

Num país onde apenas 10% das pessoas sabem o que é uma Euribor (segundo o relatório do Banco de Portugal), e onde a iliteracia financeira das pessoas é uma percentagem elevadíssima da população total (aliás uma característica comum aos países de povos latinos), não é de admirar que os conceitos de investimento deixem muito a desejar.

O investimento é de facto o melhor método para a poupança e aqui descreveremos uma forma de enriquecer lentamente ao longo dos anos.

Bom e como é que isto se alcança? Através do investimento de longo prazo com um perfil conservador/médio.

No Verão da longínqua data de 1929, um jornalista entrevistou um executivo financeiro da General Motors perguntando como é que o típico cidadão poderia aumentar a sua riqueza através de investimentos. Esse jornalista publicou as ideias de John Raskob (o executivo) onde este dizia que os Estados Unidos estavam à beira de uma expansão económico enorme, explicando que alguém que investisse no mercado 15 dólares por mês poderia esperar ter ao final de 20 anos uma riqueza de 80 mil dólares. Obviamente, o executivo se fizessemos as contas esperava um retorno anual de 25% ao ano, o que era algo nunca antes visto (nem na loucura dos anos 90 houve essa média).

Mas tal média, na altura não parecia tão louca quanto isso, uma vez que nos encontravamos no meio de um optimismo exagerado fruto da industrialização dos anos 20.

O mercado de acções excitava os investidores e milhões de poupanças eram colocados no mercado tentando almejar lucros rápidos e repentinos.

A 3 de Setembro desse mesmo ano de 1929, apenas alguns dias após a publicação das ideias do executivo da GM, o DJIA atingiu um máximo histórico nos 387 pontos. 2 meses depois o mercado crashou e os 34 meses que se lhe seguiram foram palco da queda mais devastadora alguma vez ocorrida na história americana.

Em 1932, quando a devastação tinha atingido o seu fim, o valor das maiores corporações e empresas americanas tinha caído 90% atingindo o DJIA o valor de 40 pontos.

Poupanças de milhões foram devastadas e outros milhares de investidores que tinham recorrido a alavancagem através de empréstimos foram à falência. Estávamos perante a maior depressão de sempre.

O conselho de Raskob foi ridicularizado e denunciado por anos a fio. Representava a loucura de quem acreditava que o mercado subia permanentemente. Um senador americano inclusive responsabilizou-o pelo crash do mercado, ao incentivar as pessoas a comprarem num topo de mercado.

Sabedoria convencional, sabe que este tipo de adágios é comum junto a topos de mercados onde se exagera que uma tendência nunca terá fim e que o mercado só tem um sentido (vide o exemplo no ano 2000 onde livros atrás de livros eram escritos que os próximos 20 anos seriam ainda melhores que os anteriores 20 - o livro "Dow 36,000 é um exemplo disso). É uma história já familiar, em topos toda a gente está excitada com o mercado e nos fundos todos estão pessimistas.

Voltemos ao conselho do nosso amigo Raskob. Se calcularmos o valor de um portfolio de alguém que tenha seguido o seu conselho em 1929 descobrimos que a acumulação desse indivíduo teria ultrapassado o capital de alguém que colocasse os mesmos 15 dólares mensais em Bilhetes do Tesouro

(equivalentes a Depósitos a Prazo) em menos de 4 anos (isto no meio do período mais devastador da história.

Em 1949, 20 anos após o conselho o portfolio valia 50 mil dólares (abaixo dos 80 mil prognosticados por Raskob é certo mas o retorno esperado por este era excessivo e também ele caiu no engodo da bolha que na altura se vivia). Um retorno anual de 9%.

25 anos depois de 1929, o portfolio valia agora 75 mil dólares, apresentando um retorno de 12,8% ao ano. Ainda que o reetorno estivesse aquém do que Raskob previa, o valor do portfolio era 9 x's maior do que alguém que tivesse seguido o mesmo conselho mas com Bilhetes do Tesouro.

Isto para mostrar que mesmo investindo no pico de o pior período da história onde o valor do mercado caiu 90%, num período alargado os retornos largamente compensam e quanto maior o horizonte temporal menor o risco.

Ora bem a estratégia que adoptamos é semelhante mas não igual. O objectivo como disse passa por demonstrar uma das formas de enriquecer lentamente ao longo dos anos. E como se aplica? Bom, isto passa por ser uma estratégia de investimento, e que Análises Técnicas, Análises Fundamentais, adivinhações, prognósticos, "bolas de cristal", ou qualquer outro método de tentar prever o meercado não são para aqui chamados. O objectivo passa por aumentar a exposição do nosso capital em classes de activos, comprar e mante-las no longo prazo, tendo sempre a óptica de valor ao contrário do preço.

Pode ser necessário algum capital de início para fazer uso da diversificação, ou na falta deste, contribuições regulares de óptica mensal em determinados activos terão o mesmo efeito.

Diria que quase todos os interessados, têm a capacidade de poupar o suficiente para investir, Cada caso é um caso, mas até mesmo quantias que nos parecem insignificantes, poderão fazer toda uma diferença no longo prazo. Essa pequena quantia é o bastante para providenciar uma diferença significativa aquando da idade da reforma ou até na expectativa da antecipação da mesma. O processo de investimento é bastante democrático, ou seja, não é preciso de todo grandes conhecimentos e capacidades, e prova disso mesmo é que dentro da generalidade das pessoas que se considera, quase todos podem almejar em conseguir pelo menos 1 milhão.

Com alguns requisitos no entanto: a pessoa ser suficientemente jovem, alguma forma de fonte de rendimento e disciplina (se considerarmos pessoas de 50 anos sem qualquer tipo de poupança ... digamos que a probabilidade de não alcançarem este objectivo é obviamente muito elevada).

A estratégia é também do tipo passivo. Ou seja, evita a gestão activa de gestores ditos profissionais ou de fundos de investimento que tentam bater os seus benchmarks.

Isto porquê? Porque a gestão activa é um "jogo" de soma nula, e 90% dos gestores não batem o mercado. Devido ao fraco desempenho do universo de gestores de fundos, e sobretudo do investidor individual comum que tenta fazer "market timing", trading, etc, será utilizado exclusivamente fundos de tipo passivo que repliquem índices como ETFs negociados em bolsa e/ou fundos de investimento também eles do tipo passivo.

As pessoas devem reter a ideia que a gestão activa, é no todo, pior que gestão passiva. Isto é uma certeza matemática, uma vez que todas as acções deverão ser detidas por alguém. Há que haver um "perdedor" para cada ganhador, e quando digo perdedor não digo no sentido de perder dinheiro, mas sim que o mercado é uma média e se há investidores que têm média acima do mercado (que são mt

poucos) há outros que terão médias abaixo do mercado (que são muitos diga-se desde já).

Uma vez que gestão activa também incorre em muitos mais custos que gestão passiva, é uma certeza que em média a gestão activa irá dar piores resultados. Os dados comprovam isto.

#### O INVESTIDOR MÉDIO ESTÁ ABAIXO DA MÉDIA

Obviamente nenhum investidor gosta de acreditar que está abaixo da média, ou que consegue escolher acções de boa qualidade ou fundos de investimento. Ironicamente a maioria dos investidores acabam por ter retornos abaixo da média, (Veja-se o exemplo de Peter Lynch onde o seu fundo ao longo dos 15 anos que esteve no activo retribuiu algo como 33% ao ano, e para surpresa de Lynch veio a verificar que 40% dos investidores tinha perdido dinheiro), uma vez que os fundos activos que escolhem incorrem em comissões e nem conseguem bater o índice.

"Most investors, both institutional and individual, will find that the best way to own common stocks ("shares") is through an index fund that charges minimal fees. Those following this path are sure to beat the net results (after fees and expenses) of the great majority of investment professionals."

Warren Buffett, Berkshire Hathaway numa carta aos accionistas

Um pequeno segredo ... existe uma pequena estatística bastante humilhante que a maioria dos gestores de fundos não querem que os seus clientes saibam.

Historicamente, a maioria dos fundos geridos falharam em ter retornos iguais aos do mercado, muito menos bater fundos que repliquem os índices. Por exemplo, um dos fundos com melhor performance nos últimos 20 anos foi o Vanguard S&P500, um fundo que replica o índice americano, e apenas uma mão de outros fundos, de entre milhares de fundos disponíveis ao público, conseguiram igualar ou ultrapassar o seu retorno, e aqueles que o conseguiram fazer, fizeram-no apenas com uma pequena margem.

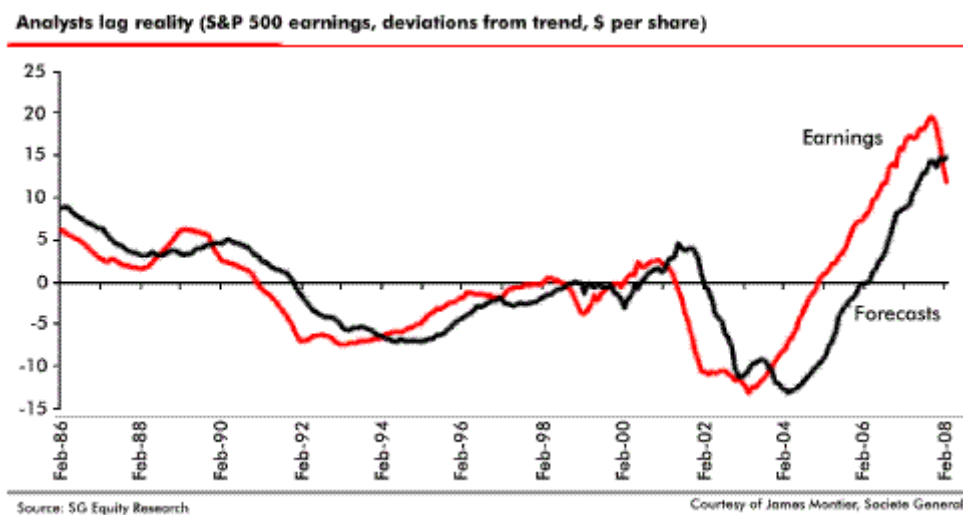
A não ser que se esteja habituado já ao investimento, e que se tenha acesso a research imparcial, provavelmente a maioria nunca terá ouvido isto, uma vez que os fundos que replicam índices raramente fazem marketing, e raramente aparecem no topo das performances dos fundos num período de tempo mais curto, e uma vez que geralmente estes fundos não pagam NADA em comissões são compeltamente ignorados por gestores de contas e PFAs (isto dentro dos poucos que existem que possam saber qualquer coisa porque a maioria é nódoa).

Um fundo de índice é um fundo que evita todo o conceito de research e análises e simplesmente espelha e replica um certo índice. Não empregam analistas ou gestores de fundos, e a maioria da sua negociação é feito de modo automático de modo a seguirem de perto a performance desse mesmo índice. O objectivo de um fundo que replica um índice é o de deter todas as acções desse índice, como por exemplo o S&P500, nas mesmas percentagens que estão presentes nesse índice. Não existe tentativa de ter melhor performance que o índice, não existe tentativa de colocar mais peso numa certa acção que se ache mais promissora nem tentativa de reduzir o peso de uma acção que achem menos promissora. Seguem o índice e ponto.

