



# INSIGHTS ECONÔMICOS

AMOSTRA GRÁTIS

FINDOCS - INT



## Sumário

IPCA de Novembro .....	4
Gigantes também erram – e não se importam nem um pouco .....	7
Puxando a carroça – um risco pouco observado entre os analistas .....	17
Opinião: mais um trimestre de resultados da bolsa brasileira.....	22
Os três pilares do setor elétrico e tudo que você deve saber sobre .....	26
Dívida pública: para nós, é diferente.....	34
Os primeiros R\$ 100 mil: mais difíceis, mas recompensadores .....	40
Recomendação de leitura do mês .....	44

## Disclaimer

*Absolutamente nenhuma análise que realizamos tem caráter de recomendação. Nós estamos completamente aptos a recomendar quaisquer ativos, mas não o fazemos – nossa intenção é educar e conceder ao leitor uma ideia de como realizar uma leitura de resultados, somente. Análises de decisões demandam mais tempo e aprofundamento em diversos pontos que vão bem além da leitura do resultado de um trimestre da companhia. Use esse material como forma de espelhar sua metodologia de análise, e não como fator de tomada de decisão do que fazer com o seu dinheiro.*

**Boa leitura!**

## IPCA de Novembro

Novamente, mês negativo e com os mesmos problemas. No penúltimo mês do ano, o IPCA foi de 0,39%, levemente acima do projetado pelo mercado, de 0,36%.

Inflação de Novembro - Maiores Impactos	
<b>IPCA</b>	<b>0,39%</b>
Alimentação e bebidas	0,33%
Transportes	0,18%
Despesas pessoais	0,14%
Vestuário	0,00%
Educação	0,00%
Comunicação	0,00%
Artigos de residência	-0,01%
Saúde e cuidados pessoais	-0,01%
Habitação	-0,24%

Fonte: IBGE

A pressão segue vindo do grupo de alimentação e bebidas, que, além de ser o grupo de maior dificuldade de controle inflacionário, é, também, infelizmente, o grupo que mais afeta as classes sociais mais baixas, que têm quase metade da renda consumida para se alimentar.

Inflação de Novembro - Maiores Variações	
Alimentação e bebidas	1,55%
Despesas pessoais	1,43%
Transportes	0,89%
Educação	-0,04%
Saúde e cuidados pessoais	-0,06%
Comunicação	-0,10%
Vestuário	-0,12%
Artigos de residência	-0,31%
Habitação	-1,53%

Fonte: IBGE

Pela variação de cada grupo, a análise fica mais fácil. Não demoraremos muito, visto que o problema segue sendo o mesmo. O grupo de alimentação e bebidas subiu 1,55% no mês, sendo, disparadamente, o maior problema de 2024, já com uma inflação acumulada de quase 10% desde janeiro, sendo que o preço das carnes subiu 8,02%, com destaque para a alcatra (+9,31%), coxão mole (+8,57%), contrafilé (+7,83%) e costela (+7,83%). O óleo de soja também subiu 11,00%, e o café 2,33%. No grupo de transportes, o impacto negativo veio em função praticamente do encarecimento das passagens aéreas, que subiram 22,65%, enquanto os combustíveis permaneceram estáveis.

Voltando a tratar sobre o preço dos alimentos: há um problema grande por aqui.

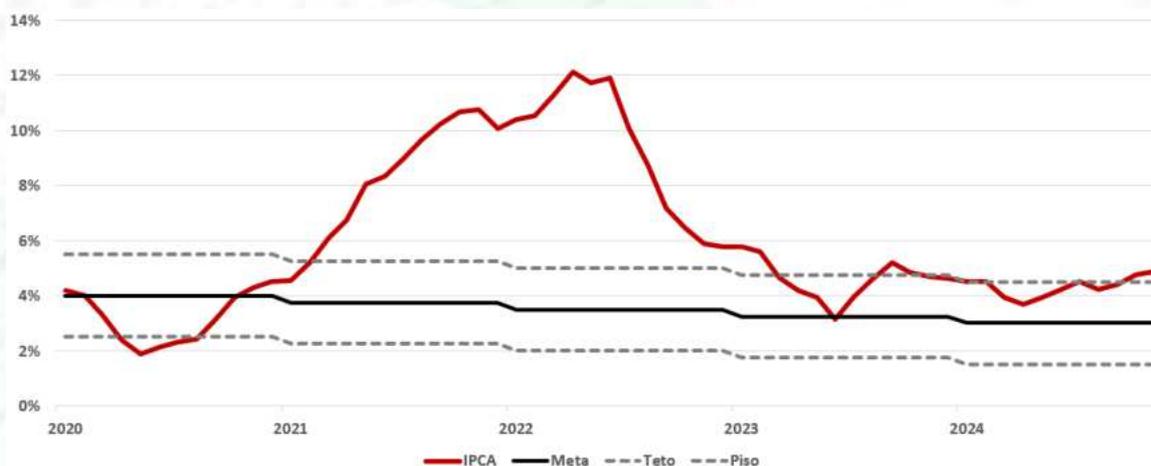


Preço da arroba (15kg) do boi gordo em R\$ – fonte: TradingEconomics

Entre julho e o início de dezembro desse ano, a arroba do boi gordo saiu de R\$ 215 para uma máxima de R\$ 350. Estamos falando de uma alta de 62% em apenas 5 meses. Além disso, há outro peso negativo nessa conta: o fato de o dólar ter saído da casa dos R\$ 5,20 para os atuais R\$ 6,10 no momento em que escrevemos isso, o que inflaciona o custo de produção dos bovinos, implicando em mais aumento de preço para o consumidor final.

Resumidamente: uma tempestade perfeita no cenário alimentício. O grande problema nisso, é que a SELIC não gera absolutamente nenhum efeito nessa conta. Como o efeito de aumento de preço vem do desequilíbrio entre a oferta e a demanda do mercado, o máximo que a SELIC pode fazer é ajudar um pouco no câmbio, mas, de toda forma, hoje o câmbio está acima dos R\$ 6,00 principalmente em função do imbróglgio fiscal que o país está vivendo, o que torna a possibilidade da SELIC gerar qualquer efeito positivo aqui, ainda menor. Em outras palavras: espere o preço das carnes subir ainda mais.

E não para por aí.



IPCA e bandas da meta desde 2020 – Fonte: Banco Central do Brasil

Com a entrega do IPCA de novembro, o dado voltou a estourar o teto da meta, com um acumulado de 4,87% nos últimos 12 meses, colocando ainda mais pressão sobre o Banco Central, que, desde 2023, não consegue levar o IPCA de volta para o centro da meta.

Hoje, é possível dizer: tanto o cenário interno quanto o externo estão problemáticos.

**No cenário interno, o governo e o mercado seguem realizando uma queda de braço.**

No cenário externo, o dólar segue se fortalecendo em função da vitória do Donald Trump nos EUA e alguns mercados (alimentos) tem passado por problemas de oferta em função de alguns problemas climáticos que causaram quebra de algumas safras, gerando pressão de custos para a criação até mesmo dos gados, e também de fatores cíclicos.

Enfim, o cenário não é fácil. Como sempre gostamos de repetir em momentos assim: as carteiras vencedoras são aquelas conservadoras, que possuem empresas de baixa alavancagem, que ganham cada vez mais espaço nos mercados onde as alavancadas ficam pelo caminho.

Invista de forma consciente, sabendo disso, e as oportunidades ficarão bem claras.

## Gigantes também erram – e não se importam nem um pouco



Errar é difícil. Machuca. Especialmente no mercado, onde **erros custam dinheiro**, e ninguém gosta de perder dinheiro.

