

Jean Tosetto

# Pilares do investimento em valor

Leituras rápidas



( SUNO )

# Pilares do investimento em valor

*Os investidores defensivos em Bolsa de Valores, com visão de longo prazo a respeito dos retornos consistentes, devem se familiarizar com termos como “Value Investing” e “Buy and Hold”; adotando a margem de segurança, a diversificação e a liquidez como tripé de controle de riscos; levando em conta a rentabilidade e a capacidade de geração de renda passiva dos ativos, cujas dívidas controladas revelam a competência de seus gestores.*

Quem deseja investir em renda variável deve se conhecer, antes de conhecer as possibilidades para alocação de recursos por meio da Bolsa de Valores. Parte dos grandes bancos e corretoras de valores sequer oferecem acesso ao *Home Broker* sem que a pessoa, que intenciona se expor ao mercado de capitais, faça um teste de avaliação que ajuda a determinar o seu perfil de investimento, que engloba seu conhecimento prévio de como o mercado funciona, bem como sua tolerância ou aversão aos riscos.

Em linhas gerais, são três tipos de investidores que atuam no mercado financeiro: os conservadores, os moderados e os agressivos. Os conservadores são os que possuem maior aversão aos riscos, concentrando suas economias em aplicações de renda fixa. Já os moderados mesclam aplicações em renda fixa com alguma inserção em produtos de renda variável, geralmente por intermédio de fundos de investimentos. Por fim, os investidores agressivos são aqueles que se expõem diretamente em ativos de renda variável, na condição de acionistas de companhias de capital aberto e cotistas de fundos imobiliários, entre outros.

Ocorre que, dentro do ambiente intrinsecamente agressivo da renda variável, também existem gradações entre investidores mais defensivos e investidores mais arrojados. Os mais arrojados são também os investidores profissionais, que respiram o mercado 24 horas por dia. Se não é seu caso, aceite um conselho baseado no bom-senso: seja mais defensivo, até porque é possível obter ótimos resultados com essa postura adotada, inclusive, por grande parte dos gestores mais experientes – aqueles que não quebraram por não serem arrojados demais.

O investidor defensivo na Bolsa de Valores segue as duas regras propostas por Warren Buffett, considerado o maior investidor de todos os tempos: a primeira é não perder dinheiro e a segunda é lembrar da primeira. Somente depois de não perder dinheiro é possível, no longo prazo, colher os benefícios do desenvolvimento do próprio mercado que, independentemente de seus ciclos de altos e baixos, sempre tem alguns ativos vencedores. Como encontrá-los? Por meio do *Value Investing* .

### ***Value Investing***

As premissas do *Value Investing* foram lançadas por Benjamin Graham, autor do livro “**O Investidor Inteligente**” e aprimoradas por seus seguidores ao longo das décadas. Além de Buffett, podemos citar Charlie Munger, Peter Lynch, Joel Greenblatt e Howard Marks, entre outros, só para ficar no Estados Unidos. No Brasil, podemos mencionar Décio Bazin, autor do livro “**Faça Fortuna com Ações**” e Luiz Barsi Filho, como grandes expoentes do investimento em valor.

O que esses investidores possuem em comum? A postura de sócio. Eles não compram ativos para especular, ou seja, esperando que seus preços se elevem no curto prazo para que possam ser vendidos com lucros imediatos. Ao invés

disso eles realmente assumem a postura de parceiros das empresas (e eventualmente dos fundos), onde aportam recursos somente depois de fazer uma análise fundamentalista.

Ao contrário da análise técnica ou gráfica, que tenta prever movimentos de subida ou descida das cotações dos ativos, baseados em eventos passados, com interpretações de eventuais repetições e pontos de rupturas dos preços máximos e mínimos; na análise fundamentalista se prioriza justamente os fundamentos de um ativo, como sua capacidade de geração de caixa, sua rentabilidade em relação ao seu patrimônio, o controle de suas dívidas, sua recorrência na distribuição de proventos ou reinvestimento dos lucros no próprio negócio, sua liquidez e seu histórico de crescimento, entre outros fatores.