Fundos de índice não conseguem ter uma performance exactamente como o índice, porque qualquer estratégia no mundo real tem custos como custos de negociação e outras despesas, mas há que assimilar que no agregado os investidores nunca poderão ter um retorno acima dos retornos de

mercado. Alguns (poucos, muito poucos) conseguirão ter retornos mais elevados, mas somente porque não compraram acções "más" que outros compraram. No total, todos os investidores alcançarão um retorno que é igual a 100% da média de mercado, menos os custos que incorrem em comprar e vender activos. Para maximizar os retornos, pode ficar na esperança de alcançar retornos acima dos de mercado, seleccionando investimentos cuidadosamente e eliminando os piores (o que segundo os dados mostram que a maioria não o consegue fazer... logo num tópico destes eu quero que todos tenham probabilidade igual, se estivesse a aconselhar forma diferente até poderia haver 10% que consguiriam ter grandes retornos, mas a maioria não o teria), ou simplesmente tentar ter o mais próximo possível do retorno do mercado ao mesmo tempo que mantemos os custos baixos. Esta última abordagem, é a abordagem que esses fundos de índice tomam.

Um fundo de gestão activa é diferente, emprega muitos analistas, research, traders, etc. Tendo por base nas perspectivas dos seus economistas relativos à economia, podem decidir aumentar alocações a certos sectores ou indústrias, etc (mas os economistas também não têm grande performance no global a prever o que seja) como aliás podemos observar:



Fundos de gestão activa estão entre aqueles que tentam estar entre os poucos que sistematicamente conseguem ter performance melhor que todos os outros. E é impossível todos os investidores estarem acima da média, seria como tentarem bater a performance deles mesmos. Por isso logicamente, para cada estratégia que funcione mesmo bem, haverá outras estratégias que não funcionam de todo. O desafio passa por tentar identificar então à priori qual a estratégia, que estará dentro das poucas sortudas, e se há coisa que a história e os dados indicam é que não é tarefa fácil. Da mesma forma que encontrar a Apple do amanhã, ou a Amazon do amanhã, a mesma tarefa é herculeana encontrar o Peter Lynch do futuro ou o próximo Warren Buffett.

Nem todos os fundos de gestão activa tentam apanhar os fundos e topos do mercado, mas a maioria sim, negociando agressivamente de forma totalmente contrária àquilo que defendem em público insistindo aos investidores para terem uma perspectiva de longo prazo. O turnover de muitos destes fundos anda muitas vezes nas centenas de %, significando que em média o seu portfólio é comprado e vendido a cada poucos meses.

Existem várias vantagens que fundos de índice têm sobre gestão activa. Duas grandes são:

Primeiro, um fundo de índice tem uma comissão anual de gestão muito baixa. Não incorrem em despesas de research e não fazem marketing ou muito raramente (dependendo então do senso comum

que o investidor tem da sua existência). Este custo de comissão baixo é altamente vantajoso para nós como investidores. *Ceteris paribus*, um fundo com um custo de comissão mais baixo que seja por exemplo 1,5% mais baixo irá traduzir-se em 1,5% a mais por ano para o investidor comparado com o mesmo fundo mas com uma comissão maior. Ao longo de horizontes temporais mais alargados, estes 1,5% irão traduzir-se em diferenças abismais no resultado final.

Outra das muitas vantagens, é também a eficiência fiscal. Acções tendem a permanecer em índices por largos períodos de tempo, significando que os fundos que os replicam também deterão essas mesmas empresas por largos períodos de tempo. Fundos de gestão activa pelo contrário, têm altos rácios de turnover o que implica que incorram em mais valias e logo menos eficientes a nível fiscal. E como se sabe, quando se compra uma acção e não a vendemos, nunca incorremos em mais valia, acabando por diferir o imposto para o futuro.

No curto prazo, aparenta sempre haver um enorme número de fundos de gestão activa que batem os índices de benchmark, raramente vamos ver um fundo de índice no topo da lista de performance em qualquer ano em particular. Alargamos no então a janela temporal, e o facto de a maioria dos gestores não baterem o benchmark, cobrarem comissões mais elevadas e serem menos eficientes a nível fiscal derivado dos seus turnovers elevados, e os fundos de índice começam a ocupar o topo dessas listas de performance.

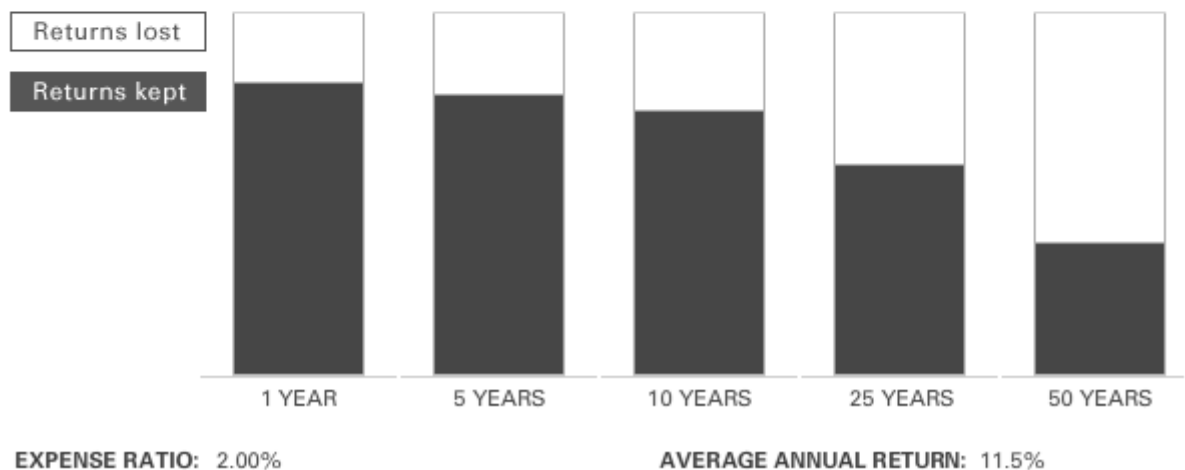
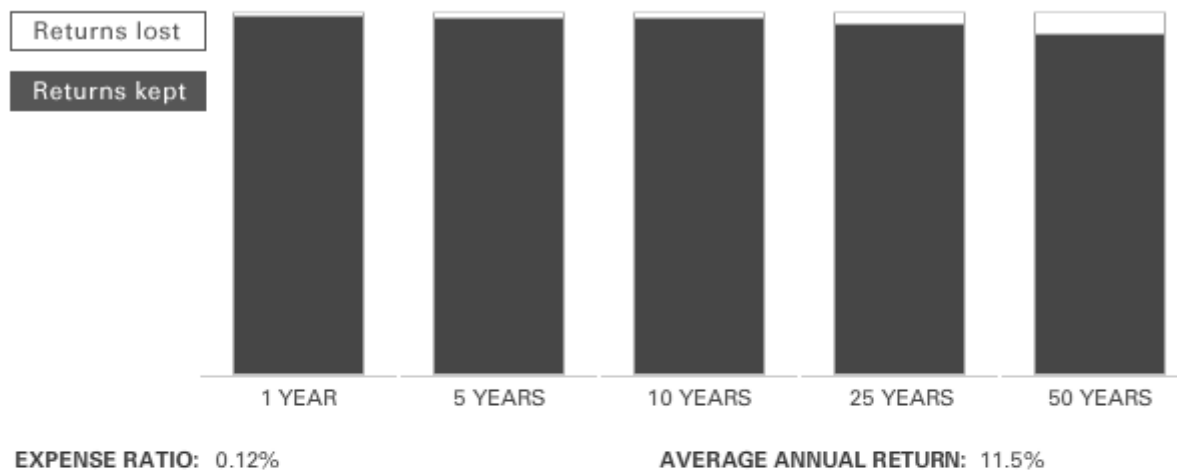
Apesar de se observarmos qualquer ano em particular, haver vários fundos activos a bater os índices, o problema é que no ano seguinte ou no outro a seguir, a maioria desses fundos falhará em bater o índice, e os fundos que bateram os índices será um conjunto diferente de fundos. Se olharmos para um prazo maior para verificar quais os gestores que consistentemente bateram os índices ao longo do tempo, vamos ver que esta lista emagrece dramaticamente, e um novo problema surge. Os retornos passados desses gestores não são indicativos dos retornos futuros.

<http://www.standardandpoors.com/indices/spiva/en/us>

Fundos indexantes são portanto produtos de investimento superiores do que aqueles que tentam bater os seus benchmarks. As suas comissões reduzidas (para ilustrar e dar o exemplo a média de comissões dos fundos activos anda na casa dos 1,5-2% ou mais, sendo que os fundos de índices cobram em média em torno dos 0,15% havendo um que cobra 0,07%), o turnover reduzido, a diversificação elevada (onde com um fundo destes podemos deter 6000 empresas no portfólio) acabam por dar aos investidores uma probabilidade bem maior para o sucesso a longo prazo. E por isso mesmo a melhor abordagem para um investidor de atingir os seus objectivos financeiros é um portfólio constituído por fundos de índice alocados por múltiplas classes de activos.

Vejamos aqui uma imagem a detalhar a diferença entre um fundo de índice versus fundos que cobrem 2% de comissão anual:

### How expenses erode returns on a \$10,000 investment



Acho que é uma imagem esclarecedora.

A gestão activa é mais arriscada. Todos os fundos de investimento reflectem um ou dois riscos. Primeiro, todos os fundos reflectem o risco e o retorno esperado do mercado como um agregado: isto é o chamado risco sistemático ou beta. Fundos de gestão activa têm um segundo risco, chamado de risco não sistemático. Um  $E[r]$  maior por parte dos fundos activos só pode ser alcançado através de menor diversificação do que o mercado ou através de "trading". Uma vez que os custos de comissões são muito mais elevados como já vimos, e uma vez que todos os investidores no agregado obtêm o retorno do mercado, então a probabilidade de bater o mercado por parte do fundo activo é reduzido por um favor de menor diversificação e de comissões de gestão assim como custos de negociação mais elevados.

Outro factor é a própria sobrevivência desses fundos. A maioria deles desaparece (deixa de ser comercializado) ou não batem os seus benchmarks. Segundo um estudo da Reuters, em meados dos anos 70 havia 290 fundos de gestão activa nos Estados Unidos disponíveis aos investidores. Mais de metade desses fundos fecharam ou fundiram-se nos últimos 35 anos, deixando desses originais 290 cerca de 125 fundos sobreviventes. Tipicamente, fundos fecham as portas ou fundem-se devido a largos períodos de "underperformance".