Daniel Kahneman, ganhador do Prêmio Nobel de Economia em 2002, em estudos realizados com Amos Tversky, levaram a conclusão da Teoria da Aversão à perda, que, apesar de ser uma teoria extremamente bem desenvolvida com diversas avenidas intelectuais a serem exploradas, tem uma conclusão icônica para investidores, certamente já provaram disso em alguns momentos, até mesmo aos mais novos de mercado: **que uma perda financeira causa um impacto emocional duas vezes e meia maior do que a felicidade gerada por um ganho de mesma magnitude.**

Para o investidor novo de mercado, essa questão de erros é ainda mais delicada. São horas e horas se dedicando a todo tipo de estudo, análises e exploração de fundamentos sobre investimentos, economia e afins, para, no final das contas, **ter que assumir que alguma decisão tomada foi errada, dando aquela sensação de “perda de tempo”**, com o resultado final dos estudos culminando em zero aproveitamento financeiro.

**Independentemente de ser fácil ou não – pouco importa.** O mercado não é fácil, e se te conforta: **os gigantes também erram.** Sabe, aqueles investidores que você ouve falar, que realizam a gestão de dezenas de bilhões de dólares, ou, às vezes, centenas de bilhões? Pois é... eles também erram. Eles erram com mais frequência do que você pensa. Eles erram abertamente, perdem dinheiro, perdem tempo com teses fracassadas e tudo isso faz parte da vida do investidor.

Você, que ainda é novo de mercado, ou até mesmo já tem certo histórico, e em algum momento se deparou com uma decisão errada, não há problema nenhum nisso. Neste texto, mostraremos que, para investir, é preciso errar, e até mesmo os melhores, erram, mas se destacam por duas razões: erram pequeno e não se importam em errar, afinal, o desânimo nunca será remunerado no mercado.

Serão três casos icônicos de investidores enormes, com dois desses casos bem recentes, e **você entenderá como o mercado é feito de resiliência, e não de ungidos que só tomam decisões corretas.**

E o primeiro caso, nada melhor do que começar com ele: o Oráculo dos Investimentos, **Warren Buffett**. O Gigante de Omaha, que está hoje sentado em um patrimônio próprio de mais de US\$ 140 bilhões, que muitos acreditam, equivocadamente, que esse dinheiro surgiu de uma taxa de acertos de 100% nos investimentos.



Antes de começar a falar sobre este erro do Buffett em específico, **é importante pontuar que é apenas um de tantos erros que o próprio velho trata abertamente**, tanto em suas conferências anuais, quanto em suas obras, que quase sempre envolvem sua autoria. A aceitação de erros por parte do Buffett sempre foi algo tratado com extrema importância, partindo do princípio que citamos inicialmente no texto: errar pequeno e seguir em frente.

Estamos falando sobre o seu investimento na **Dexter Shoe**.

Em 1993, Buffett adquiriu a Dexter Shoe por US\$ 433 milhões, **decidindo realizar a aquisição da companhia pagando ações da Berkshire Hathaway (sua holding)** em vez de usar dinheiro diretamente.

Na época, Buffett enxergou na Dexter Shoe uma oportunidade ímpar de penetração no setor de calçados: era uma empresa que produzia sapatos para grandes varejistas sob marcas próprias, fornecendo para lojas como Sears, JC Penney, Spiegel e Montgomery Ward & Co **(o que destacava a companhia com forte vantagem de escala)** e posteriormente ela **começou a produção de linha própria para distribuir seus calçados para todo o país**, em lojas de bairro, com potencial de crescimento expressivo. Veja, estamos falando de uma companhia de calçados que crescia dois dígitos em um mundo que sequer existia e-commerce, com ampla vantagem de escala e canais de fornecimento. **A tese do Buffett tinha uma construção espetacular, um racional fantástico, e tudo**

**para dar certo. Em 1993, isso era uma aposta fortíssima.** Dito tudo isso, a realidade nem sempre é cor de rosa como projetamos.

Durante o mesmo período, os produtos chineses começaram a ser vendidos no mundo ocidental em uma velocidade que absolutamente nenhum especialista sequer imaginava. Os calçados de marcas mais fortes, como a própria batalha entre a Adidas, Nike, Converse entre outras gigantes, acirrou, também pressionando muito o mercado, com o crescimento do uso de nomes fortes dos esportes para realizar merchandising para as marcas. **Em 1999, aproximadamente 93% dos 1.3 bilhão de pares de sapatos nos EUA já vinham do exterior.** A concorrência que a empresa adquirida pelo Buffett passou foi tão grande, que ele mesmo disse nunca ter passado por algo do tipo. O Buffett passou por uma mudança de paradigma em função da globalização da época, além de mudanças brutais de tendências de consumo. **Em 2001, a Dexter Shoe fechou todas as suas fábricas com a falência da companhia.**

E a pior parte: o custo desse erro. Lembra que dissemos que o Buffett optou por realizar a aquisição pagando ações da Berkshire Hathaway em vez de dinheiro? Foram 25.203 ações pagas, o que, na atual cotação, **implica em aproximadamente US\$ 19.2 bilhões.**

Um simples erro de quase US\$ 20 bilhões, que tende a crescer com o tempo, à medida que a holding do Buffett se valoriza. Ele mesmo diz que o principal erro não foi o investimento em si, visto que, como dito, o cenário na época estava mudando de forma tão significativa que qualquer leitura era cinzenta e difícil. **O principal erro foi ter pago a aquisição com ações da própria holding, o que fará com que esse preço tenda a ficar cada vez mais amargo com o passar do tempo.**

No final das contas, o mercado seguiu, as decisões do Buffett também. Em nenhum momento ele parou de investir ou se acovardou, jogando todo seu patrimônio no conforto da renda fixa ou algo do tipo. Apesar desse erro, ele teve dezenas de outros acertos, e aí está seu resultado ao longo de tantos anos.

O ponto é: nenhum erro, desde que não te custe todo seu patrimônio, deve ser encarado como o fim do mundo. Erros fazem parte, projeções nem sempre são realizadas, análises podem ter erros e fatores imprevisíveis podem afetar teses de investimentos. **Gigantes também erram.**

O segundo caso é recente e se tornou emblemático por ocorrer com um investidor extremamente controverso de Wall Street. **E além do investidor em questão, foi com uma das empresas mais populares do planeta.**

Estamos falando do **Bill Ackman e seu caso com a Netflix.**



O Bill Ackman é o tradicional investidor dos filmes de Hollywood: controverso, que vez ou outra aparece na mídia com dizeres fortes suficientes para mudarem o rumo do mercado e com altíssima influência por conta do seu histórico e de sua gestora. **Em 2004, ele fundou a Pershing Square, com aproximadamente US\$ 50 milhões, e hoje tem quase US\$ 20 bilhões, com um dos melhores históricos do mercado.**

Ele possui dois cases de investimento icônicos, sendo que um deles até virou documentário.

O primeiro foi seu problema com a **Valeant Pharmaceuticals** (que foi um erro, que não abordaremos profundamente aqui, mas vale pontuar, também), que resultou em um prejuízo de quase US\$ 4 bilhões após a companhia ter fraudes expostas (sim, gigantes também sofrem com fraudes, acredite).

O segundo problema foi com a **Herbalife** – sim, a famosa companhia de produtos naturais de emagrecimento que muitos juram ser um esquema pirâmide, inclusive o próprio Ackman. Em 2012, ele realizou um investimento apostando na falência da companhia justamente por acreditar se tratar de um esquema piramidal que não se sustentava, com acusação pública em TV, jornais e tudo que se tem direito. O que ocorreu foi que sua aposta deu tremendamente errada, e ele perdeu US\$ 1 bilhão, desistindo da sua tese. **O caso virou um documentário chamado “Betting on Zero”, e recomendamos fortemente que você assista.**



Enfim, não foi por conta desses dois casos que viemos falar dele, apesar de que, até aqui, já teria sido suficiente: acabamos de te mostrar que um gigante considerado gênio em Wall Street com um dos melhores históricos já registrados, fazendo milhões virar bilhões, já teve dois erros gigantescos.

**Queremos falar de um erro recente, ocorrido em 2022. O mais recente.** Sua análise equivocada sobre a Netflix, que o levou a perder (e deixar de ganhar) alguns bilhões.

