

Bater o mercado: invista como perdedor¹

Em uma famosa palestra de início de ano letivo em uma universidade, o orador disse aos estudantes que, se ele tivesse que dar apenas um conselho aos formandos, esse conselho seria: usem filtro solar. Se eu tivesse que dar apenas um conselho a vocês, não seria o de usar filtro solar, muito embora o uso de filtro solar para proteger contra os raios ultravioleta do sol seja um bom conselho.

Sim, há conselhos ainda mais importantes: algo que você deve saber se desejar realmente sobreviver e prosperar como investidor em qualquer horizonte de tempo, seja num mercado de alta ou de baixa. É algo que poucos investidores conhecem e que você não conseguirá explicar a muitos dos seus amigos e familiares. Eles simplesmente não irão querer aceitar a verdade. A maioria da comunidade dos profissionais de investimentos nunca vai querer que você saiba o que irei dizer, embora o assunto seja muito conhecido entre os melhores investidores. A razão disso é que se você compreender bem este conceito, não será mais um cliente lucrativo para eles.

Talvez, você também não queira aceitar esse conselho. Usar filtro solar é um bom exemplo de conselho fácil de ser seguido. Ele diz alguma coisa para você fazer. É proativo. Você realiza uma ação e obtém um resultado. As pessoas gostam disto. Faz com se sintam no controle da situação. Faz com que se sintam poderosas. Faz com que se sintam vitoriosas e que sintam que a razão de seu sucesso é o resultado da sua inteligência e do seu trabalho. Faz com que tenham controle sobre a sua vida. A proatividade é legal.

Por exemplo, eu realmente adorei escrever meu primeiro livro, *Thinking Like An Entrepreneur*, porque era proativo. Ele ensina as pessoas como agir para obterem sucesso – E no que se concentrar para ser bem sucedido no desenvolvimento de uma empresa. Escrever esse livro foi divertido. Anos antes de escrever “*Thinking Like An Entrepreneur*”, eu tinha feito uma monografia sobre investimentos que decidi não publicar naquele momento.

Eu não acreditava que o livro seria popular, porque aparentava ser *extremamente negativo*. Em sua maior parte, ele dizia às pessoas o que não fazer. Pior ainda, dizia que mesmo que elas tivessem obtido sucesso como investidores no passado, isso provavelmente não significava nada, não era consequência da sua estratégia superior ou de sua superioridade como investidor. Quem iria querer ler um livro como esse?

Apesar disso, há vários investidores inteligentes que poderiam gostar e se beneficiar desse livro. E, assim, aqui vai meu melhor conselho sobre investimentos: investimento é um jogo de perdedor. Jamais se esqueça disso. Repita isso para si mesmo todas as noites antes de dormir.

Desejamos examinar o campo dos investimentos como se ele fosse um jogo.

O que determina o sucesso e o que determina o fracasso? Existem princípios que podem ser aprendidos para auxiliar alguém a investir melhor? Eu acredito que o melhor princípio que pode ser adotado por um investidor individual é ignorar o mercado, minimizar os custos das operações, investir no longo prazo e, o mais crucial, conhecer as suas limitações como investidor.

Existem dois tipos de jogos: “o jogo do vencedor” e o “jogo do perdedor”. Agora, isso não quer dizer que só perdedores joguem determinado tipo de jogo e que os vencedores joguem outro. Isso não tem nada a ver com as características pessoais de cada um. Por “jogo do perdedor”, eu não quero dizer que os investidores são perdedores. É apenas uma forma de classificar os jogos para ajudar a compreendê-los melhor.

O resultado de qualquer jogo competitivo depende da atuação de ambos – vencedor e perdedor. Mas isso não quer dizer que apenas as atitudes do ganhador irão dominar os resultados. Muitos jogos não são ganhos, mas, pelo contrário, perdidos. É importante compreender bem essa distinção.

¹ Texto publicado originalmente no blog “O Pequeno Investidor”, em que traduziram o segundo capítulo do livro “*Becoming an Investor*”.

Jogos de vencedor são aqueles em que os resultados são amplamente determinados pelas atitudes do vencedor. Jogos de perdedor são aqueles cujos resultados são determinados pelas ações do perdedor.

Tênis amador é um jogo de perdedor. Jogadores amadores não possuem as habilidades necessárias para sacar e rebater com consistência. Tentar sacar melhor que o adversário não levará a êxito e ainda aumentará o número de duplas faltas. Insistir nessa estratégia significará que você está dando pontos ao adversário. O jogador não está apenas competindo contra o outro jogador, mas também contra as dificuldades inerentes do jogo. Quanto mais competitivo o tenista amador tentar ser, mais as dificuldades inerentes do jogo o derrubarão.

Para o tenista que ainda não domina os fundamentos do jogo, é muito melhor se limitar a devolver a bola dentro dos limites da quadra do que tentar superar o adversário. Mantenha a bola em jogo e dê ao adversário a chance de errar. E, quanto mais ele tentar, maior a probabilidade de errar!

Mas, se você for um tenista profissional, a situação muda completamente. Tênis profissional é um jogo de vencedor. Os jogadores de tênis profissionais já conhecem e dominam os fundamentos do jogo. Mas, apenas conhecer os fundamentos do jogo não é suficiente. Para vencer você precisa sacar e rebater bolas melhores que as do adversário. Rebater a bola dentro da quadra não é o bastante. O adversário provavelmente não vai errar e pode forçar a bola de tal maneira que será impossível rebatê-la.