Fundos sobreviventes têm uma probabilidade reduzida de bater o mercado. A média desses 125 fundos

sobreviventes tiveram um retorno menor do que um fundo de índice. Cerca de 1/3 desses fundos conseguiram bater o índice. Portanto demonstra uma vez mais, que cerca de 90% dos fundos activos não batem o índice no longo prazo: (33% de 125 fundos dos 290 originais = sensivelmente 12% o que corresponde com números anteriores).

Portanto, se profissionais não sucedem em bater o mercado, também não serão vocês a fazê-lo. Se for um investidor activo, as probabilidades é que tem demasiada confiança e na ilusão falsa nas suas capacidades de investimento. Também não conseguimos replicar de forma individual a eficiência de fundos passivos existentes, ao comprarmos acções individuais, simplesmente derivado às economias de escala onde esses fundos conseguem manter os custos absurdamente baixos.

Já vimos evidências claras de que fundos de investimento são péssimos a gerir o nosso capital. Não só a maioria perde para o índice, assim como os fundos de "sucesso" (aqueles que batem o índice) não tendem a repetir-se (ou seja, vemos um fundo sempre no topo de performance).

Os gestores de fundos também se fazem pagar todos os anos, quer façam dinheiro ou não, fazem-se pagar pelo montante que o fundo tem sob gestão independentemente da performance. Dai o maior objectivo acaba por ser sempre ter AUMs elevados. Direi na minha opinião, que é das indústrias mais enganadoras e onde os interesses não estão alinhados. Por exemplo, os hedge funds são muito mais transparentes nesta matéria, onde os gestores só ganham se fizerem dinheiro aos seus investidores, logo os interesses estão alinhados, coisa que não estão nos fundos de investimento.

Podem portanto os investidores individuais bater os profissionais?

A dificuldade para os investidores individuais em bater os profissionais são obviamente de não terem a disponibilidade, a experiência ou as relações profissionais que se equiparem aos profissionais, e que estamos a arriscar o nosso capital, e não teremos a oportunidade de tirar um salário do capital de terceiros durante um ano mau ou uma década má (ao contrário dos gestores de fundos).

Poucas pessoas acreditam que poderiam ir para um campo de futebol e debater-se com os profissionais, no entanto no que toca a investimentos a maioria está CONVENCIDA que consegue bater o mercado, aliás basta ir a fóruns onde proliferam análises técnicas, e o trading em busca desses retornos acima do mercado.

A palavra chave é mesmo o estarem convencidos, uma vez que é isso mesmo que acontece. Não tanto em Portugal, mas nos Estados Unidos sobretudo, somos inundados por publicidade atrás de publicidade, seja revistas, newsletters, programas televisivos, etc ou conselhos financeiros que nos fazem crer que identificar as boas acções do amanhã é tarefa fácil. A mensagem a passar é simples: Pode capturar riqueza, mas tem de agir rapidamente.

Vejamos a mensagem que Jim Cramer passa no seu livro aos investidores:

#### Citar

"Invest in index funds or the lowest-cost mutual funds offered by your 401(k) plan. ...it's the advice that most people fail to take. People always want to know which mutual fund will give them the best return, but it turns out that's a bad question. Even before you add up the fees, actively managed funds fail to beat the market 80 percent to 90 percent of the time. That means that at least in your 401(k), you're better off investing in an index fund with low costs that simply tries to mimic the performance of the entire market than in a mutual fund that tries to beat the market."

Hummm... completamente diferente daquilo que ele faz no seu programa televisivo Mad Money. Um pouco hipócrita digamos.

Investidores individuais tem a tentação de pensar aquilo que os gestores profissionais não conseguem alcançar: bater a performance dos mercados. A mensagem que tento passar é para pensarem meticulosamente sobre isto, uma vez que a vossa capacidade de se reformarem com um pé de meia maior ou uns anos mais cedo, pode depender no julgamento adequado das próprias capacidades.

Conseguem portanto os investidores individuais bater os profissionais?

A resposta à pergunta é sim. Poderão não ser o topo mas ao seguir as indicações que vamos detalhando durante estes parágrafos asseguro que terão uma performance entre os melhores gestores, aqueles que realmente criam Alpha, posicionando-se no decil superior de todo o universo de gestores.

Para a maioria das pessoas, a fonte de retornos dos mercados é um mistério.

A fonte de rendimento dos mercados provêm de 3 factores: inflação, dividendos, e crescimento dos lucros das empresas como um todo, que em média ronda os 3-4%. Dai, a média do mercado rondar os 11% sensivelmente (3% inflação, 4% de crescimento de resultados e 3-4% de dividendos).

Em termos reais, o mercado accionista subiu cerca de 7-8% em termos REAIS desde os últimos 100+ anos. No entanto, se observarmos apenas um ano em particular, este número pode diferenciar bastante. Temos que olhar num horizonte temporal mais alargado para começarmos a ver este padrão de 8% em termos reais a emergir.

Risco é a variação dos retornos que acontece num prazo temporal mais curto. Quanto mais risco correremos, maior será o  $E[r]$  ou seja o retorno expectável. Por outras palavras no fundo a fonte dos retornos de mercado, é o medo de volatilidade.

A nível de mercado estamos conversados. No entanto a maioria das pessoas comete erros enormes quando investem, ainda que saibam que o mercado é o melhor local para investir, cometem erros que os levam possivelmente a perder tudo, simplesmente porque não sabiam o que faziam.

Quando compramos uma acção, estamos a tomar dois tipos de risco (que já falamos sobre eles anteriormente):

- Risco de Mercado: o risco de estarmos dentro numa classe de activo em particular. versus em ter o capital em depósitos por exemplo. Este é o risco "benéfico", uma vez que é impossível evitá-lo mas também porque somos pagos por isso mesmo. Este é o risco que gere retornos. Tecnicamente dá-se o nome de Risco Sistemático.

- Risco Individual da acção: este é o risco de que uma acção estará acima ou abaixo da média de mercado num determinado periodo temporal. Tem o nome de Risco Não Sistemático, e é prejudicial. No entanto, felizmente este tipo de risco é totalmente EVITÁVEL, mas que infelizmente a maioria dos investidores não o evita acabando depois por terem dissabores. Este risco é evitável através da diversificação, e não só em activos da mesma classe como por várias classes de activos. Mais para a frente falaremos mais e entraremos em detalhe sobre o que é a diversificação.

O risco individual não é compensado. Uma vez que diversificando podemos eliminar o Risco não sistemático, ninguém paga para correr esse tipo de risco. Por outras palavras, os preços das acções não incluem compensação por as determos individualmente. Se detivermos um par de acções num portfolio não diversificado estamos a correr Risco não sistemático e a não sermos compensados por isso.

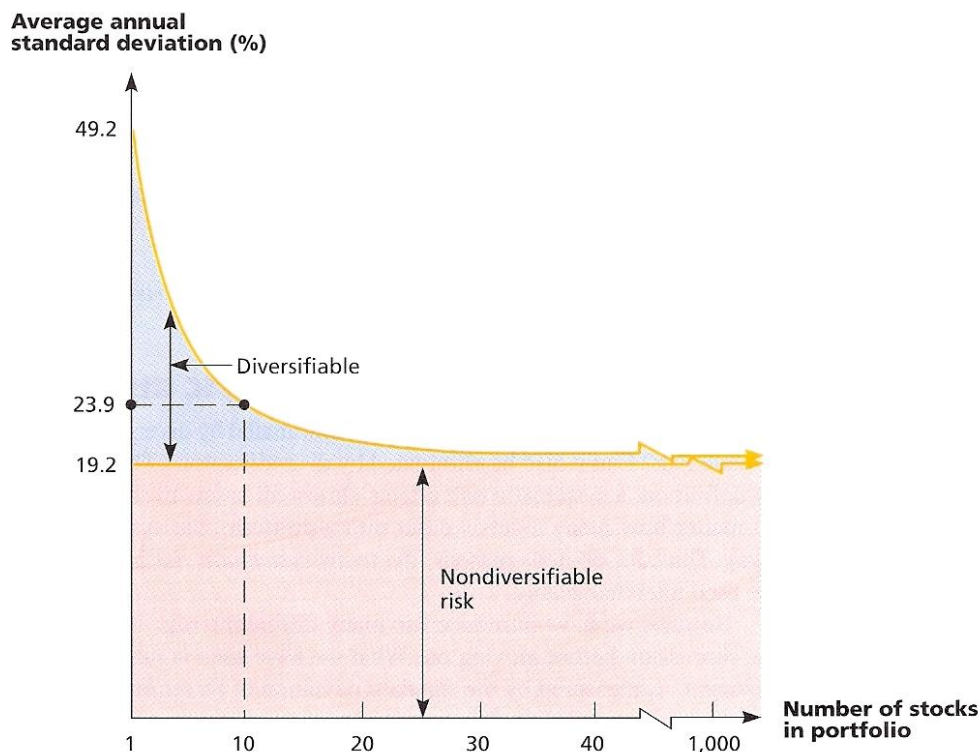


A maioria dos investidores cai neste erro. Como o mercado de acções sobe como um todo no seu conjunto, acha que a acção perdedora que detenham no longo prazo tem que obrigatoriamente subir também. Veja-se o caso do BCP actualmente, e que muitos investidores dizem que no longo prazo hão-de ganhar dinheiro de certeza simplesmente porque no longo prazo as acções sobem.

Mas sobem mesmo?

Bom, sim sobem é verdade. Mas no AGREGADO! Se olharmos para um gráfico qualquer que seja, de um índice de acções vamos verificar obviamente uma tendência ascendente. O mercado accionista em qualquer horizonte temporal longo irá sempre fazer novos máximos. Sabendo que o mercado de acções sobe no longo prazo, os investidores ERRADAMENTE assumem que as acções que detenham irão subir. Contudo, um índice de acções é composto por imensas empresas e composto por acções bem sucedidas ou sobreviventes. É um índice das empresas vencedoras ao longo dos anos. As empresas menos sucedidas que até possam vir a ter sido parte desse mesmo índice mas que entram em decadência vendo o seu valor cair, serão substituídas no índice por outra empresa mais bem sucedida. Os índices periodicamente recompõem os seus componentes substituindo as más empresas por outras boas. Veja-se o caso da General Motors que compunha o Dow Jones. Assim que a General Motors começou a entrar em decadência, esta foi substituída por outra empresa - que se a memória não me falha foi a Microsoft. E por isso, o investidor médio tende a sobrevalorizar a resiliência da acção média, o que não traduz necessariamente que venha a subir no longo prazo. Na verdade, a maioria das empresas acaba por não voltar a ver os seus máximos como muitas até entram em falência, aliás como foi o caso com a General Motors.

Para termos o menor risco possível (e o menor risco possível é o risco de mercado), queremos deter muitas, muitas acções. Desta forma detemos o risco sistemático, e não o risco não sistemático. E é exactamente isso que um fundo de índice é: uma forma de comprarmos todas as acções de uma só vez de forma a evitarmos os riscos não sistemáticos.