# NETFLIX

O caso de Bill Ackman com a Netflix é um dos exemplos mais interessantes de como até mesmo investidores brilhantes podem cometer erros custosos em um curto período.

Foi em janeiro de 2022 que o Ackman realizou a sua aposta na Netflix: a compra de aproximadamente 3.1 milhões de ações, pagando US\$ 1.1 bilhão. **A sua compra à vista, de uma só vez, o fez se tornar um dos 20 maiores acionistas da Netflix.**

Ackman via diversos pontos positivos na empresa: modelo de receita recorrente, gestão de primeira linha, economia de escala, conteúdo líder do setor, poder de precificação, etc. **Os principais pontos fortes que toda a análise aprofundada conclui sobre a companhia.**

O problema veio no primeiro trimestre de resultado após a sua compra de US\$ 1.1 bilhão.

**Logo na primeira divulgação de resultados da Netflix após a compra de Ackman, a companhia divulgou um de seus piores trimestres da história:**

1. Primeira queda trimestral de assinantes em uma década;
2. Perda de 200.000 assinantes quando o mercado esperava ganho de 2,5 milhões;
3. Previsão de perda adicional de 2 milhões de assinantes no trimestre seguinte.

Um balde de água fria para a tese do Ackman, que sustentava uma visão completamente oposta sobre esses dados. E a reação do mercado foi brutal.

As ações da Netflix despencaram 35% em um curtíssimo espaço de tempo. O investimento de US\$ 1.1 bilhão do Ackman passou a valer US\$ 700 milhões, com um prejuízo de US\$ 400 milhões.

Nesses momentos, ninguém além do próprio Bill Ackman sabe dizer o que se passou na sua cabeça, mas, após os resultados divulgados, **ele citou que perdeu a confiança na companhia pela imprevisibilidade de crescimento futuro de assinantes, o levando a vender todas as suas ações.**

E o gráfico abaixo é impressionante, e te fará, mais uma vez, ver como gigantes também erram.



Apenas três meses após o Ackman realizar a venda total de suas ações da Netflix, **a companhia entrou em um ritmo de valorização que já está em quase 400%, recuperando toda a queda do período e muito mais.** Atualmente, as ações da Netflix estão na máxima histórica, valendo quase US\$ 950, com a empresa com um valor de mercado de US\$ 400 bilhões.

Se Ackman ainda estivesse com suas ações, a sua posição já teria dado um lucro de quase US\$ 2 bilhões, mas, pela venda precoce, ele teve um prejuízo de US\$ 400 milhões.

O que ocorreu foi que nos últimos trimestres a Netflix se recuperou de uma forma impressionante, ganhando quase 60 milhões de assinantes nos últimos 12 meses, mostrando um excelente acerto nas decisões da gestão **(vale lembrar que aqui no INT realizamos a análise trimestral da companhia no módulo de X-Rays, disponível no plano anual, e você pode ter acesso, basta migrar sua conta chamando a equipe de suporte no nosso site).**

Percebe o ponto aqui? Citamos o caso do Ackman com a Netflix, mas, ele teve três perdas financeiras grandes: Valeant Pharmaceuticals, Herbalife e Netflix. Se investigar, outros investimentos dele deram errado, mas, nada disso impediu dele seguir em frente e seus acertos compensaram os erros.

Mais uma vez: gigantes também erram. É impossível acertar tudo no mercado. Para ganhar dinheiro, não é necessário acertar tudo: é só errar pequeno e acertar grande, e isso você faz por meio da diversificação.

O caso do Ackman é só mais um entre milhares de gigantes que já erram.

E o terceiro caso, **pouquíssimo conhecido, do fundador do SoftBank, com a gigante NVIDIA.**



O SoftBank é uma das maiores empresas do Japão, com quase 72.000 funcionários, US\$ 100 bilhões de valor de mercado e braços de controle e participação em empresas pelo mundo todo. Sabe o **AliExpress**, de compras internacionais, amplamente utilizado aqui no Brasil? É uma empresa chinesa (do Grupo Alibaba), e o SoftBank detém um terço das ações da companhia, por exemplo.

Não convém falar da história do SoftBank ou de seu fundador, Masayoshi Son, agora, mas, podemos dizer que é uma jornada impressionante, típica de filme, onde um garoto, sozinho, desbrava o mundo financeiro e consegue criar um império. Bem, não é sobre isso que estamos para tratar por aqui, e você pode explorar mais sobre a sua história no livro “Aiming High”, publicado em 2021 (e, até o momento, sem tradução).

Toda essa introdução foi para mostrar um ponto importante sobre o que contaremos agora: **a genialidade do fundador do SoftBank.** Seu faro natural para realizar bons investimentos (e desinvestimentos, também), que, ainda assim, não foram suficientes para evitar um erro tomado em 2017. No caso do Masayoshi, trataremos sobre um erro sob uma perspectiva diferente.

**Não se tratou de um erro de perda financeira, mas de ter deixado de ganhar.**

E foi com as ações da NVIDIA, que se tornou o maior case de crescimento da história do capitalismo moderno.

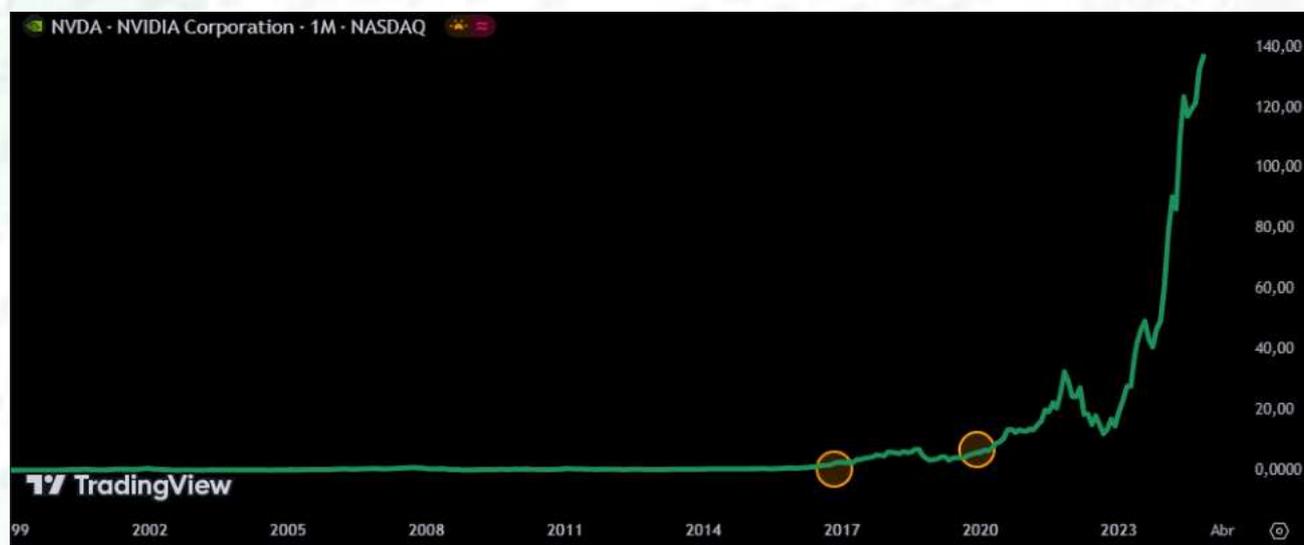


Foi em 2017 que o Masayoshi Son realizou seu primeiro investimento na NVIDIA.