O objetivo de efetuar uma análise fundamentalista - ou *Valuation* , no caso dos investidores profissionais - é identificar o valor justo de uma ação, por exemplo, para constatar se ela está cara ou barata no mercado. O critério da oportunidade de aporte ocorre quando o preço da ação na tela do *Home Broker* está abaixo do valor justo estimado pelo investidor - ou pelo analista que ele consultou. Neste caso, institui-se também a margem de segurança para o investimento, que comentaremos mais adiante.

### ***Buy and Hold***

Quando um *value investor* (investidor de valor) encontra uma pechincha, ou seja, uma ação descontada em relação ao seu preço justo, ele pode se associar com a empresa por trás desta ação e permanecer nela até que o mercado reconheça suas qualidades, fazendo o preço da ação subir. Ocorre que, se a tese desse investidor estiver correta, não há como saber quanto tempo isso pode levar, embora muitas vezes isso se confirme apenas no longo prazo. Até lá,

novos aportes nesta empresa podem ser feitos recorrentemente.

Por exemplo, constatou-se que a ação da companhia WXYZ tem o preço justo aferido de R\$ 50, mas está avaliada na Bolsa em R\$ 40. Após a compra, no curto prazo ela pode descer para R\$ 35, mas o investidor confiante em seus fundamentos a segura até ela subir para R\$ 60, abrindo a possibilidade de venda da participação com lucro. Então, o investidor resolve permanecer com a ação por tempo indeterminado, dado que seus fundamentos continuam ótimos. Passam-se alguns anos e as ações da companhia atingem o patamar dos R\$ 200. Quem comprou o papel a R\$ 40 e teve disciplina e paciência, colheu os benefícios da espera.

Muitas pessoas confundem os conceitos do *Value Investing* com o *Buy and Hold* (comprar e segurar), pois são estratégias relacionadas ao longo prazo. Porém, não há uma regra que obrigue um *value investor* a ser um *holder* em todos os casos. Por vezes, vender uma ação antes do esperado é necessário: quando a empresa perde seus fundamentos, por exemplo. Pode ser que haja outra oportunidade mais clara de investimento, que justifique o giro na carteira, ou ainda que a companhia tenha atingido seu grau máximo de desenvolvimento, ingressando numa tendência paulatina de queda. Portanto, cada caso é um caso.

Em linhas gerais, no entanto, um investidor de valor deve evitar o giro desnecessário de sua carteira, dado que isso beneficia mais as corretoras que cobram taxas pelas operações realizadas - além da Bolsa, que recebe emolumentos sempre que uma transação é efetuada no *Home Broker*. O excesso de operações também complica a vida dos contadores na hora de preencher a DIRPF -

Declaração do Imposto de Renda de Pessoa Física –, isso quando não é o próprio investidor que cuida disso, especialmente no começo de sua carreira.

De acordo com um estudo da corretora norte-americana Fidelity Investments, que verificou as carteiras de seus clientes entre 2003 e 2013; aqueles inativos, ou que faleceram sem que os herdeiros tivessem acesso aos seus investimentos, passaram a ter um retorno médio melhor do que os clientes ativos que, na tentativa de fazer *timing* para acertar os altos e baixos dos preços, movimentaram seus portfólios excessivamente, convergindo seus retornos para as médias do mercado. Mais uma demonstração de que comprar e segurar bons ativos costuma ser benéfico no longo prazo.

### **Margem de segurança**

Para comprar e segurar um ativo de renda variável, é preciso que haja margem de segurança, cujo termo é praticamente um sinônimo de *Value Investing*, uma vez que investir sem margem de segurança é como ficar mais exposto aos riscos e ao sabor da volatilidade, tão comum no ambiente da Bolsa de Valores.