Agora que sabemos um pouco mais destes dois tipos de risco, podemos adicionar um outro no meio:

- Risco de Mercado/Sistemático
- **Risco de Classe de Activo** - o risco de deter uma classe de activo em particular
- Risco Não sistemático

Em geral, todas as acções de uma determinada classe de activo tendem a mover-se em conjunto, e também tendem a mover-se diferentemente de outras classes de activos. Por exemplo, Empresas EUA Large Cap podem cair em valor, mas isto não tem qualquer relevância para Empresas Japonesas de Pequeno Valor. Todo o conceito de "Classe de Activo" simplesmente identifica um grupo de acções que tende a mover-se em preço em conjunto, e que tendem a ter características de risco e retorno semelhantes ao longo do tempo.

Ao contrário do Risco Não Sistemático em acções individuais, não podemos totalmente eliminar o Risco de Classe de Activo.

No entanto podemos minimizá-lo. Ao termos várias classes de activos diferentes, podemos minimizar esse risco. Desta forma, podemos correr risco em deter Acções de Pequeno Valor de Mercados Emergentes uma vez que também detemos Acções de Grande Valor Americanas, e apesar do risco da primeira classe ser maior, ao termos as duas classes estamos na verdade a DIMINUIR o risco de termos apenas uma. Mais adiante falaremos um pouco mais sobre este fenómeno, mas a verdade é que não é difícil provar que corremos menos risco ao termos 50% de cada classe do que deter 100% da classe de activo menos arriscada.

E aqui também os investidores cometem erros, aumentando o seu risco.

Já vimos o erro anterior que cometem ao tomar o todo como aplicável às partes (a tendência do mercado no agregado aplicada a uma acção em particular).

Os erros que os investidores cometem mais uma vez:

- não deterem acções individuais suficientes para diversificarem e eliminarem o risco não sistemático.
- quando o fazem, as acções que detêm são de apenas uma ou duas classes de activos, quando na verdade deveriam deter 10 ou mais classes de activos.

Ora bem...

Pensar em investimentos pode ser bastante intimidador para alguns, confuso dirão outros ou de ser bastante trabalhoso dirão e que o mercado pode ser bastante imprevisível. Mas quem diz que isto tem de ser assim tão difícil?

Como irão ver ao longo destes parágrafos, intimidador não é ... confuso muito menos e trabalhoso menos ainda. Prometo que se gastarem 5 horas por ano debruçados sobre isto é capaz de ser muito. Mas também quem não é capaz de sacrificar-se 5-10 horas por ano para ter um plano financeiro que o ajude a alcançar os seus objectivos financeiros?

Bom... este tipo de investimento passivo foca-se nos aspectos dos quais podemos controlar em vez de desperdiçarmos tempo a tentar bater o mercado sem qualquer sucesso - sabemos que a grande maioria não consegue nem conseguirá bater o mercado - ou a tentar acertar nas acções estrela.

Aderindo a este estilo de investimento que estou a falar, abraçando esta filosofia que foca-se em diversificar por entre várias classes de activos e terão tempo de sobra para disfrutarem do que quer que seja e sobretudo ao mesmo tempo que têm um plano financeiro no activo para que alcancem os vossos objectivos financeiros.

O vosso objectivo passar por tirar entretenimento do mercado ou é primordialmente de maximizar os

retornos e minimizar o risco de modo a alcançar os objectivos financeiros a longo prazo?

suponho que seja o segundo ponto...

Ora com o mercado a bater consistentemente 85-90% dos fundos de investimento porque razão hei-de por o meu capital nos fundos?

Bom, a industria financeira gasta por ano cerca de 30-40 mil milhoes por ano em marketing só para vos levarem a acreditar que precisam da ajuda de um profissional, quando este profissional não bate o mercado, corre mais riscos e ainda se faz pagar bem por isso.

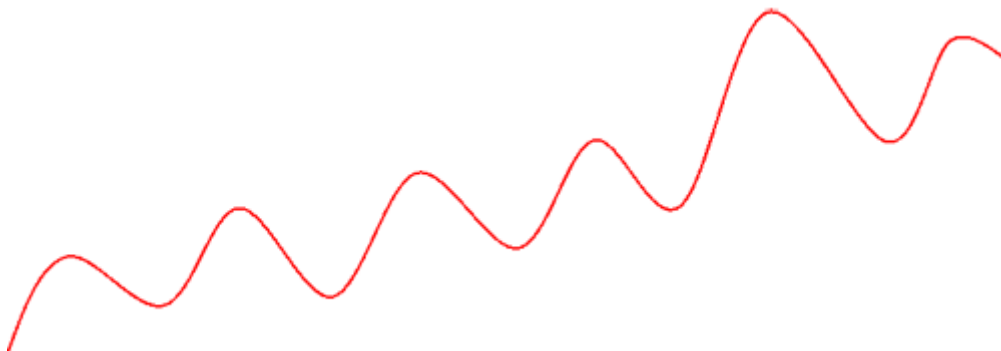
Este texto tenta dar as condições para que qualquer um tenha ao seu dispor as ferramentas necessárias e posso garantir que se seguirem estas regras vão bater 90% dos gestores profissionais com muito menos risco.

Não por os ovos todos no mesmo cesto. A maioria preferiria ter todos os seus ovos NO CESTO - aquela classe de activos que estivesse a ter a melhor performance - e infelizmente é o que a maioria dos investidores tenta fazer sem sucesso e com resultados medíocres. Vamos observar a importância da diversificação em relação ao mercado e à nossa carteira.

Em baixo, temos uma imagem, onde a linha vermelha demonstra a volatilidade implícita de deter ou uma acção, uma classe de activo, fundo de investimento, etc.

O contra da diversificação, é obviamente de eliminarmos a ínfima probabilidade de no futuro virmos a ser um dos sortudos investidores a colocar o seu capital numa dessas acções maravilha da próxima década, o que por si só seria uma autentica lotaria.

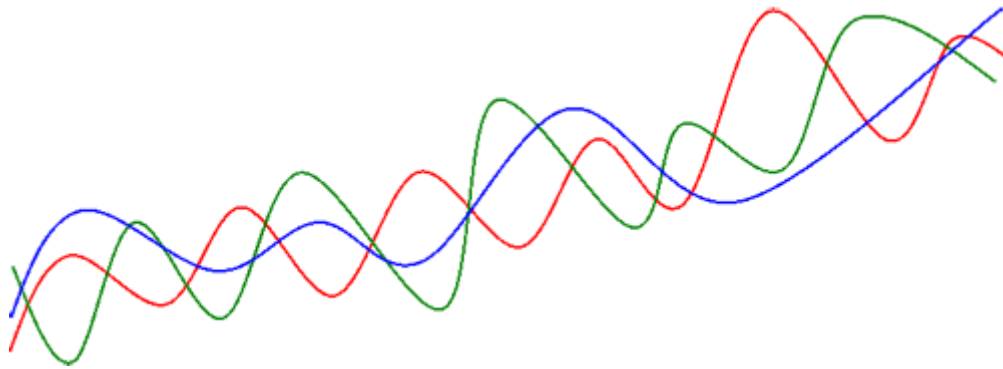
No curto prazo, o nosso portfolio diversificado vai sofrer de underperformance face a estes activos maravilha do momento. No longo prazo, a diversificação oferece-nos uma carteira com muito menos volatilidade e sem sacrificar retornos.



Neste segundo gráfico, temos outra classe de activo, representado pela linha verde que é adicionada ao nosso portfolio. Como podemos verificar, é tão volátil como a 1a classe de activo. Mas como vamos ver, ao adicionarmos várias classes de activos, a volatilidade do portfolio é reduzida sem sacrificar os retornos.

Isto deve-se a um fenómeno: Correlação.

Mais uma vez a linha a azul é tão volátil quanto as restantes. Fazendo parte de um portfolio diversificado, ajuda a reduzir a volatilidade global.

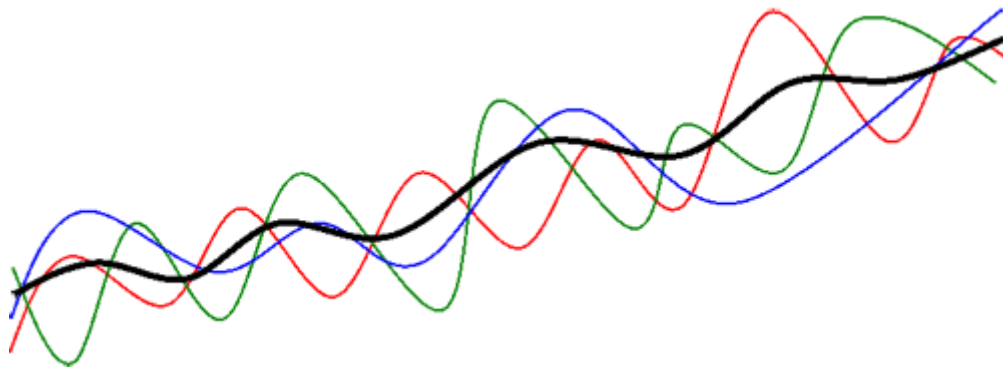


E agora temos a diversificação em acção.

A linha a preto é a media das 3 classes (que não se calcula simplesmente fazendo a média ... uma vez que a correlação entra no meio disto os cálculos são um pouco mais complexos). No entanto podemos ver que a volatilidade é reduzida largamente sem sacrificar retornos.

No curto prazo, a melhor classe de activo tem uma overperformance face ao portfolio (isto é expectável).

No longo prazo podemos ver que a linha a preto representando o nosso portfolio mantem-se taca a taca com as classes de activos a nível individual.



Num mundo de 20 000 empresas potenciais (e muitas mais se contarmos com outras bolsas que não apenas a NYSE), fundos de investimento, etc. não é surpresa que muitos investidores se percam e não saibam realmente o que é investir. Para piorar as coisas, temos a industria financeira a gastar biliões para que coloquemos o nosso capital nas mãos deles.

Existem 3 princípios de investimento.

1 - Poupar para o futuro (desenvolver um plano financeiro de longo prazo)

2 - Não por todos os ovos no mesmo cesto (diversificar por várias classes de activos)

3 - Não existem almoços grátis (tentar capturar o retorno por inteiro das classes de activos através de fundos de índice de baixo custo ao invés dos caríssimos fundos de investimento normais que já sabemos nem batem os índices)

O primeiro principio é obvio. No entanto, infelizmente são poucos que dão importância ao investimento, ou o conceito que têm de investimento é ... depósitos. Sejamos realistas... depósitos não são uma maneira de conseguirmos atingir os nossos objectivos financeiros de longo prazo.