Na época, com os devidos ajustes de desdobramento, a ação valia US\$ 2,40 aproximadamente, e com um investimento de US\$ 700 milhões, **o lendário investidor japonês comprou 4,9% da NVIDIA, de uma só vez.**

O tempo passou – não muito, mas passou. Foi em 2019 que **Masayoshi decidiu vender todas as suas ações da NVIDIA.** Não dá para reclamar: o investimento, que durou pouco mais de um ano, resultou em um retorno de quase 400%, com uma compra de US\$ 700 milhões sendo vendida por US\$ 3.3 bilhões. Segundo Masayoshi, houve alguns motivos específicos para a venda, aqueles mesmos de sempre, sobre uma visão de desaceleração de mercado e afins, e ele abertamente assume seu arrependimento: **recentemente, em um encontro com o Jensen Huang, fundador da NVIDIA, em uma cúpula de IA em Tóquio, Masayoshi encenou um choro enquanto abraçava Jensen, alegando que “o peixe que escapou foi um dos maiores que ele já viu”.**

Agora, vamos ver o “erro” em termos quantitativos.



Preço das ações da Nvidia (NVDA) – Fonte: TradingView

Acima, um dos gráficos mais icônicos da atual geração do mercado financeiro: o gráfico do preço das ações da NVIDIA. **Os círculos laranjas se referem ao momento de compra e venda por parte do Masayoshi Son.**

A venda precoce do Masayoshi deixou em cima da mesa uma rentabilidade acumulada de quase 2.500% nos próximos quatro anos que se seguiram após ele ter largado sua posição.

**A sua posição de US\$ 3.3 bilhões, vendida em 2019, hoje, valeria aproximadamente US\$ 175 bilhões, um valor que é pouco mais do que o dobro do valor de mercado do SoftBank.** Sua posição, sozinha, seria uma das maiores tacadas de investimento da história realizada por um banco de investimentos e mudaria completamente o rumo do Soft Bank.

Dá para julgar Masayoshi? Claro que não. **Ainda que ele tenha deixado de ganhar dinheiro, ele fez US\$ 700 milhões virarem US\$ 3.3 bilhões.** Seu papel como bom alocador de capital foi realizado com sucesso, e, olhando no retrovisor, é fácil de dizer, mas quem esperava que a NVIDIA se tornasse o que se tornou hoje? O próprio Jensen já deu entrevistas dizendo que essa explosão de crescimento foi algo que ele jamais imaginou sequer nos cenários mais otimistas sonhados.

Veja a situação: mesmo o Masayoshi, com todo seu conhecimento e experiência, com o suporte dos melhores profissionais de mercado do Japão, cometeu uma decisão errada e vendeu um ativo precocemente.

E o ponto central desses três casos, é isso: independente de quem você seja, independentemente do quão grande você é, de quão boa for sua leitura de mercado, de quão experiente, de quão frio e calculista, de quão boa for a sua equipe: **você vai errar.**

Erros são inerentes ao processo de investimento. Os melhores investidores do mundo não são os melhores porque eles acertam 100% das suas tentativas – pelo contrário, a taxa de acerto de um grande investidor de longo prazo é, na melhor das hipóteses, na casa dos 60%. **O que torna um investidor rico e próspero é o fato de que ele erra pequeno e acerta grande,** e isso só é possível por meio da diversificação inteligente.

Gigantes também erram e muito. Durante os últimos anos, com a loucura que a pandemia causou nos mercados, foi um show de horrores a quantidade de decisões erradas de investimentos com grandes investidores comprando empresas em plena bolha e euforia, mas, eles seguem grandes, porque os erros foram calculados, sem custar todo o patrimônio.

Todos nós carregamos nossos próprios demônios no mercado. Seja pela compra de algum ativo ruim que a rentabilidade desandou completamente ou pela venda precoce de um ativo bom que poderia te gerar muito mais frutos do que gerou de fato. **São os demônios que sempre carregaremos porque o mercado é um jogo de probabilidades, e, por mais que a probabilidade esteja 80% ao seu favor, aqueles 20% eventualmente vão ocorrer.**

Jamais se condene por conta dos erros na sua caminhada.

Errar é normal, o problema é a replicação do erro, aquela velha frase onde diz que é loucura esperar resultados diferentes de medidas iguais. Se você viu que errou, aprenda com isso em vez de choramingar, porque ninguém remunera choro e desânimo no mercado. São palavras duras, mas, **é a realidade: ninguém se importa se você está perdendo dinheiro ou deixando de ganhar**, e lidar com isso de forma incisiva e realista vai cortar os pensamentos sabotadores pela raiz, te ajudando a colocar as chances ao seu favor.

**Pratique isso a partir de hoje.** Crie uma casca emocional para erros cometidos, onde você ignora os sentimentos que eles te geram, mas absorve as lições concedidas. Errar é comum no mercado, faz parte do processo de enriquecimento e isso deve ser normalizado. Obviamente que você não deve levar isso ao extremo e achar que só errar é normal, como falamos, errar pequeno e acertar grande, diversificação inteligente, é isso que vai te enriquecer.

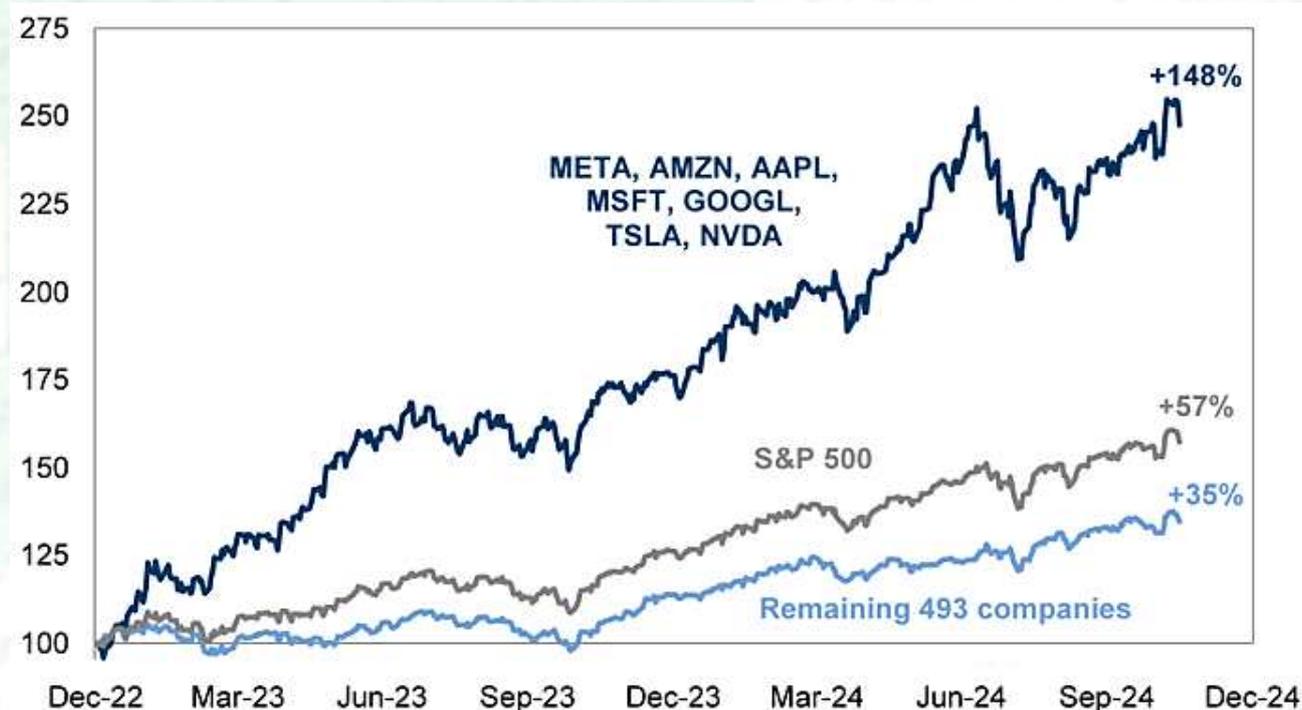
Poderíamos ficar aqui passando centenas de casos de erros de grandes investidores, mas, esses três, já foram suficientes. Gigantes também erram, e a persistência no mercado, de forma inteligente, sempre será tremendamente remunerada.