Um bom investimento no mercado de capitais depende necessariamente de uma boa compra. É a aquisição barata de ativos que permite maior margem de retorno no caso de boas vendas., de modo que nem sempre uma boa venda compensa uma compra cara.

Neste ponto, como o investidor pode concluir que está fazendo uma boa compra? No *Valuation* efetuado por analistas profissionais, várias são as premissas e caminhos que podem ser percorridos para atingir um intervalo que indique um preço justo para um ativo, a partir do qual se

conclui se ele está caro, barato ou avaliado justamente pelo mercado.

Porém, um investidor em começo de jornada, ou não afeito ao *Valuation*, também pode aferir se uma empresa, por exemplo, está cara ou barata, mediante dois indicadores fundamentalistas muito usados nas filtragens iniciais pelos analistas de mercado, que são o P/L e o P/VP.

O P/L mede a relação entre o preço da ação e o seu lucro. Por exemplo, a empresa WXYZ possui 1.000 ações. Seu lucro líquido nos últimos 12 meses foi de R\$ 20 mil, logo, o lucro por ação foi de R\$ 20. Como a ação está custando R\$ 100 na Bolsa, o P/L da empresa é de 5 múltiplos (R\$ 100 / R\$ 20). Então, caso a companhia resolva distribuir todo o seu lucro anual aos acionistas (*Payout Ratio* de 100%) e as condições permaneçam as mesmas, levará 5 anos para o comprador da ação reaver seu investimento.

Logicamente, usamos números redondos e reduzidos, apenas para deixar a lógica do P/L mais evidente. Aqui, quanto menores forem os múltiplos, maior será a margem de segurança para o investidor. Não há um número mágico para tanto, pois as médias desses múltiplos variam de setor para setor, no qual as empresas de tecnologia tendem a ter a relação P/L maior que as empresas de serviços públicos, por exemplo.

Porém, em linhas gerais, um P/L abaixo de 20 costuma ser bem-vindo; ao passo que um P/L muito alto, acima de 100, significa que a ação está cara - imagine viver um século para reaver um investimento? Ninguém faria isso, certo? Pois acredite: tem gente que compra ações com P/L acima de 400!

Fiquemos com os pés no chão. Só assim para prestar atenção no índice P/VP, que mede a relação do preço da

ação em relação ao valor patrimonial por ação que, numa empresa de capital aberto, pode ser aferido mediante as demonstrações contábeis, onde o patrimônio líquido é calculado pela diferença entre o valor total dos bens e direitos da companhia e o valor total de suas despesas.

No caso fictício da WXYZ, seu valor patrimonial divulgado publicamente é de R\$ 200 mil. Como a empresa tem 1.000 ações, o valor patrimonial por ação será de R\$ 200. Dado que o preço da ação é R\$ 100, a relação P/VP de WXYZ será de R\$ 100 / R\$ 200, ou seja: 0,5.

Sempre que o P/VP ficar abaixo de 1, há um claro indicativo do critério de oportunidade para o investimento. Porém, o P/VP jamais pode ser analisado individualmente, mas em conjunto com outros indicadores. Em linhas gerais, quanto menor for este múltiplo, melhor será para o investidor defensivo. Cuidado, porém, com os múltiplos negativos, que podem ser indícios de empresas em dificuldades.

