Token Offer*). Nesse caso, não seria demais dizer que se trata de uma espécie de IPO (*Initial Public Offer*) de *tokens*.

Apesar de o tema ser relativamente novo, muitos avanços estão acontecendo pelo mundo em termos de infraestrutura tecnológica para a emissão e a negociação desses *tokens*, além de discussões importantes no âmbito dos órgãos reguladores.

No Brasil, algumas iniciativas estão tomando forma. A CVM recentemente colocou à disposição do mercado um ambiente controlado chamado *sandbox*, onde empresas pré-selecionadas podem testar negócios inovadores sem temer represálias por infringir a lei.

Entendo que a tokenização é o futuro das ofertas de investimento, especialmente através de plataformas de *equity crowdfunding*, o que pode fomentar o mercado secundário e romper barreiras para a criação de um mercado de acesso internacional.

Mesmo com todos os desafios impostos pelas dores da inovação e a falta de regulamentação, alguns projetos já se concretizaram e outros estão sendo programados através da emissão de STOs.

Existem plataformas específicas para a negociação desses ativos tokenizados, conhecidas como corretoras de STOs, as quais permitem que as transações de *tokens* sejam feitas de forma mais rápida e barata do que o mercado convencional, graças ao uso da *blockchain*, responsável por automatizar os processos de administração, liquidação, pagamento e transferência dos ativos.

O mercado global de tokenização deve chegar a US\$ 2,670 bilhões até 2023, crescendo a uma taxa anual de 22,1%, de acordo com pesquisas e previsões do mercado.

Aqui, em terras brasileiras, uma iniciativa de *token* com foco no mercado imobiliário foi capitaneada pelo BTG Pactual através da emissão do *token* ReitBZ, que anunciou recentemente a distribuição de dividendos oriundos desse *token* para os seus investidores no montante de US\$ 87.569,20.

Detalhe, por ainda não haver uma regulação estabelecida no Brasil, a oferta foi realizada na Europa e ficou restrita a investidores estrangeiros que, inclusive, não podiam ser cidadãos americanos.

É fundamental que o investidor 4.0 acompanhe a evolução desse mercado. Certamente, voltaremos ao tema em uma próxima edição, com atualizações acerca das evoluções dos STOs no Brasil. Por ora, cabe-nos acompanhar o que está acontecendo pelo mundo e, por isso, deixo aqui três portais que utilizo para me informar sobre os *tokens* em negociação e futuros STOS:

- Securitiesio – <https://www.securities.io/>
- Decrypt – <https://decrypt.co/>
- STO Scope <https://stoscope.com/>



O Fim e o Eterno Recomeço

Ao longo da nossa jornada, procurei traçar um panorama do mercado financeiro, apresentando seus principais produtos e como ele deve ser revolucionado pela atuação das *fintechs*, especialmente no universo dos investimentos alternativos.

Acredito que, após tudo o que vimos, você esteja muito mais preparado para avaliar com autonomia e destreza as opções disponíveis no mercado tradicional, sem, contudo, descuidar das enormes potencialidades que o atual ambiente econômico tem a nos oferecer, especialmente na economia real.

Com isso, tenho plena certeza de que você está muito mais próximo do sucesso financeiro do que antes de nos aprofundarmos nas novas tendências que estão emergindo no mundo dos investimentos.

Seria muita pretensão minha querer ter feito deste livro um compêndio completo de tudo o que existe ou já foi escrito sobre investimentos. Essa nunca foi a minha intenção e certamente se trata de uma missão impossível. O mercado é dinâmico; produtos e abordagens novas surgem a todo momento, de modo que dificilmente existirá um manual capaz de domá-lo em todos os seus aspectos.

Apoiei esta obra em minha experiência como investidor e empreendedor, depois de longos anos de jornada repleta de erros e acertos que, sem dúvida, serão de grande utilidade para que você não precise “reinventar a roda” ou enveredar por caminhos obscuros, sem saber o que virá pela frente.