## Puxando a carroça – um risco pouco observado entre os analistas

Cá estamos, novamente, fazendo o papel de quem traz as notícias não tão boas, afinal, como bem dizem por aí, esse é o papel de um economista, sempre colocando a água no chope.

De certa forma, isso não é uma notícia ruim, muito menos algo a desanimar, mas, achamos justo como um lembrete, visto que na euforia dos mercados de alta, muitos investidores deixam de olhar para os números mais básicos, buscando entender como as coisas realmente funcionam, e, nesse caso, estamos, mais uma vez, falando sobre a bolsa americana, inspirados após diversas dúvidas terem surgido na nossa caixa de perguntas, no Instagram.

**Estamos falando sobre a concentração da bolsa de valores americana.** Do índice da bolsa de valores americana, o S&P 500, mais precisamente, que é a grande referência de praticamente todo investidor do mercado.



Quadro de rentabilidade de ativos – Fonte: IsabelNet

Acima, um gráfico de rentabilidade com três linhas desde 2022.

Em cinza, a rentabilidade do índice S&P 500, em 57%.

Em azul escuro, a rentabilidade das *Magnificent Seven* de forma consolidada, em 148%.

Em azul claro, a rentabilidade das 493 empresas remanescentes do S&P 500, em 35%.

Vamos recapitular o que são as **Magnificent Seven**. Criado em 2022, o termo se refere às 7 maiores empresas dos EUA que tem praticamente comandado o mercado americano e o mundo. Sim, o mundo. São empresas magníficas que hoje possuem um poder que empresas nunca antes na história do capitalismo tinham conseguido concentrar.



A **Meta**, com suas redes sociais e meios de comunicação, atendendo 3.5 bilhões de pessoas.

A **Amazon** sendo o maior varejo do mundo com 40% do mercado de *cloud* do planeta.

A **Apple** com a maior parte do mercado de *gadgets* e celulares, além da marca mais forte existente.

A **Microsoft** em mais de 90% dos computadores do planeta.

A **NVIDIA**, com praticamente todo o mercado de infraestrutura de IA sozinha em suas mãos.

A **Alphabet (Google)** dominando quase 100% do mercado de buscas ocidentalmente.

A **Tesla**, que apesar de ser a menor do grupo, tem sido um dos pilares do futuro em diversos pontos.

**Elas não são somente gigantes atualmente, mas são também os faróis globais do crescimento da inteligência artificial.** Grande parte dos investimentos, das iniciativas, dos projetos e das ideias, vem dessas empresas, que por já serem gigantes, possuem um poder de fogo financeiro inigualável para navegar nos mares da inovação e nas tentativas, sem medo de perder alguns bilhões caso algo dê errado.

Dito tudo isso, não é exagero dizer que essas empresas hoje são a base da civilização moderna, de certa forma. Se você tentar pensar em um mundo onde alguma dessas empresas tenha algum problema grave, você terá um mundo com toda a malha e rede tecnológica existente comprometida, como, por exemplo, o fato de que quase toda a computação em nuvem está nas costas da Amazon, Microsoft e Google. **Sim, são coisas que assustam um pouco ao pensar e refletir.** Uma concentração nunca antes vivida.

Bem, vamos voltar ao nosso gráfico.

Como você pode ver, a rentabilidade consolidada dessas 7 empresas, ponderado pelo índice S&P 500, desde dezembro de 2022, está em aproximadamente 148%, enquanto as outras 493 empresas

do índice estão com uma rentabilidade de apenas 35%. **O significado que estamos tentando trazer para você, é o da concentração do S&P 500 em níveis altíssimos, algo que dificilmente ocorre.**

Muitas análises partem do princípio de que a bolsa americana é poderosíssima. Uma afirmação verdadeira: as melhores empresas do planeta estão na bolsa americana, e, mais precisamente, no S&P 500, mas **vamos fazer uma reflexão: como você acha que a opinião pública e a euforia dos investidores estaria se não fossem as *Magnificent Seven*?** Essa pergunta pode parecer rasa e sem qualquer objetivo, mas ela tem um intuito: te levar a consciência de que qualquer problema que afete alguma dessas sete empresas, pode levar a afetar o índice de forma relevante.

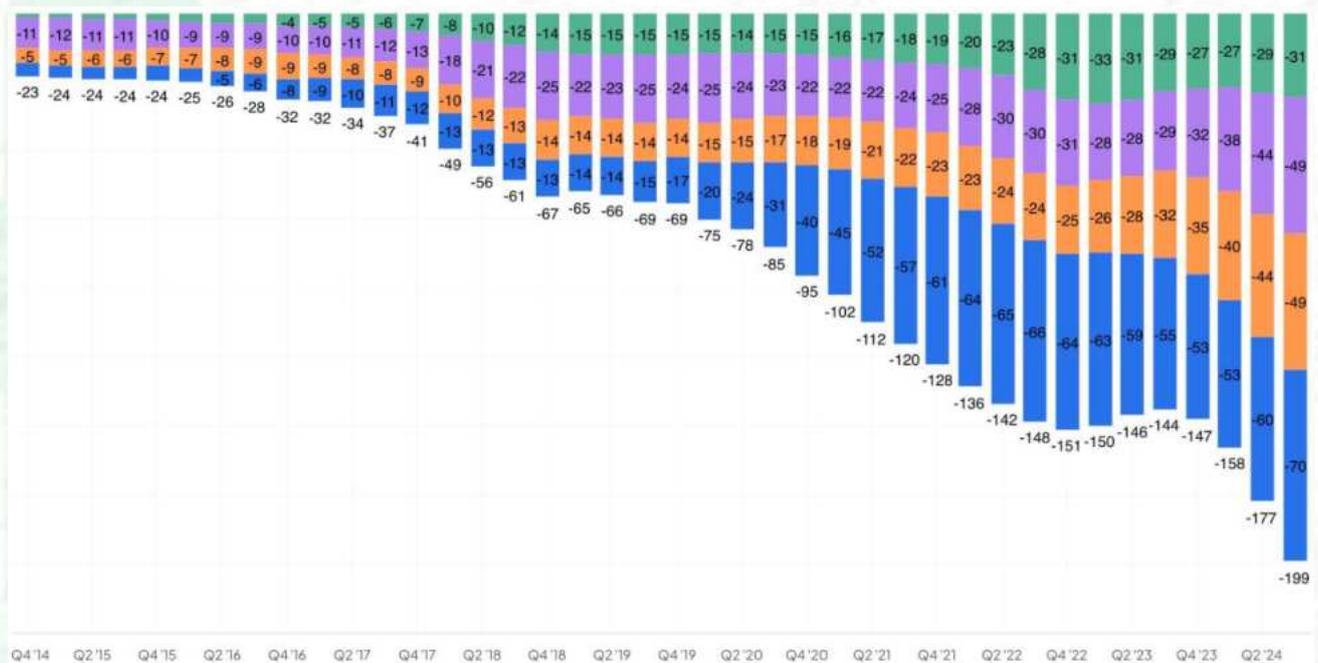


Gráfico de CapEx das principais big techs – Fonte: FinChat

O gráfico acima é interessante para compreender um ponto que estamos passando aqui. Trata-se do **gráfico de CapEx** da Amazon (azul), Microsoft (laranja), Google (lilás) e Meta (verde).