INDICADORES DO BBAS3 <sup>?</sup>			
INDICADORES DE VALUATION			
D.Y <sup>”</sup> 6,82%  <sup>?</sup>	P/L <sup>”</sup> 5,31  <sup>?</sup>	PEG RATIO -0,74  <sup>?</sup>	P/VP <sup>”</sup> 0,62  <sup>?</sup>
P/EBITDA <sup>”</sup> -	P/EBIT <sup>”</sup> 5,14  <sup>?</sup>	VPA <sup>”</sup> 47,27  <sup>?</sup>	P/ATIVO <sup>”</sup> 0,04  <sup>?</sup>
P/CAP. GIRO <sup>”</sup> 1,49  <sup>?</sup>	P/ATIVO CIRC. LIQ. <sup>”</sup> -0,05  <sup>?</sup>		

**Os indicadores de *Valuation* do Banco do Brasil (BBAS3) com destaque para o P/L de 5,31 e o P/VP de 0,62 (fonte: <https://statusinvest.com.br/acoes/bbas3> - link acessado em 30/09/2021). Observação: a mera menção deste ativo não representa recomendação de compra ou venda dele.**

## **Rentabilidade e eficiência**

Não basta para uma companhia ter múltiplos baixos em P/L e P/VP, indicando que suas ações estão baratas, pois é fundamental que a empresa seja lucrativa, afinal de contas, o lucro é o objetivo legítimo de qualquer empreendimento sob o manto do capitalismo. Já o objetivo do investidor, ao se associar com uma empresa, é (ou deveria ser) ganhar dinheiro, algo que só é possível quando existe a geração de caixa.

Dentre os indicadores que medem a rentabilidade das companhias, o mais usual é o ROE, da sigla em inglês para *Return On Equity*, que em português pode ser entendido como RPL ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Para calcular o ROE é preciso dividir o lucro líquido da empresa nos últimos 12 meses pelo seu patrimônio líquido. O resultado é expresso em porcentagem.

Por exemplo, a empresa WXYZ teve lucro líquido de R\$ 20 mil nos últimos 12 meses e seu patrimônio líquido é de R\$ 200 mil, logo, o seu ROE será de R\$ 20 mil dividido por R\$ 200 mil, ou seja, 10%. A propósito, 10% é uma porcentagem muito boa para um ROE. Acima disso, tanto melhor.

Note que nem sempre uma companhia com elevado patrimônio líquido ostenta um ROE elevado. Uma empresa que transmite energia elétrica, por exemplo, tende a ter um ROE inferior ao de a uma corretora de seguros, dado que a primeira tem um grande patrimônio imobilizado e a segunda trabalha com uma estrutura bem enxuta.

Para facilitar o entendimento dessa questão, imagine que dois motociclistas ganham um dinheiro extra entregando pizzas nos fins de semana. Ambos lucram, em média, R\$ 14 mil reais por ano. O primeiro tem uma Harley Davidson

avaliada em R\$ 70 mil reais, e o segundo tem uma Honda CG 125 que custou R\$ 7 mil. Qual deles possui o maior ROE?

Além de ostentar uma boa rentabilidade, uma empresa precisa ser eficiente na geração de caixa. Uma boa forma para medir isso é observar a sua Margem EBITDA ( *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ) ou Margem LAJIDA, que é a margem relacionada aos Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

O cálculo da Margem EBITDA se dá pela divisão do próprio EBITDA da empresa pela sua receita líquida. Expressa em porcentagem, quanto maior a Margem EBITDA, melhor para o investidor que está estudando um aporte na companhia. Por não incluir os juros e impostos na história, a Margem EBITDA é interessante para comparar companhias que atuam em setores diferentes, sujeitas a cargas de impostos diferentes.

Vale lembrar que os bancos não operam com Margem EBITDA. Neste caso eles podem ser estudados pela Margem Bruta, que também é um bom referencial.

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO			
DÍV. LÍQUIDA/PL ”	DÍV. LÍQUIDA/EBITDA ”	DÍV. LÍQUIDA/EBIT ”	PL/ATIVOS ”
0,95  	2,09  	1,54  	0,42  
INDICADORES DE EFICIÊNCIA		INDICADORES DE RENTABILIDADE	
M. BRUTA ”	M. EBITDA ”	ROE ”	ROA ”
77,73%  	73,96%  	42,56%  	17,88%  
M. EBIT ”	M. LÍQUIDA ”	ROIC ”	GIRO ATIVOS ”
100,37%  	69,11%  	25,67%  	0,26  

**Os indicadores de endividamento, eficiência e rentabilidade da Taesa (TAEE11) com destaque para a Margem EBITDA de 73,96% e o ROE de 42,56% (fonte:**

<https://statusinvest.com.br/acoes/taee11> - link acessado em 30/09/2021). Observação: a mera menção deste ativo não representa recomendação de compra ou venda dele.