Na minha prática profissional como executivo de uma *fintech*, procuro ouvir e aprender com as histórias, angústias, dúvidas e desejos de parceiros, clientes, colaboradores e investidores, o que me ajuda a enxergar a realidade através de um prisma diferenciado e — por que não — privilegiado. Tudo isso procurei apresentar aqui de forma contextualizada, com foco sempre na prática, pois, para

mim, mais importante do que falar é fazer.

Desde a minha estreia como empresário no mercado financeiro, através da fundação da minha primeira empresa de investimentos, em 2003, assumi a missão de tentar fazer a diferença na vida das pessoas. E esta obra representa para mim mais um passo nesse sentido.

Ser um investidor de sucesso 4.0 é compreender a nova dinâmica dos negócios, em que a criação de riqueza se dá em um panorama muito mais tecnológico, conectado, volátil, incerto e ambíguo, sem deixar de oferecer, por isso, excelentes oportunidades.

Os conceitos, práticas e estratégias que aprendemos sobre antifragilidade, *mindset* das *startups*, composição de carteira e investimentos alternativos terão papel fundamental em seu caminho rumo à liberdade financeira e à felicidade plena. Sem dúvida, o dinheiro por si só de nada serve se não soubermos utilizá-lo com confiança e destreza. E somente quando alcançamos esse patamar de domínio das nossas emoções e de uso eficiente das nossas potencialidades é que atingimos o grau máximo de liberdade — ingrediente indispensável para sermos felizes.

Espero que este livro tenha cumprido a sua missão de mostrar que não existem atalhos no mundo dos investimentos e que as nossas decisões, por mais acertadas ou equivocadas que tenham sido, jamais podem ser atribuídas a terceiros.

Gostaria que tudo o que falamos até aqui servisse de guia para que você, de forma independente, possa trilhar seu próprio caminho de sucesso no imbricado e desafiador mundo dos investimentos, ciente de que o fim, na verdade, é a conclusão de uma trajetória marcada por eternos recomeços.

To be continued...

Agora é que começa a prática. Está na hora de sairmos da teoria e partimos para a vida real, e você não está sozinho nessa trajetória.

Existem muitos investidores que, como você, estão se aprimorando e se conectando, em busca de oportunidades de negócios. Nada melhor do que fazer uso das redes sociais para isso, não é mesmo?

Segue minhas redes sociais:

LinkedIn — /felipemsouto

Instagram — @felipesouto.com.br

Te vejo lá.

Referências Bibliográficas

Martelanc, Roy; Pasin, Rodrigo; Pereira, Fernando. *Avaliação de Empresas: Um Guia para Fusões & Aquisições e Private Equity*. Pearson Universidades, 2009.

Bazin, Décio. *Faça Fortuna com Ações, Antes que seja Tarde*. CLA Editora, 1992.

Marks, Howard. *The Most Important Thing: Uncommon Sense for the Thoughtful Investor*. Columbia Business School Publishing, 2011.

Elton, J; Al, Edwin. *Moderna Teoria de Carteiras e Análise de Investimentos*. Alta Books, 2018.

Dalio, Ray. *Princípios*. Intrínseca, 2018.

Greenblatt, Joel. *A Fórmula Mágica de Joel Greenblatt para Bater o Mercado de Ações*. Benvirá, 2020.

Kahneman, Daniel. *Rápido e Devagar*. Objetiva, 2012.

Thaler, Richard H; Sunstein, Cass R. *Nudge: Como Tomar Melhores Decisões sobre Saúde, Dinheiro e Felicidade*. Objetiva, 2019.

Taleb, Nassim Nicholas. *Antifragil: Coisas que se beneficiam com o caos*. Objetiva, 2020.

Arriscando a Própria Pele: Assimetrias ocultas no

cotidiano. Objetiva, 2018.

_____ *A Lógica do Cisne Negro*. 19ª edição. Best Seller, 2008.

Ries, Eric. *A Startup Enxuta*. Sextante, 2019.

Ellis, Sean; Brown, Morgan. *Hacking Growth: A Estratégia de Marketing Inovadora das Empresas de Crescimento Mais Rápido*. Alta Books, 2020.