**CapEx é uma abreviação para Capital Expenditure**, que nada mais é do que os investimentos em bens de capital realizados por uma empresa para expandir ou manter suas operações no longo prazo, O CapEx engloba recursos destinados à aquisição, atualização e manutenção de ativos físicos, como propriedades, edifícios, tecnologia e equipamentos, mas, pelo segmento da empresa, dá para saber do que se trata, e, **como estamos falando de *big techs*, se refere quase que em totalidade a dinheiro indo para novos projetos de tecnologia.**

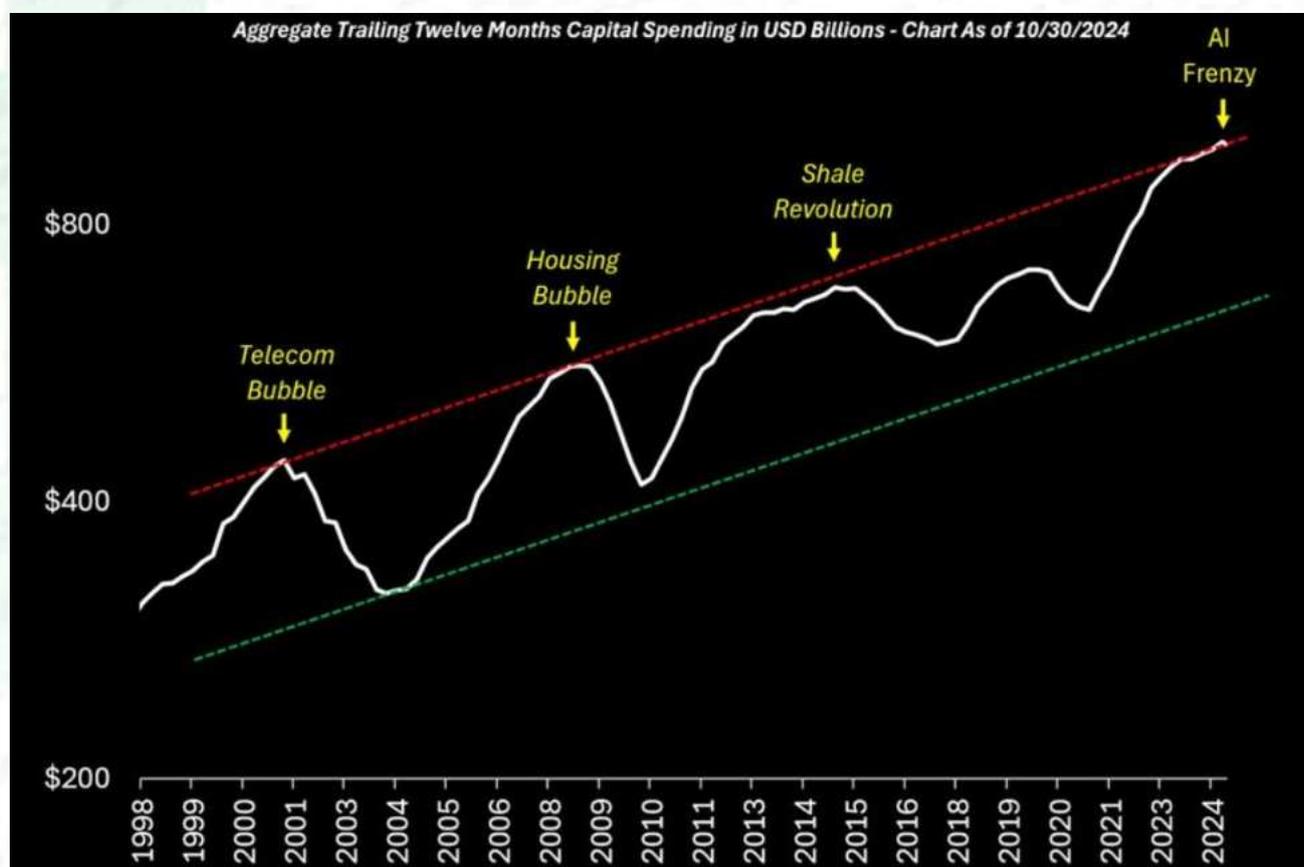
Entre 2014 e 2024, em 10 anos, o CapEx das quatro gigantes citadas no gráfico saiu de US\$ 23 bilhões para US\$ 200 bilhões (nos últimos 12 meses, sendo que o valor fechado de 2024 será ainda maior).

Em outras palavras, nos últimos 12 meses, as grandes empresas de tecnologia gastaram o valor equivalente a duas Petrobras somente investindo em novas tecnologias e a continuidade de suas operações (a menor parte do capital foi para isso).

**E agora você se pergunta... qual a relevância disso? Simples: crescimento.**

Investimento em CapEx significa crescimento de resultado, ora. Esses US\$ 200 bilhões investidos estão gerando retorno financeiro para as respectivas companhias. Por óbvio, são investimentos, e quando a empresa realiza, é isso que ela espera: retorno financeiro.

Nosso ponto sobre isso, é **o fato de que o CapEx das empresas passa por ciclos**, o que nos leva a outro gráfico.



*Ciclos de capex desde 1998 – Fonte: Tavi Costa, Crescat Capital*

O gráfico acima é o CapEx das empresas do S&P 500 desde 1998 em bilhões de dólares.

Perceba que é algo cíclico: tem seus picos e seus fundos.

O primeiro pico foi na bolha da internet, quando as empresas investiam em todo tipo de projeto para explorar as avenidas de crescimento potencial que o boom do .com tinha criado. Após atingido o pico, o CapEx afundou, exaustão comum, seguido da crise, com os ânimos se acalmando.

O segundo pico foi a bolha do setor imobiliário, que culminou na grande crise financeira de 2008, do Subprime, novamente, seguido de uma exaustão, com o valor afundando.

O terceiro pico foi quando os EUA começaram a regulamentar a exploração de xisto, mudando completamente os paradigmas no setor de petróleo global, levando o país a se tornar o maior produtor de petróleo do mundo. Novamente, após o pico, uma desaceleração, que teve um respiro em 2020 em função da pandemia, com o isolamento social causando um *boom* de investimentos nos setores de tecnologia praticamente por obrigação.

O quarto pico é o que estamos vivendo em função do boom da IA. Até onde vai? Ninguém sabe, mas parece já ter encostado em um teto, e, em algum momento, esse valor vai atingir a exaustão, desacelerar, e com a queda de investimento os resultados, em partes, vão desacelerar também.

Nada disso é um recado de algum mensageiro cantando o fim do mundo, se você está interpretando com essa ótica, acalme-se, não estamos falando sobre bolha nem nada do tipo, o ponto aqui é a **ciclicidade dos investimentos das empresas.**

E agora, tudo se conecta: as *Magnificent Seven* estão puxando a carroça na bolsa americana, e, em algum momento, elas terão uma redução de investimentos e desaceleração. São os ciclos dos negócios, e como falamos no início do texto, **alguém tem que ser o cara chato da festa que, no clímax, lembra para todos o horário que o salão fecha e o som precisa abaixar.**

Não é uma novidade, é o mais puro funcionamento do capitalismo. Empresas investem, colhem frutos e desaceleram à medida que os projetos atingem a exaustão e os ciclos se enfraquecem. É normal, natural, e até mesmo necessário para a ordem econômica.

Dito tudo isso, tenha em mente: a bolsa americana é um investimento obrigatório na sua carteira, mas não caia no papo de quem te vende a ideia de que os ativos crescem e geram retorno infinito. Eles vão, inegavelmente, passar por algum ciclo de baixa, e vamos bater nessa tecla até que tenhamos completa certeza de que absolutamente todos os nossos assinantes tenham pleno conhecimento disso. **Vivemos em um momento perigoso do mercado onde há mais torcedores do que investidores, com alguns fã clubes sendo construído em volta de todos os tipos de ativos.**

Existem ativos bons, ativos ruins e existem os ciclos, que afetam todos os ativos, independente da qualidade, e entender sobre ciclos de CapEx é um diferencial tanto em tempos onde a maioria dos investidores só sabe bradar mantras e senso comum.

## Opinião: mais um trimestre de resultados da bolsa brasileira



Como de costume, aqui estamos em nosso espaço para a equipe de análise que escreve os X-Rays com as mais de 70 empresas analisadas entre empresas da bolsa brasileira e americana (**e se você ainda não descobriu ainda esse nosso conteúdo, acesse agora a nossa plataforma e dê uma olhada com o seu plano anual**) dar a devida opinião sobre o que acharam dos números do trimestre.