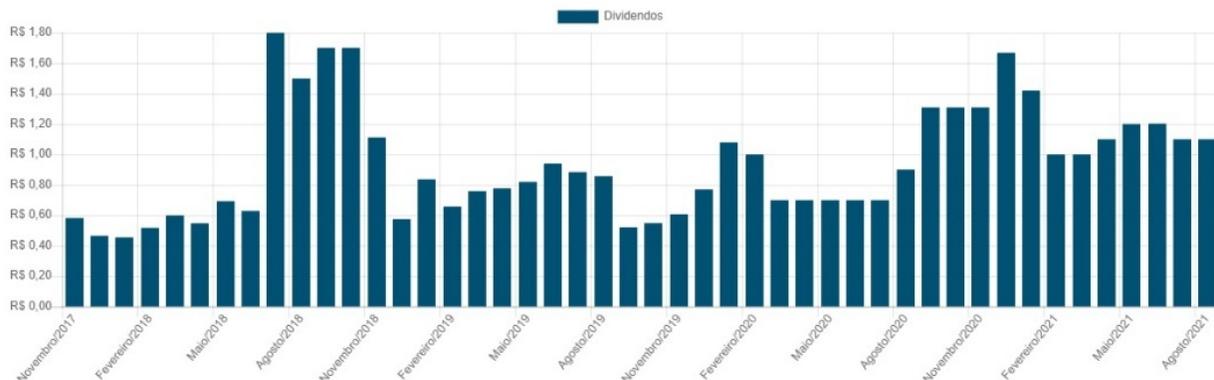
## Renda passiva ou crescimento

Uma das estratégias que os investidores defensivos seguem para formar uma carteira previdenciária, que seja capaz de suprir seu custo de vida no longo prazo, é comprar ações de empresas que pagam dividendos. O dividendo é a parte do lucro líquido de uma empresa que é distribuído para seus acionistas.

A relação entre o lucro distribuído por uma empresa e o seu lucro líquido total é conhecida como *Payout Ratio*. Já o total de proventos pagos por ação nos últimos 12 meses, dividido pelo preço atual da ação, resulta no *Dividend Yield*.

Por exemplo, o lucro por ação da empresa WXYZ nos últimos 12 meses foi de R\$ 20. Destes, a companhia reteve R\$ 10 para reinvestir no próprio negócio e R\$ 10 ela distribuiu em forma de dividendos para seus acionistas. Logo, a *Payout Ratio* da WXYZ é de 50% (R\$ 10 / R\$ 20). Como o preço da ação de WXYZ é de R\$ 100, os R\$ 10 distribuídos em forma de dividendos constituem um *Dividend Yield* de 10% (R\$ 10 / R\$ 100).

Em linhas gerais, quanto maior for o histórico de regularidade de distribuição de proventos de uma empresa, combinando um *Dividend Yield* elevado com uma *Payout Ratio* relativamente baixa, tanto melhor para o investidor. Para Décio Bazin, um *Dividend Yield* mínimo de 6% abre o critério de oportunidade de compra de uma ação, lembrando que, no Brasil, vários fundos imobiliários pagam proventos acima dessa porcentagem, com grande regularidade.