No tênis amador, cada oportunidade de acertar a bola é uma oportunidade para o adversário. No tênis profissional, rebater é uma oportunidade para o próprio jogador. Os profissionais procuram ter o saque como vantagem. Os tenistas amadores se saem melhor se tiverem o menor contato possível com a bola!

Jogos de perdedor são a maldição de uma pessoa competitiva até que os fundamentos do jogo sejam aprendidos. Quando eu era mais novo, consegui perder vinte seis partidas consecutivas para um amigo. Quanto mais eu perdia, mais eu me esforçava para fazer rebater a bola de maneira mais “envenenada”.

Lembro-me muito bem de que rebati uma bola fantástica em que a bola caiu rente à rede. Uau! Que força! Aquilo foi divertido. Que potencial eu tinha! Infelizmente, para acertar aquela jogada, arremessei várias bolas na rede, outras tantas fora da quadra, ou outras bolas que, de um jeito ou de outro, me custaram pontos. Quanto mais eu tentava fazer jogadas melhores, mais eu ficava para trás. Eu não dominava os fundamentos do jogo. Ou jamais dominaria.

Pessoas competitivas querem ganhar. Muitas vezes, elas derivam muito do seu senso de valor próprio das vitórias. Então, quando a pessoa competitiva perde mais e mais vezes, ela ou irá tentar vencer com mais e mais afinco, ou então desistirá. Essa é uma tendência natural humana. Uma pessoa que realmente quer ganhar no tênis irá, com o tempo, aprender que, mantendo o seu jogo num nível fácil, ganhará muito mais jogos.

Algumas pessoas acabam se tornando excelentes tenistas amadores. Eles aprendem a manter a bola em jogo. Algumas vezes até sentem que podem se tornar tenistas profissionais. É aí que descobrem que não conseguem vencer os melhores; os verdadeiros tenistas profissionais. Eles conseguiram ganhar muito no passado, embora não tenham conseguido aprender os fundamentos do jogo e se aperfeiçoar. Eles vencem simplesmente por deixar os outros tenistas amadores perderem.

Os melhores jogadores aprenderam a dominar os fundamentos do tênis e se esforçam para aperfeiçoar seu jogo e a aprender novos saques e rebatidas. No tênis, é possível dominar o jogo e aprender a forçar boas rebatidas, se você se esforçar.

Assim, os melhores jogadores desenvolvem uma técnica única de jogo enquanto vão se aperfeiçoando em suas habilidades. Eles irão jogar na defensiva quando for necessário. Mas, se estiverem muito à frente, se esforçarão para chegar ao limite e forçar alguns saques e rebatidas. Assim, eles conseguem evoluir do jogo amador para o nível profissional. Com o tempo, os melhores vão aprender a jogar tênis como um jogo de vencedor. Mas, se eles continuarem a jogar contando com os erros dos outros, nunca chegarão ao nível profissional.

Agora você tem uma compreensão completa a respeito da diferença entre jogos de vencedor e jogos de perdedor.

Investir é um jogo de perdedor. E não é um jogo de perdedor apenas no nível amador, mas, também no nível profissional. Com o passar do tempo, tentar conseguir resultados superiores irá, invariavelmente, conduzi-lo a resultados ruins. Tentar acertar o “timing” do mercado, efetuar “day-trading”, comprar opções e outras abordagens mais ativas é o mesmo que tentar fazer o jogo do vencedor – acreditar que seria realmente possível vencer o mercado.

Se, por exemplo, você tivesse sentido que o mercado de ações estava sobrevalorizado e pronto para uma correção, e você tivesse ficado fora do mercado pelo ano de 1995, teria perdido um dos melhores anos de todos os tempos para investir. Mas, talvez, você também tivesse perdido a grande queda de 1987. O que você conclui disso? Provavelmente, assim como minha seqüência de derrotas no tênis, você tenderia a lembrar das vitórias (ou saques e rebatidas forçados que quase levaram à vitória mas, na verdade, levaram à derrota) e esquecer as derrotas.

Seu raciocínio diz que, se você conseguisse fazer com que todos os seus saques no tênis e suas decisões de investimento fossem tão boas como as melhores que você lembra ter feito, acabaria se tornando um grande vencedor! Mas foi justamente a busca de fazer aquela grande jogada que te custou a partida.

Você tenderia a explicar sua vitória como uma confirmação de que você conhece o “timing” do mercado, ao passo que as derrotas seriam interpretadas como um mero indicador de que você precisa melhorar seus métodos um pouco! Você está interpretando o investimento, e mais especificamente, fazendo o “market timing”, como se esse fosse um jogo de vencedor. Mas, não é! Nunca foi provado que ninguém, eu repito ninguém, pode dominar os fundamentos do “market timing”.

(...)

Investidores individuais usualmente não sabem profundamente como avaliar negócios ou o conhecimento necessário em análise fundamentalista para escolher ativamente ações dentre as mais agressivas opções oferecidas pelo mercado. Não se sinta mal por isso. **Profissionais que recebem milhões de dólares não conseguem se sair muito melhor.**

(...)

Investir nos moldes do jogo do perdedor significa tirar vantagem do efeito dos juros compostos ao longo dos anos, da diversificação, da administração dos riscos de manter sob controle a necessidade de especular. Se você conseguir entender esse conceito simples, que investir é um jogo de perdedor, você se sairá bem como investidor por toda sua vida.