Mais uma vez, seremos repetitivos: para quem sabe selecionar boas empresas no mercado, a bolsa brasileira está, provavelmente, no melhor ponto de compra dos últimos anos.

Na linha de receita, em um levantamento considerando todas as empresas negociadas na bolsa de valores que possuem liquidez em suas ações e excluindo as companhias que passaram por fortes distorções (vide a Americanas), **a receita no 3T24 atingiu R\$ 1.08 trilhão, com crescimento de 12% comparado ao 3T23**. O crescimento expressa como as companhias, de forma geral, estão conseguindo entregar um crescimento de receita acima da inflação.

O **lucro operacional** foi de R\$ 189 bilhões, valor 22% maior do que o registrado no 3T24, refletindo forte controle das despesas das companhias e, principalmente a alavancagem operacional resultante do crescimento de receita.

A **dívida bruta** das companhias foi o ponto negativo, crescendo 10%, para R\$ 2.2 trilhões entre o 3T23 e o 3T24, refletindo, obviamente, o atual patamar de juros que estamos vivendo, forçando grande parte das companhias a rolarem a dívida e se alavancarem ainda mais para não se descapitalizarem. Em contrapartida, **o caixa** das companhias atingiu R\$ 737 bilhões, com crescimento de 15%, refletindo em partes a rolagem da dívida e também a forte geração de caixa que algumas companhias estão atingindo.

As companhias **gastaram R\$ 47 bilhões a menos** para pagar dívidas, mas, esse número está em xeque. Essa queda foi reflexo da redução da SELIC no período, sendo que a taxa já voltou a subir, e, se o cenário macroeconômico continuar problemático do jeito que está, é só questão de tempo para retornarmos para um valor ainda acima da máxima do último ciclo.

Esses são os **dados generalistas**. No compilado, como você pode ver, tudo tem melhorado. Tudo. Apesar do pessimismo desmedido com a bolsa, já é mais do que o quarto trimestre consecutivo que as companhias listadas apresentam melhora sequencial de forma de simples compreensão: crescimento de receita, aumento de margens, crescimento de lucro e até mesmo controle da dívida, excluindo as extremamente alavancadas.

Não precisamos ir muito longe. Reforçando: **se você ainda não leu os nossos X-Rays, contate o suporte pelo nosso site** e faça a requisição do upgrade do seu plano para o anual para ter acesso ao nosso módulo com mais de 70 empresas analisadas.

Empresas analisadas nos X-Rays da FinDocs			
Alphabet (Google)	CSU Digital	Lojas Renner	RD Saúde
Amazon	Engie	M. Dias Branco	Rede d1000
Ambev	Equatorial	Magazine Luiza	Romi
Ambipar	Eztec	Mahle	Sanepar
Apple	Grendene	Méliuz	Santander
Azzas 2154	Grupo Fleury	Mercado Livre	Suzano
B3	Grupo GPS	Meta	Taesá
Banco do Brasil	Grupo Mateus	Microsoft	Tesla
Banco Inter	Grupo Pánel	Multiplan	Tim
BB Seguridade	Grupo Vamos	Netflix	Unifiquê
Blau Farmacêutica	Hypera	Nubank	Vale
Bradesco	Intelbras	Nvidia	Vibra Energia
BrasilAgro	Irani	Odontoprev	Vivara
BTG Páctual	Itaúsa	Petrobras	Vivo
Caixa Seguridade	Kepler Weber	Petz	Weg
Copasa	Klabin	Porto	Wiz
Cosan	Localiza	Prio	XP

Conteúdo exclusivo do **plano anual** - para **migrar o seu plano**, nos envie uma mensagem

Da tabela acima, entre as empresas brasileiras analisadas, a visão foi positiva sobre quase 80% das empresas que a equipe acompanha. Positiva, no caso, de uma visão de melhora dos números enquanto as ações não reagem no mercado, mostrando claro ponto de oportunidade de compra para inserir em carteira. Sim, nós sabemos: é difícil você acreditar nisso olhando para o cenário macroeconômico, enquanto o dólar ultrapassa os R\$ 6,00 e todos os dias o governo dá alguma presepada fiscal que corrói nossa credibilidade, mas, isso é o Brasil sendo o Brasil, como sempre.

Dezenas de empresas continuarão ganhando mercado e se consolidando em meio à crise, porque é isso que as empresas grandes e líderes de mercado fazem: elas crescem e ganham mercado daquelas menores que não sobrevivem às crises.

E se você se pergunta, o que significa “selecionar empresas boas do mercado brasileiro”, bem, o simples funciona – e muito bem – por aqui.

**Evite empresas excessivamente alavancadas.** O Brasil é um país de juros incerto e volátil, onde a SELIC pode ir de 2% para 14%, como aconteceu recentemente, fazendo uma empresa demasiadamente alavancada trabalhar anos para pagar somente os credores, enquanto a estrutura de capital da companhia é deteriorada até o ponto sem volta, quando os acionistas já deixam de ter qualquer esperança ou chance de um retorno do investimento realizado.

**Priorize setores tradicionais.** Empresas do setor elétrico, financeiro, saneamento e afins. São os setores resilientes, onde as melhores empresas do país se encontram. De forma alguma você precisa ter somente essas empresas, mas, entender que a cereja do bolo do mercado está aí.

**Geração de caixa importa.** Empresa que gera caixa consegue se sustentar em momentos de crise sem a necessidade de recorrer para financiamento externo. Algumas empresas estão se afundando cada vez mais em endividamento, e, retornamos ao primeiro ponto quando falamos isso, levando a alavancagem a níveis alarmantes, fazendo com que a empresa se torne uma máquina de remuneração aos credores, enquanto os acionistas ficam a ver navios.

**Dividendos merecem atenção.** Diversas empresas estão pagando caminhões de dividendos, gerando aos acionistas um fluxo de pagamentos gordo, possibilitando o reinvestimento com as ações em patamares atrativos de preço. Em tempos de crise e baixa, os dividendos geram um ganho duplo: dinheiro no bolso do acionista e maior estabilidade no preço da ação em função do fluxo de geração de valor. É uma ideia simples, apesar de ter entrado na moda o papo de demonizar dividendos por parte de alguns investidores que gostam de chocar para engajar, se a empresa está pagando dividendo, parte-se do princípio de que ela gera caixa e lucro, ou seja, ela consegue se manter de pé, como já falamos em diversos estudos de outros relatórios.

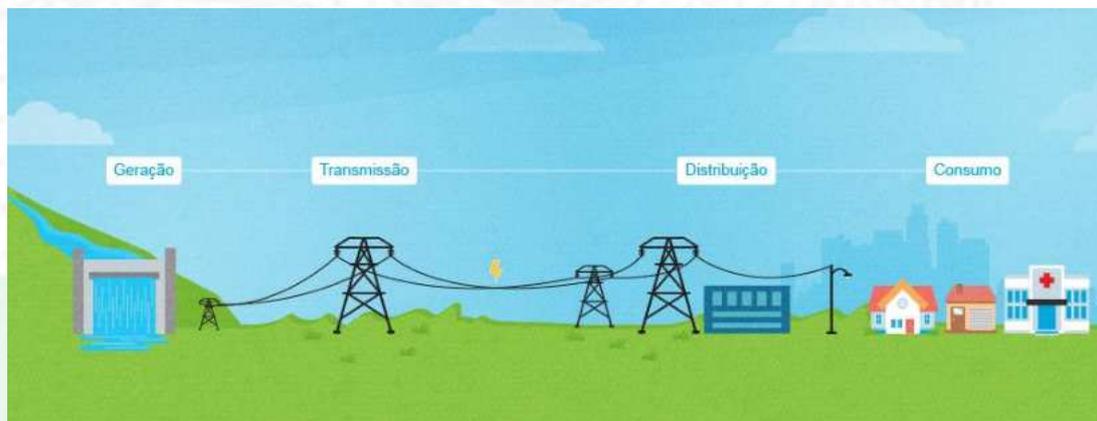
**Não tenha medo de comprar empresas consolidadas.** Normalmente, o investidor novo de mercado cai na tentação de esperar uma empresa consolidada e extremamente sólida ter queda no preço das ações, e, em grande parte das vezes, essa queda nunca vem. Uma frase do Buffett é marcante em relação a isso: “Prefira comprar empresas espetaculares por preços bons do que empresas boas por preços espetaculares”. Entre o espetacular e o bom, existe uma longa caminhada de diferença, e, se você está realizando um investimento de longo prazo, é mais sensato você priorizar qualidade, porque são as empresas de qualidade que se destacarão em momentos de crise, atravessando os problemas e ganhando mercado daquelas empresas que ficaram pelo caminho por não resistirem às intempéries econômicas.