**Histórico de distribuição de dividendos mensais do FII REC Recebíveis Imobiliários (RECR11) entre novembro de 2017, quando o FII distribuiu R\$ 0,58 por cota, e agosto de 2021, quando o FII distribuiu R\$ 1,10 por cota com valor patrimonial de R\$ 95,44 aferido em setembro de 2021 (fonte:**

**<https://www.fundsexplorer.com.br/funds/recr11> - link acessado em 30/09/2021). Observação: a mera menção deste ativo não representa recomendação de compra ou venda dele.**

O investidor defensivo, enquanto ainda está na longa fase de acumulação de patrimônio, deve priorizar o reinvestimento dos dividendos na compra de mais ativos geradores de renda passiva, ativando desse modo a força dos juros compostos sobre o seu capital alocado.

Para uma empresa não distribuir proventos aos seus acionistas, na forma de dividendos ou JCP (Juros sobre o Capital Próprio, uma ocorrência exclusiva do mercado financeiro brasileiro), ela deve ter uma justificativa convincente, como reinvestir os lucros no crescimento dos próprios negócios. Neste caso, o investidor deve atentar para o histórico do CAGR das receitas e dos lucros nos últimos cinco anos, pelo menos. A sigla inglesa CAGR corresponde à *Compound Annual Growth Rate*, ou Taxa de

Crescimento Anual Composta, em português. Expressa em porcentagem, ela deve ser ao menos de dois dígitos.

### **Dívidas controladas e caixa reforçado**

Outro destino que as empresas podem dar para parte de seus lucros líquidos é o pagamento de dívidas de curto prazo (menos de 12 meses) ou longo prazo (mais de 12 meses). Logo, uma empresa com dívidas muito elevadas terá dificuldade para distribuir parte de seus lucros ou mesmo reinvesti-los nas próprias atividades. Em casos extremos, companhias altamente endividadas podem falir.

Para evitar dores de cabeça e falta de sono, cabe ao investidor de valor observar dois indicadores: a relação entre a Dívida Líquida e o Patrimônio Líquido de uma empresa, assim como a relação entre a Dívida Líquida e o EBITDA dela. No primeiro caso, não é bom que o resultado seja maior do que 1, quando a Dívida Líquida supera o valor do Patrimônio Líquido. No segundo caso, é recomendável que o múltiplo entre Dívida Líquida e EBITDA seja inferior a 3 vezes.

Além disso, é importante que o caixa livre da companhia seja suficiente para cobrir, com folga, o montante das dívidas de curto prazo. Estas informações podem ser conseguidas mediante pesquisas nos *sites* de Relações com Investidores (RI) das empresas - se estes dados não estiverem claros, faça uma consulta por escrito à companhia, mediante o formulário de contato.

Um caixa reforçado, com valores disponíveis de imediato, é uma proteção contra as crises agudas que afligem o mercado de tempos em tempos.

Em relação aos fundos de investimentos imobiliários, no Brasil eles não podem contrair dívidas para sustentar as operações. Por isso, os FII's se constituem em bons ativos

geradores de renda passiva para investidores que priorizam a segurança em seus aportes.

## **Liquidez**

Quando um investidor tem poucos anos de mercado e, principalmente, um patrimônio ainda reduzido, ele precisa atentar para a liquidez dos ativos de seu portfólio. Pode ser que ele tenha se arrependido de comprar uma ação que teve os fundamentos deteriorados ao longo do tempo e, nestes casos, vender o ativo, mesmo que para realizar um prejuízo, pode ser a melhor solução, se o dinheiro ficar disponível para ser alocado em outro projeto com maior potencial de retorno, por exemplo.

Nestas horas, a facilidade e a velocidade para se desfazer de uma posição conta muito, pois ficar preso a uma situação por falta de liquidez é uma das piores formas de perder capital.

A liquidez é relativa à necessidade de vender ou comprar de cada investidor. Suponha que as ações da empresa WXYZ movimentem R\$ 1 milhão por dia na Bolsa de Valores. Se um investidor decide vender R\$ 20 mil em ações, provavelmente ele conseguirá fazer isso em poucos minutos, na tela do *Home Broker* .