O segundo principio também ele é obvio e importante. O problema é que todos queremos estar diversificados desde que estejamos diversificados nos 10 melhores fundos, nos melhores sectores. Infelizmente, poucos são os que realizam que diversificação significa obrigatoriamente que diferentes classes de activos irão ter diferentes retornos no curto prazo. A qualquer momento, uns sectores vão estar a brilhar e outros não. Em vez de gastarmos o nosso tempo e recursos, e também dinheiro a tentar prever qual o próximo sector a brilhar, devemos deter todas as classes.

O terceiro principio passa por capturar o retorno total de cada classe de activo ao determos fundos indexados de baixo custo.

É tão simples quanto parece e é uma maneira de construir um portfolio que é facilmente replicável por qualquer um.

Ora bem e que sectores e classes de activos existem?

Bom a granularidade existente é imensa.

Comecemos pelas classes de activos. Existem em regra geral cerca de 4 classes de activos:

- Imobiliário
- Acções
- Obrigações
- Matérias Primas

Obviamente depois disto podemos ter vários sectores dentro de cada classe.

Dando um exemplo com as acções.

- Acções:

Subdividem-se em acções de grandes, médias e pequenas empresas. Acções Europeias, americanas, asiáticas e pacífico. Acções do tipo Value, Crescimento ou Estáveis, etc etc

Estão a ver a ideia.

Ora dentro das acções, cada sector, cada área geográfica também vai ter correlações diferentes.

Bom vamos primeiro que tudo explicar cada classe de activos.

Começando por Imobiliário. No mercado financeiro é perfeitamente possível expor-nos a esta classe de activos. Os denominados REIT's ou Real Estate Investment Trusts são fundos de imobiliário e que hoje em dia estão acessíveis a qualquer pessoas e por isso mesmo possíveis de investir através de ETF's ou Mutual Funds, e que seguem de forma ampla os retornos gerados pelo mercado imobiliário um pouco por todo o mundo, desde os Estados Unidos, Europa à Ásia.

Esta classe de activo é bastante boa para diversificação uma vez que a sua correlação com os restantes activos é bastante reduzida ou até mesmo negativa com alguns dos outros activos.

O retorno deriva de duas variáveis no caso do imobiliário que são: o produto das rendas e aquele que

advém obviamente da apreciação do capital ou do valor.

No longo prazo este apresenta um retorno na casa dos 10% com uma volatilidade de 19%.

### Matérias Primas

As matérias primas como já disse uma outra vez não têm qualquer retorno intrínseco., o ganho neste tipo de posição é exclusivamente de origem especulativa uma vez que é resultante da flutuação de preços. Mesmo assim os ganhos são bastante interessantes com 11,4% ao ano nas últimas 4 décadas com um risco de 25%.

Contudo os drawdowns são gritantes como é o caso de em 2008 o drawdown atingir os 50%.

Mas se existem coisas más também as há boas. Uma das grandes características desta classe acaba por ser a sua fraca correlação com as acções onde existe períodos onde até é negativa, o que torna-as excelentes na diversificação do portfolio e minimização do risco (parece um contrassenso adicionarmos um dos activos mais arriscados ao portfólio para ... diminuirmos o risco mas é verdade).

Adicionalmente convém lembrar que a correlação entre a inflação e matérias primas é maior que a correlação entre inflação e acções, pelo que de certa forma constituem uma boa cobertura de risco de inflação.

### Ouro

O ouro de certa forma constitui parte das matérias primas, no entanto resolveu-se abrir uma excepção e dar-lhe destaque.

O ouro também não tem retorno intrínseco. No entanto, o ouro representa uma excelente oportunidade de diversificação visto que existe uma falta de correlação entre este activo com TODOS as outras classes de activos, o que faz do ouro um activo único. Existem inúmeros estudos que tentam concluir esta falta de correlação, e no fundo a conclusão ou falta desta, é que a rentabilidade do ouro não se encontra relacionada com qualquer fase do ciclo económico ao contrário dos outros activos.

### Acções:

Diz tudo penso eu. As acções são títulos de posse das empresas. Quando detemos estas, estamos a deter parte da economia e a acreditar no seu crescimento.

Historicamente as acções têm tido bons retornos mas sempre com algum risco atrás. O retorno anda em volta dos 10% com um risco associado nos 20%.

Os retornos das acções provêm de 3 fontes: Crescimento de dividendos, Inflação, Crescimento PIB (earnings)

O normal é que as empresas crescem os seus resultados no agregado em 3% ao ano em termos reais. Adicionando os dividendos e temos 6% de crescimento REAL das nossas poupanças (anda entre os 6-7%).

Se adicionarmos a inflação então chegamos ao retorno nominal média desta classe de activos.

Estamos obviamente a falar dos países desenvolvidos.

Podemos depois seguir para os emergentes.

Por exemplo um país em claro crescimento o seu retorno poderá ser muito maior mas com muito mais risco acrescido.

Por exemplo, nas últimas décadas os retornos nominais médios dos mercados emergentes situam-se nos 20% no entanto o risco associado médio é de 32.6%.

Como se vê, claramente são mais arriscados mas também apresentam retornos bem mais simpáticos. O facto da sua correlação não ser muito forte com outros mercados accionistas é um bónus para nós visto que os podemos usar na nossa diversificação de modo a aumentar os nossos retornos ao mesmo tempo que diminuimos o risco.

O nosso portfolio poderia simplesmente deter em proporções iguais as 4 classes de activos principais:

25% Imobiliário

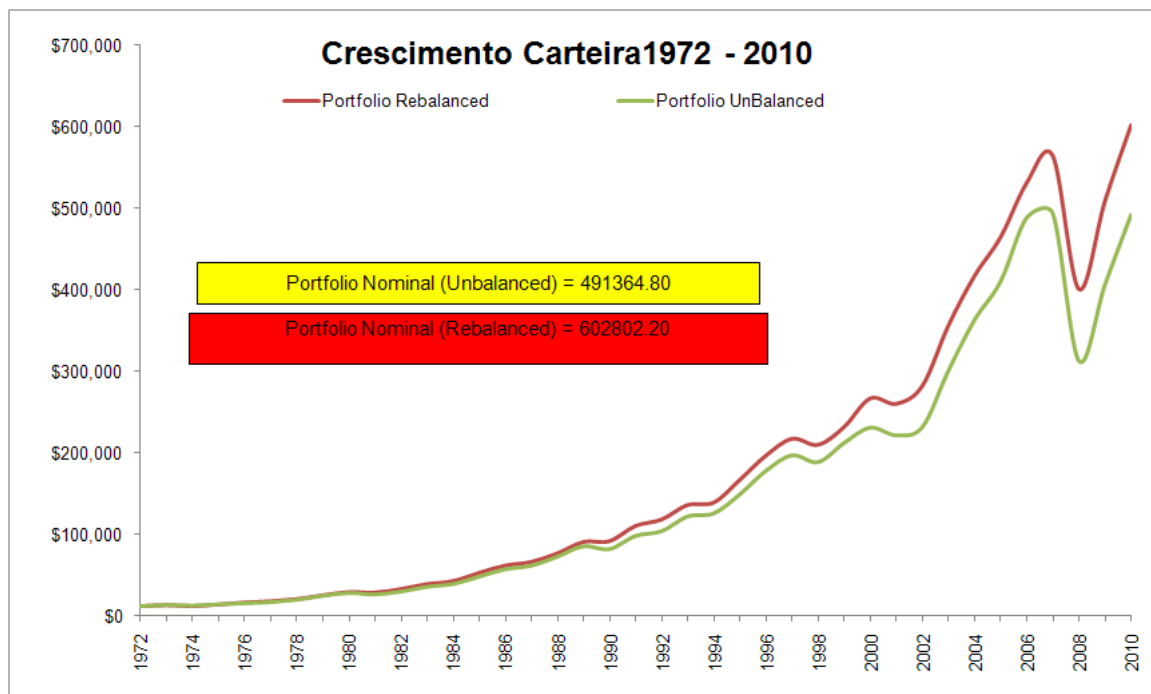
25% Acções

25% Matérias Primas

25% Obrigações.

No entanto, a prática mostra que ao "granularmos" mais o nosso portfolio conseguimos aumentar ligeiramente os retornos ao mesmo tempo que diminuimos o risco.

Vamos ver no entanto qual seria o retorno deste portfolio base:



Como podem ver é praticamente uma linha sempre a subir.

Sim a crise de 2008 foi praticamente sem quaisquer precedentes. Tudo caiu. Mesmo assim a queda

máxima foi de 20% (compare-se aquilo que com o mercado desceu de 60%)

O retorno médio anual desta carteira tipo é de 11.1 % ao ano com uma volatilidade de cerca de 10%

Este investimento é também baseado num investimento ÚNICO de 10 mil euros. E como sabemos um plano financeiro deve ser regular e com reforços regulares.

O tipo de crescimento de um plano poupança seria muito maior se fizéssemos por exemplo reforços mensais ou anuais ao invés de estarmos somente com um único ponto no tempo com o investimento original.

Por exemplo, o capital final desta carteira é de cerca de 640 mil € a partir de 10 mil €. Ora se investíssemos 10 mil € e anualmente poupássemos 1000 € e investíssemos na nossa carteira, ao invés de 700 mil € teríamos 1 milhão e 200 mil € ... quase o dobro.

Podem também observar que existem 2 gráficos. Um que diz Rebalanced outro que diz unbalanced.

Ora bem, com as variações ao longo do tempo dos mercados e desvalorizações é natural que os nossos 25% originais alocados a cada classe de activos se vão modificando. (Se uma classe subisse 100% enquanto as outras ficasse no mesmo sitio então já não teríamos uma distribuição de 25-25-25-25 mas sim de 50 - 16.66 - 16.66 - 16.66)

Ora, o efeito de rebalanceamento é, nós periodicamente ano a ano reajustarmos os níveis de alocação de acordo com os originais.

Portanto vamos vender parte dos activos mais ganhadores até chegarmos a' alocação de 25% e reforçar nos perdedores para voltarem a ter 25% de alocação.

Isto faz com que vendamos ao longo do tempo ganhadores para reforçar perdedores e é isso que queremos. E vemos como este fenómeno do rebalanceamento tem um efeito tremendo no final , estamos a falar de ter mais 30-40% de capital do que o outro.

Por exemplo, sem rebalanceamento as alocações ao invés de serem, 25-25-25-25 neste momento estariam em:

40% imobiliário  
24% acções  
9% obrigações  
27% matérias primas

ou seja podemos ver que estão completamente desfasadas... estamos super expostos a imobiliário e quase nada expostos a obrigações.

O gráfico não está actualizado com os resultados de 2011 mas posso dizer que YTD está com um retorno de +7%

Em seguida vamos mostrar o que podemos conseguir ao granularmos mais o nosso portfolio, ao diversifica-lo por mais sectores, a nível geográfico e possivelmente adicionar 1 ou outro tipo de activo que seja pouco correlacionado e dar um pouco de mais retornos diminuindo não só a volatilidade como o nosso drawdown.