Já o gestor de um fundo de investimentos, que precisa vender R\$ 3 milhões em ações da WXYZ, poderá necessitar de alguns dias para efetuar a operação completa, uma vez que, se despejar uma ordem de venda de R\$ 3 milhões num papel que negocia apenas R\$ 1 milhão por dia, influenciará na própria cotação dele. Neste caso, o gestor pode telefonar para a mesa de operações da corretora, no sentido de encontrar um comprador de porte, que aceite pagar pelo preço pedido nas ações.

## **Diversificação**

Depois da margem de segurança, é a diversificação que mais ajuda a proteger os investidores de valor no mercado de capitais. Um portfólio bem distribuído entre renda fixa e renda variável, incluído ativos de tipos e setores diferentes, de lugares diferentes, terá uma volatilidade mais reduzida, com menos variações bruscas do patrimônio de quem, por definição, tem perfil agressivo por estar operando em Bolsa de Valores.

Novamente, a composição da carteira de um investidor está relacionada diretamente ao seu perfil de risco e não há um parâmetro que seja válido para todos. De acordo com o Professor Marcos Baroni, um portfólio bem constituído deve passar pelo teste do travesseiro, e cada um sabe onde o calo aperta.

Em linhas gerais, uma carteira composta por 10 a 20 ativos já tem potencial para ser bem diversificada, desde que nenhum ativo tenha mais de 20% nesta composição. Na renda fixa, os ativos podem ser títulos do Tesouro Direto, CDBs e fundos DI que remunerem pelo CDI a 100%. Na renda variável, para começar temos os fundos imobiliários, onde podemos mesclar FIIs de tijolos com FIIs de papéis (os FoFs - *Funds of Funds* - oferecem boa diversificação logo de cara).

Ingressando nas ações, o leque de possibilidades é bem grande. Empresas do setor de energia elétrica e grandes bancos costumam pagar bons dividendos. As *Small Caps* de segmentos variados, porém, oferecem maior potencial de crescimento.

Com o amadurecimento da carteira, investir em ativos estrangeiros fará sentido. Isso pode ser feito mediante BDRs ( *Brazilian Depositary Receipts* ), que são certificados que

espelham ações de empresas norte-americanas. Uma alternativa são os ETFs ( *Exchange Traded Funds* ) que investem em cestas de ações que compõem o índice S&P 500, por exemplo. Por fim, é possível abrir conta numa corretora norte-americana e investir diretamente nas Bolsas dos Estados Unidos.

Existem dois modos básicos de promover a diversificação de um portfólio. O primeiro é com aportes mensais regulares, resultantes das economias do investidor somadas com suas eventuais rendas com proventos. Aqui a melhor pedida é concentrar as compras nas melhores oportunidades de cada mês, de modo que a diversificação vem com o tempo.

O segundo modo é levando um volume considerável de capital para a Bolsa, oriundo da venda de um imóvel ou do recebimento de uma herança, por exemplo. Neste caso, a diversificação pode ser imediata, com a distribuição dos recursos por ativos diferentes, na mesma ocasião, mas sempre respeitando os critérios da oportunidade e da margem de segurança.

### **As pessoas por trás dos ativos**

Quem assume a postura de sócio e parceiro, ao comprar ações das empresas e cotas de Flls, está se associando indiretamente às pessoas que gerem estes ativos. Portanto, é de bom tom investigar, também, quem são os presidentes e diretores das companhias em tela, bem como os gestores e administradores dos fundos imobiliários.

Onde eles estudaram? Onde trabalharam antes de assumir os postos atuais? Eles são midiáticos ou discretos nas redes sociais? Eles são focados no trabalho ou estão em busca de reconhecimento público? Eles conseguem ganhar dinheiro para eles mesmos? Senão, eles não vão ganhar dinheiro para você.