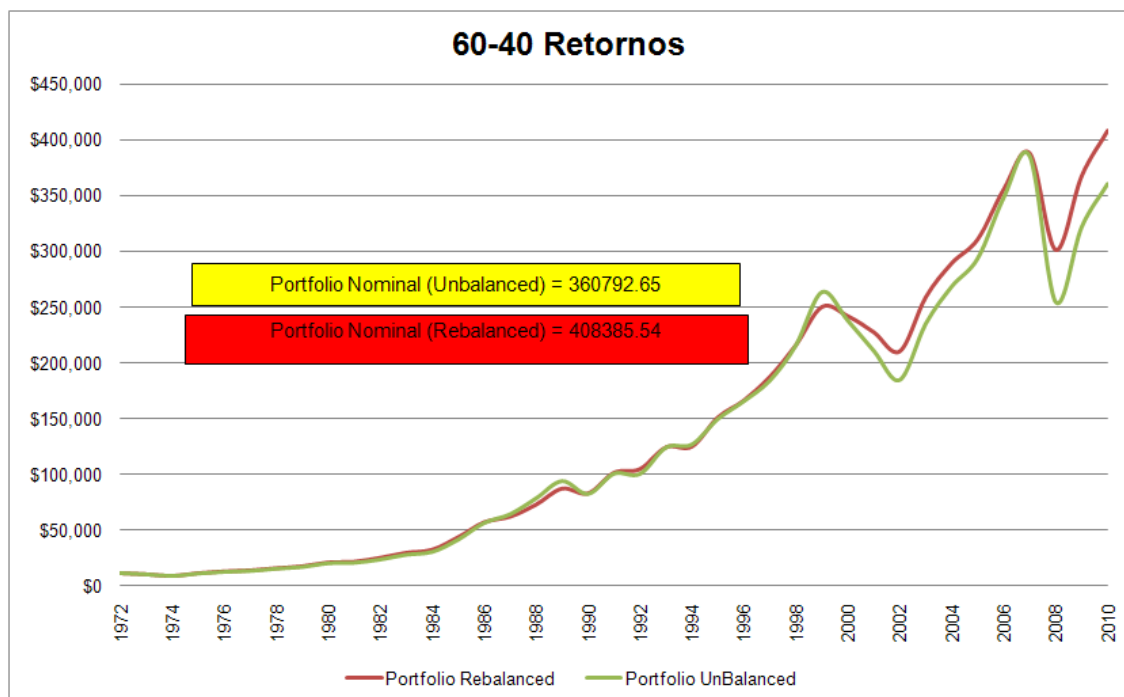
Ora tendo com isto por base, podemos perfeitamente criar portfólios diversificando a nossa carteira pelas mais variadas classes de activos.

Se pesquisarem pela net vão ver que existem imensas alocações aconselhadas por diversos "gurus".

Vamos começar com o portfólio 1 e mais simplista.

#### Portfólio #1

Este portfólio é o mais simples de todos. É o chamado 60-40 onde 60% do portfolio é alocado a acções e 40% em obrigações.



Neste caso temos um retorno de 9.90 % com um risco de 12.1%

Veja-se que a crise de 2000 foi sentida com um drawdown de 15% e 2008 com um drawdown de 22%.

Este tipo de portfolio é simplista, porque ignora diversificação geográfica, como outras classes de activos. No entanto, é melhor este tipo de investimento que nada.

Este mix é constituído por:

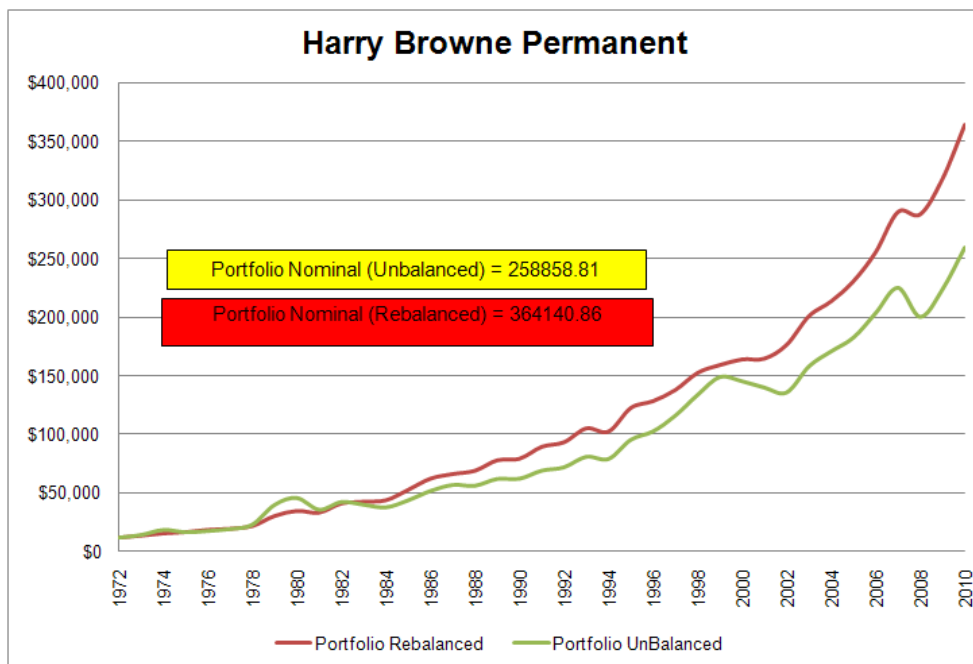
Vanguard Total Stock Market ETF VTSMX 25.00%

Vanguard Long Bond VUSTX 25.00%

Vanguard Short-Term Treasury VFISX 25.00%

STREETTRACKS GOLD TR GLD 25.00%

Como podemos ver está alocado a 25% acções, 25% a ouro, e 50% de obrigações (sendo que metade para longo prazo e outra metade para curto prazo).



s resultados?

Retorno Anual de 9.66% com um risco de 8.10% e um drawdown máximo de 4.25% em 1981 ... (Em 2008 perdeu 0,7%)

É um portfolio bastante curioso apenas com 4 activos, que em separado até poderão parecer arriscados (sobretudo a alocação a ouro) no entanto em conjunto funcionam bastante bem tendo uma protecção para todos os cenários.

Ouro para inflação ou hiperinflação. Obrigações para deflação. Acções para boom económico e cash para recessões. É um portfólio virado para um perfil muito mais conservador derivado da sua pouca volatilidade.

-----  
-----

Finalmente chegamos ao nosso portfólio. Um portfólio que considero estar devidamente diversificado em várias classes de activos, assim como geograficamente.

TLT - Barclays 20+ Year Treasury Bond Fund – 15%; -----> Obrigações de longo prazo

ITE - SPDR Barclays Capital Intermediate Term Treasury ETF – 5%; -----> Obrigações de médio prazo

GLD/SGOL - SPDR Gold Shares /Physical Swiss Gold Shares – 15%; -----> Ouro

DBC - PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund – 7.5%; -----> Matérias Primas

VNQ/VNGI - Vanguard REIT ETF/ Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF – 10% -----> Imobiliário

VBR – Vanguard Small-Cap Value ETF – 15%; -----> Acções empresas de pequena capitalização na optica de valor (Comprar empresas baratas)

VPL - Vanguard MSCI Pacific ETF – 10%; -----> Empresas em acções da área do pacífico dos desenvolvidos

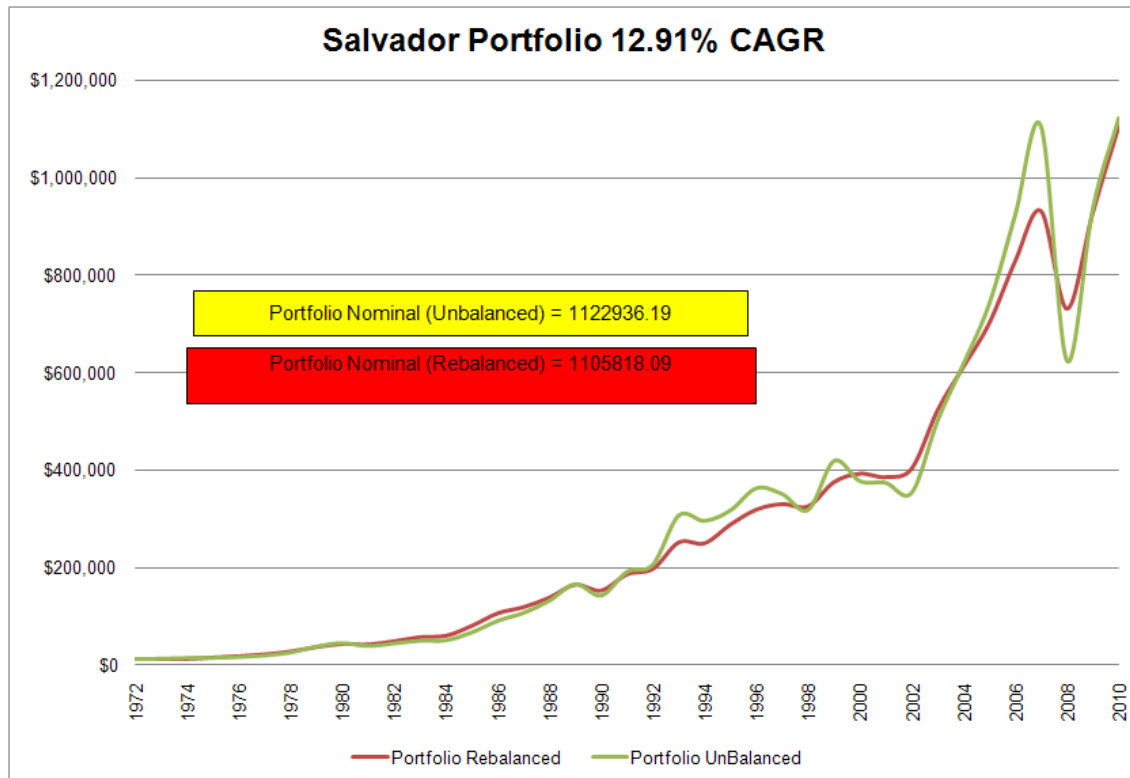
VGK - Vanguard MSCI Europe ETF – 10%; -----> A Velhinha Europa

VWO - Vanguard MSCI Emerging Markets ETF – 12.5%; -----> Mercados Emergentes

Retorno anual:

12.91% ao ano com um risco de 11%

Drawdown máximo em 2008 onde teríamos visto a nossa conta perder 18,9% mas já a teria recuperado e aliás já estamos 28% acima do topo de 2008.



As alocações são sempre susceptíveis e os próprios fundos também mas estão aí aqueles que considero ser os melhores fundos de índice para determinada classe de activo.

A Vanguard sem dúvida que se destaca como sendo a entidade de referência na disponibilização de fundos de índice. Os custos são os mais reduzidos, ao mesmo tempo que replica os seus subjacentes muito bem.

A sua concorrente principal é a iShares.