Um investidor honesto espera que as empresas e FIs nos quais ele aporta seu capital sejam conduzidas por pessoas honestas. Como estão os registros jurídicos delas? Como elas se reportam em seus relatórios? Elas são transparentes ou apenas contadoras de boas histórias? Como elas lidam com as adversidades e com as eventuais falhas de avaliação?

Antigamente, realizar estas diligências era mais difícil para as pessoas físicas, principalmente as residentes longe dos grandes centros. Porém, com o advento da *Internet*, escarafunchar o passado de quem vai cuidar das suas economias não é coisa de mexeriqueiros, mas de investidores precavidos.

### **Ir além do básico**

Esgotamos o tema sobre pilares do investimento em valor? De jeito nenhum. Pincelamos apenas aquilo que consideramos a essência desse conceito. A partir dela, aprofundar-se nos desdobramentos de cada aspecto aqui abordado vai depender da iniciativa de cada um. Afinal de contas, o capitalismo é feito disso: iniciativas privadas.

Jean Tosetto

# Pilares do investimento em valor



( SUNO )

# Créditos

## Pilares do investimento em valor

**Jean Tosetto**

### **Coleção Suno Short Reading # 07 - março 2022**

Capa: detalhe de “Vista fantasiada com o Panteão e outros monumentos da Roma Antiga” (1737), pintura de Giovanni Paolo Panini (1691-1765) pertencente ao acervo do Museum of Fine Arts, Houston, Estados Unidos.  
Diagramação: Ricardo Antunes.

*Todos os direitos reservados. Nenhuma parte deste livro poderá ser reproduzida, de forma alguma, sem a permissão formal por escrito dos autores, exceto as citações incorporadas em artigos de críticas ou resenhas.*

*O texto desta publicação foi fixado conforme o acordo ortográfico vigente no Brasil desde 1º de janeiro de 2009.*

*Envie seu comentário construtivo via e-mail:*  
[contato@suno.com.br](mailto:contato@suno.com.br)

### **Suno**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2041 Torre D,  
13º Andar

04543-011, São Paulo, SP

[www.suno.com.br](http://www.suno.com.br)

### **Editora Vivalendo**

Rua Alemanha, 240, Jardim Europa

13140-635, Paulínia, SP

[www.vivalendo.com](http://www.vivalendo.com)

## Coleção Suno Short Reading

A Suno é uma empresa comprometida com a difusão de conhecimento sobre educação financeira, levando adiante sua missão por meio de notícias, artigos e relatórios de acompanhamento dos ativos negociados nos mercados de capitais, além de vídeos, cursos, eventos e livros sobre os temas pertinentes em torno da renda fixa e, principalmente, da renda variável.

Ciente de que o tempo é o ativo mais valioso – e cada vez mais escasso – para as pessoas ávidas por aprender sobre investimentos com foco na obtenção da independência financeira, a Suno apresenta a sua coleção de *e-books* curtos, de modo a sintetizar em poucas páginas, com linguagem leve e acessível, os assuntos de relevância tanto para quem é iniciante nesta área como para quem já tem certa experiência em Bolsa de Valores.

Com isso, o objetivo da Suno é incentivar o hábito da leitura como fonte de prazer associada à busca por sabedoria, abrindo um universo de possibilidades que não se restringem ao ambiente mercantil, mas podem – e devem – avançar sobre outros campos da produção literária, compreendendo que grande parte das pessoas bem-sucedidas nos investimentos são aquelas dotadas de variado repertório intelectual.

### **Sobre o autor**

Jean Tosetto (1976) é arquiteto e urbanista graduado pela Pontifícia Universidade Católica de Campinas, São Paulo. Tem escritório próprio desde 1999. O autor e editor de livros é adepto do *Value Investing* e colabora com a Suno desde janeiro de 2017, onde já escreveu livros de sucesso em parcerias com Tiago Reis, Professor Baroni e Felipe Tadewald. Publicou sua primeira obra, “MP Lafer: a recriação de um ícone”, em 2012, de forma independente.