Uma classe de activos que não está aí representada seria obrigações de mercados emergentes, no entanto a Vanguard vai fazer-nos o favor de criar um fundo que replique o índice de obrigações de mercados emergentes já no início de 2012.

Mais uma vez a importância do rebalanceamento!! Faz toda a diferença. Por exemplo sem rebalanceamento, esta carteira teria tido um drawdown de 45% !!

E porque? Porque se não houvesse rebalanceamento, com todas as oscilações ao longo dos anos chegávamos a 2008 com uma alocação de 60% em Mercados Emergentes em vez dos originais 12,50%.

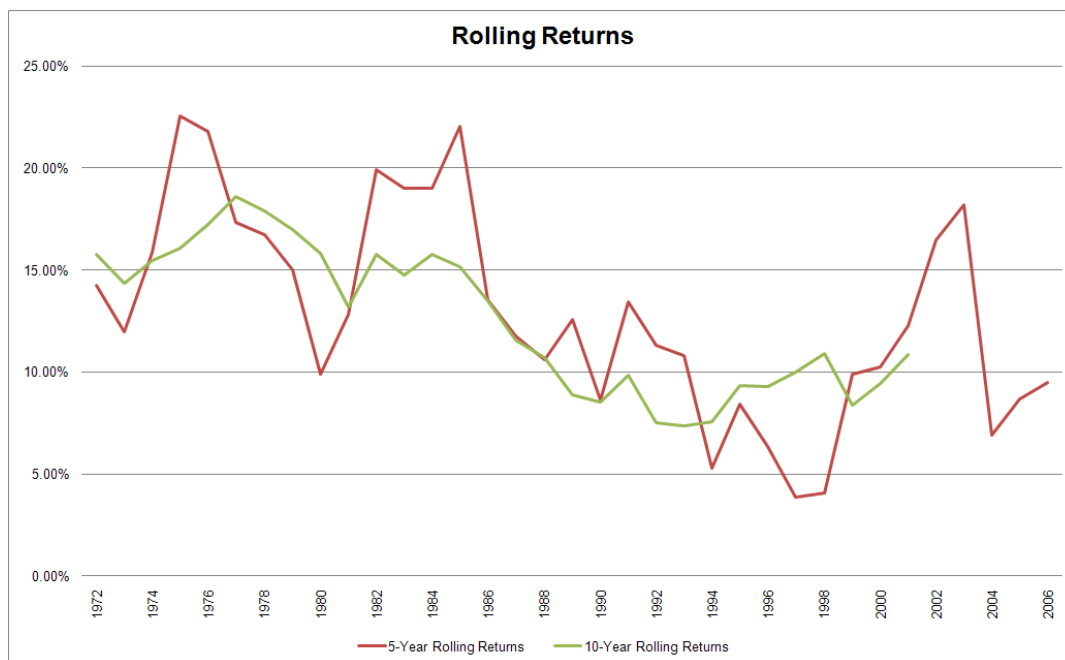
Por isso é importante ajustar anualmente às alocações originais ou quando se desviam em demasiado dos seus targets.

Poderão não estar ainda convencidos e até cépticos e achar que grande parte do crescimento da carteira se deveu ao grande crescimento pré 2000 e que por isso os resultados estão influenciados.

É verdade sim que a última década tem sido bastante má em geral para os mercados, onde os retornos não estão tão elevados, e fomos alvo de duas crises.

Mesmo assim os retornos não são de descurar.

Vejamos o seguinte gráfico com os Rolling Returns a 5 e 10 anos.



O que quer este gráfico dizer?

Simplesmente mostra a evolução do Retorno Anual num período de 5 ou 10 anos durante o período.

Ou seja vai medir o retorno de:

1972-1977

1973-1978

1974-1979

etc etc

Acho que perceberam o conceito. Isto serve para verificar que um retorno elevado por exemplo médio anual de quase 13% não foi influenciado em demasia por retornos passados.

Obviamente também aqui isto sofre ciclos. Podemos ver que os anos 8 foram excelentes para investir o que é normal, onde os retornos andavam na casa dos 15-20%.

E como podemos ver a carteira portou-se muito bem.

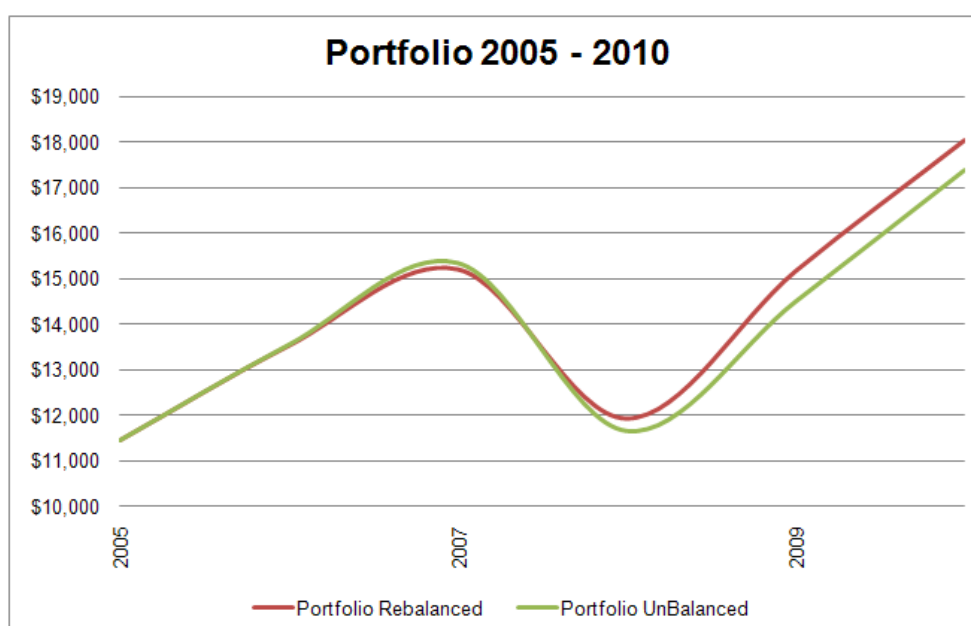
O retorno a 10 anos de 2000 a 2011 está nos 11.3% ao ano.

O retorno a 5 anos, ou seja quem tivesse investido em 2006 !!! quase no topo ... estaria com um retorno de 9,7% ao ano.

Ou seja, 10 000 EUR seriam hoje 17 mil

Aqui se vê a resiliência que uma carteira devidamente diversificada pode contribuir para os nossos objectivos financeiros a longo prazo.

Deixo aqui o gráfico do mesmo portfolio desde 2006 e não incluindo 2011 ainda... se incluir 2011 que ainda n acabou estamos quase a atingir a barreira dos 20 mil



(Este gráfico não incorpora o efeito dos reforços periódicos como outros que iremos mostrar)

-----  
-----

Por exemplo, o ano 2000 a 2010 foi segundo muito especialista uma época perdida em investimentos e que apenas os profissionais ou investimentos alternativos, é que poderiam ter feito \$\$ nestes mercados, ou ainda dizerem que os mercados mudaram o paradigma é diferente bla bla bla whiskas saquetas...

Ora bem, se antes apresentei os números de 2000 a 2010 tendo começado o investimento apenas num ponto inicial desta horizonte temporal (descurando os efeitos de reforços, etc).

Quem começasse em 2000 com 10 mil €, e fizesse reforços periódicos (poupando 150 € por mês e depois no final do ano colocar no portfólio).

À data de hoje teria algo como 82 mil € na sua conta.

Destes 82 mil € quanto seria nosso? Quais foram as nossas contribuições?

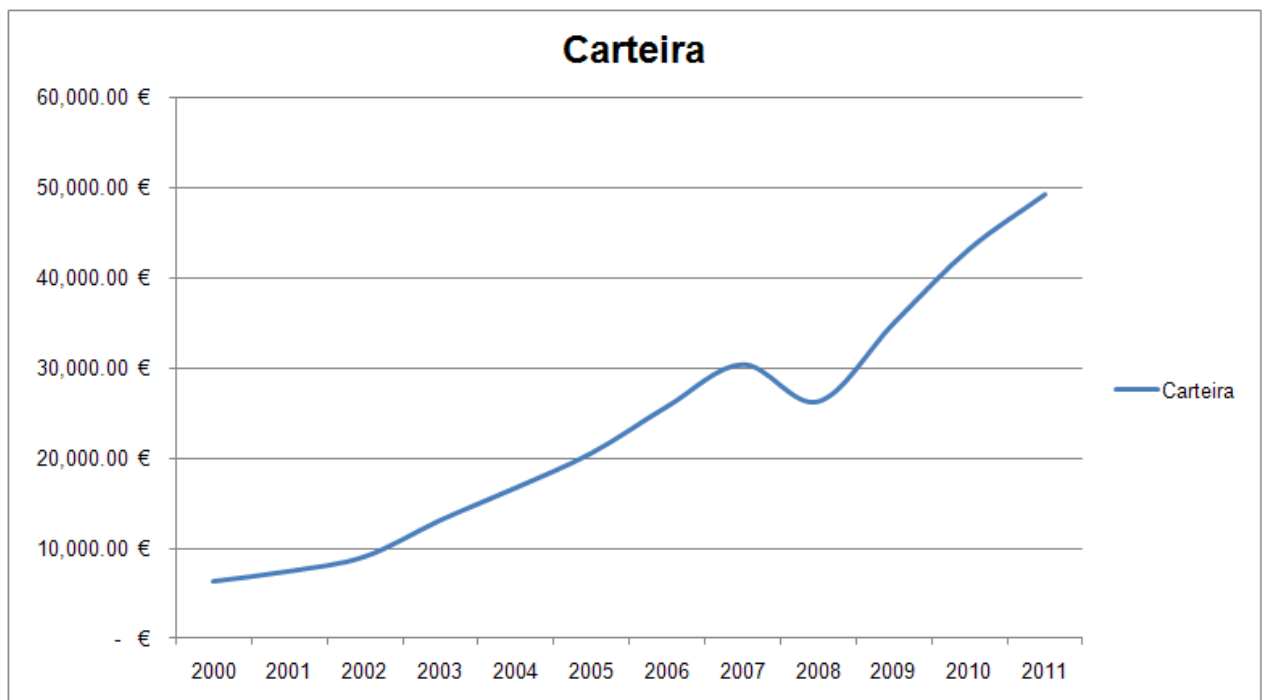
Bom foram os 10 mil de entrada inicial ... e 18 mil € de acumulação (10 anos x 12 meses x 150 €).

Quer isto dizer que 54 mil euros vieram de retornos. E aqui se vê a importância da poupança periódica.

Se antes com um investimento único acabávamos com 29 mil € ... aqui teríamos quase 3x's mais.

Quem não tenha tantas posses....

5 mil euros iniciais à mesma data e com 100 € de poupança mensal, dariam algo como:



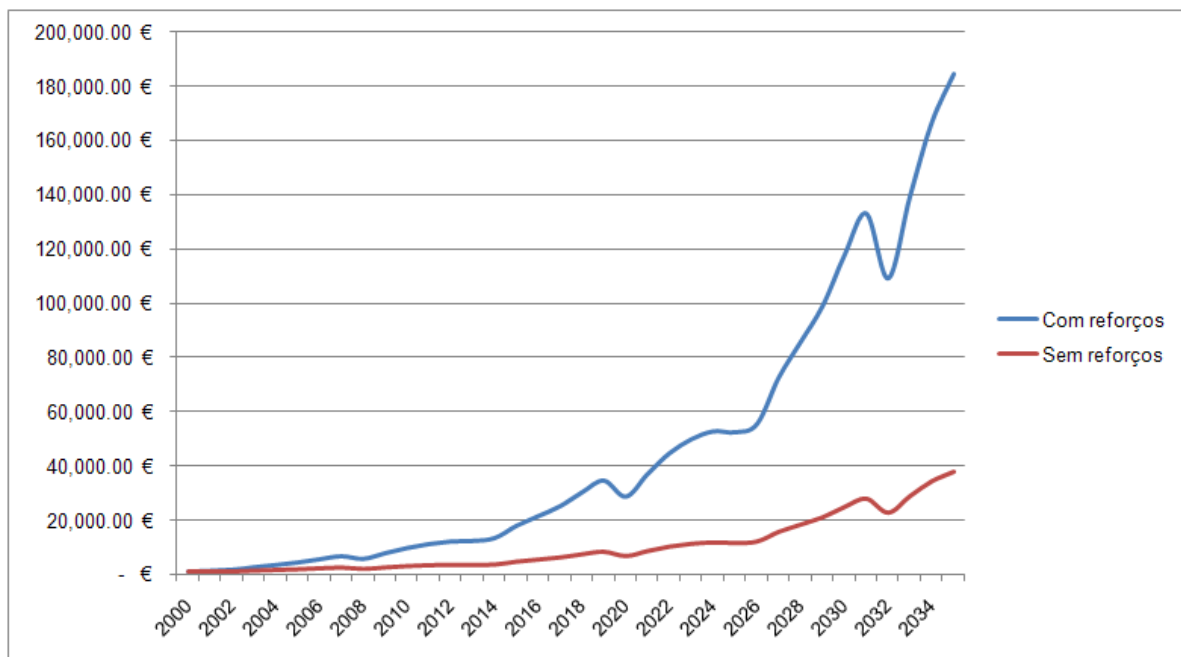
Praticamente 50 mil €.

Obviamente quem tem possibilidades de poupar mais, deve fazê-lo o máximo que conseguir. Se tiverem filhos, façam um para o vosso, irá praticamente pagar todas as despesas universitárias quando chegar aos 18 anos.

Por exemplo um início de 1500 euros, com reforços mensais de 75 €, alguém chegaria aos 18 anos com quase 80 mil €. E 18 anos é tempo mais que suficiente para deixar o longo prazo produzir os seus efeitos...

E mais uma vez reiteramos a importância do reforço periódico!

Vejamos o exemplo de 1000 € iniciais com 25€ de reforço por mês:



Gráficos sobrepostos com e sem prestações no cenário de 1000 € iniciais e com prestações de 25€

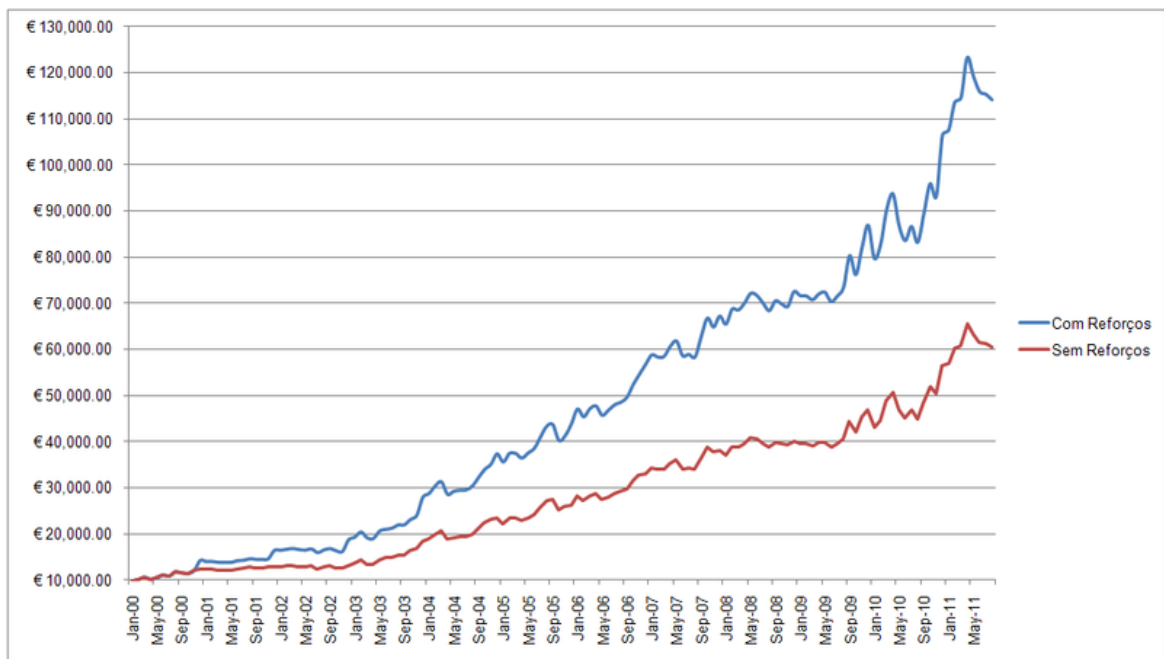
-----  
-----

Aqui fica a importância uma vez mais dos reforços periódicos e regulares.

Neste exemplo, coloquei uma das estratégias que uso de longo prazo (sim é uma gestão activa - ou seja completamente o oposto do que aconselho aqui... parece um pouco contrassenso eu dizer para não se fazer gestão activa e depois eu próprio fazer gestão activa ...)

No entanto para ver que os benefícios de uma gestão activa muita vez nem é o retorno total mas sim controlar o risco. A gestão activa não fica muito diferente de buy and hold, no entanto a nível de risco é tipo metade. Tendo isto em conta, então podem usar-se mecanismos de alavancagem por exemplo para ter mais retornos com risco semelhante ao "normal" ou ligeiramente superior.

Aqui esta estratégia é alavancada 1.5x's e está plotada a diferença também entre apenas começar o portfolio numa data ou fazer reforços mensais de 150 €.

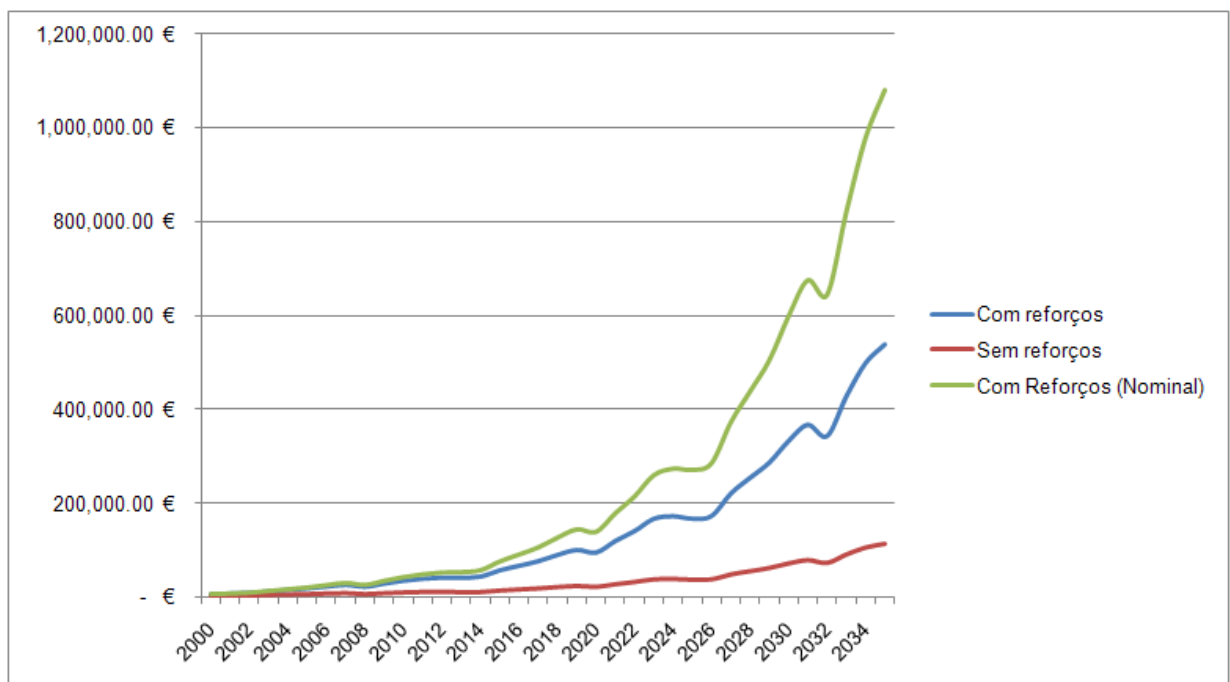


O que há a retirar da imagem não é que devemos ir para gestão activa, mas sim da importância que o reforço periódico tem.

-----

-----

aqui fica uma carteira com os valores todos. A nível nominal assim como a nível real



Mesmo assim, só considerando o retorno real, vemos que teríamos um poder de compra equivalente a sensivelmente 500 mil euros HOJE (usando uma taxa de inflação de 3,5%)



Ora com base nisto, depois quando chega a reforma podemos gastar todo este dinheiro em rendimento. Onde vamos ter a reforma da Segurança Social, e acumular com esta.

Uma carteira destas, poderia dar-nos um salário na reforma de 2500 € (obviamente aos valores de hoje, e ignorando qualquer rendimento da SS portanto havia que adicionar o rendimento da SS a haver algum) durante 21 anos - onde nesta altura o portfolio passaria para um perfil mais conservador tipo 100% obrigações ou depósitos).

Bom, e fica findado toda a minha exposição de como o investimento deve ser feito tendo em vista os nossos objectivos financeiros.

Vemos em como a diversificação feita como deve ser, mesmo durante uma década que muitos dariam por perdida (aliás é o que a maioria fala porque os mercados durante estes 10 anos não fizeram nada para além de andar de lado), uma década onde passámos por 2 dos Bear Markets mais severos da história e mesmo assim quem tenha começado no TOPO em 2000 almejou um retorno superior a 10% ao ano.

Fica aqui demonstrada a robustez de um portfólio quando feito com cabeça, tronco e membros, e sobretudo se aliarmos a isso os reforços periódicos vemos como conseguimos aumentar a riqueza por um factor de 5-6x's num espaço de 10 anos.