Dito tudo isso, reforçamos: mais um trimestre onde os números seguem em sequencial melhora, onde, aquele investidor bem direcionado e com bom psicológico, sairá na frente, plantando as sementes da prosperidade, comprando ativos na bacia das almas, em um momento onde poucos

querem tomar esse risco. Lembrando sempre, que, é nos mercados de baixa que os maiores patrimônios são feitos.

Aproveite com responsabilidade. **Identifique as boas oportunidades. Leia os X-Rays, e não se acovarde.** Se você é o tipo de investidor que não quer investir agora, você definitivamente não deve investir em nenhum outro momento. Pense nisso.

## Os três pilares do setor elétrico e tudo que você deve saber sobre



O setor elétrico é colossal. No Brasil, se caracteriza como um dos melhores setores para se investir.

As empresas inseridas nele possuem duas propriedades que todos amam em investimentos (I) crescimento quase que garantido e (II) pagamentos de dividendos. Não todas, por óbvio, sempre há aquela empresa que desanda na gestão e serve de exemplo do que não ser feito, mas, naturalmente, empresas do setor elétrico costumam ser seguras e boas pagadoras de dividendos.

O que muitos não compreendem é que o setor elétrico é somente uma coisa e, abaixo dele, há três segmentos principais que são completamente diferentes: geração, transmissão e distribuição de energia.



Ao tratar sobre o setor elétrico quando conversamos sobre investimentos, é necessário dar a devida distinção de cada segmento, e é esse o nosso intuito com o texto que traremos agora: mostrar para você que a sua carteira de investimentos não deve ser vista somente como você tendo participação

em “empresas do setor elétrico”, mas, principalmente, compreender de vez que o setor elétrico é dividido em três partes com riscos completamente diferentes, e que, se você não entender isso de vez, sua estratégia e sua rentabilidade darão completamente errado.

## 1. Geração

O segmento de geração é onde tudo começa. Ele é responsável pela produção de energia elétrica a partir de diversas fontes primárias de energia – basicamente, é a conversão de energia em eletricidade. Todos nós estudamos sobre isso lá na escola, há décadas para muitos, e, por isso não nos lembramos, mas, a malha de geração, atualmente, tem cinco formas diferentes de gerar energia.



*Usina Hidrelétrica de Itaipu – fonte: Wikipedia*

**Hidrelétricas:** utiliza-se a energia potencial da água armazenada em reservatórios para mover turbinas que geram eletricidade. É uma fonte limpa e renovável, apesar de causar, sim, impactos negativos no meio ambiente (os gigantes reservatórios que devastam a fauna e flora local, não costumam ser mencionados, mas também são negativos). De toda forma, é algo menos nocivo do que as formas de geração tradicionais. Aproximadamente 70% da energia do Brasil vem de hidrelétricas.



*Usina Termelétrica Jorge Lacerda – fonte: FIESC*

**Termelétricas:** nas termelétricas, queima-se combustíveis fósseis para a geração de energia. Biomassa também pode ser utilizada, mas, é menos comum. Sua vantagem é que é uma geração contínua e 100% controlável, dado o fato de que basta jogar petróleo, carvão ou gás natural no gerador para que a eletricidade seja gerada, mas, em contrapartida, a geração de poluição é terrível. No Brasil, termelétricas só são ligadas em situações de emergência (vide estiagem, quando as chuvas param e os reservatórios esvaziam, impossibilitando a geração nas hidrelétricas).



*Complexo Eólico Trairi – Fonte: Engie*

**Eólica:** mais uma fonte limpa, onde se utiliza a força dos ventos para mover turbinas e gerar eletricidade. Esses “cataventos gigantes”, como muitos chamam (e talvez você já tenha visto em viagens pelas rodovias do Brasil), são instalados em locais estratégicos onde fortes ventos costumam ocorrer, fazendo com que as pás gigantes girem e alimentem a turbina, convertendo o movimento em energia. É uma das formas de geração que mais tem recebido investimentos no Brasil. É uma forma limpa.



*Conjunto Fotovoltaico de Juazeiro – Fonte: Engie*

**Solar:** ou fotovoltaico, como os técnicos costumam chamar. Aqui, utilizam-se painéis solares para converter a luz do sol em eletricidade. É uma fonte renovável, limpa e também se caracteriza como uma forma de geração de energia do futuro.

**Nuclear:** por último, temos a nuclear, que é a forma de geração de energia mais eficiente e uma das mais limpas que existem, mas no Brasil temos apenas a Angra 1 e 2, representando menos de 3% da geração nacional, mas sustentando a energia de boa parte do RJ. Se você ainda não conhece muito bem a energia nuclear, recomendamos fortemente que você leia a nossa tese de investimento em urânio, no módulo de relatórios educacionais, visto que a energia nuclear é a energia do futuro, dada sua altíssima eficiência e emissão zero de poluição.

Pois bem, passamos por cima das cinco principais formas de geração de energia para você saber o que é gerar energia. É a base do setor elétrico, o primeiro segmento.

Antes de falar sobre isso, temos que lembrar um ponto: no Brasil, as empresas do setor de energia elétrica costumam ser diversificadas. No caso, nem sempre elas são somente de um segmento, tendo também algumas operações em outros segmentos. Vamos rotular cada companhia conforme a principal forma com que ela ganha dinheiro.

No segmento de geração, as principais empresas são a Engie (EGIE3), a Eneva (ENEV3), a Auren (AURE3) e a AESB (AESB3).



Cada uma dessas companhias possui características diferentes. A Engie (EGIE3), por exemplo, tem como principal característica o fato de que 100% de sua geração vem de fontes renováveis (hidrelétricas, eólicas e solares) e seus investimentos estão cada vez maiores nessas formas de geração, enquanto a Eneva (ENEV3) é uma potência na geração termelétrica, especializada na produção de energia elétrica com gás natural.

O risco de investimento no segmento de geração de energia, vem da base, basicamente, a depender da companhia que você investe. Para a Engie, que tem 100% da sua geração vindo de fontes renováveis, o risco é ambiental/climático: se houver forte período de estiagem, poucos ventos e dias nublados, a companhia não conseguirá gerar energia. Inclusive, isso aconteceu recentemente, lá para 2021, quando a companhia foi afetada pela falta de chuvas. Agora no começo de 2024, no 1T24, mais precisamente, a Auren sofreu com o baixo volume de ventos, visto que a companhia tem forte dependência de geração com eólicas. Conseguiu entender o ponto aqui? Impactos ambientais e climáticos afetam diretamente o operacional dessas companhias. Sem chuva os reservatórios não enchem o suficiente para as turbinas das hidrelétricas funcionarem. Sem ventos os “cataventos gigantes” não funcionam porque não há força para eles girarem. Assumir que essas companhias podem falir por isso é exagero, mas podem passar por períodos bem duros, com mudanças climáticas (vide o El Niño e La Niña).

Em contrapartida, os pontos fortes desse segmento são dois principais: a previsibilidade, visto que energia elétrica é a essência da civilização moderna, e o crescimento quase que garantido, considerando que a demanda por energia tende a crescer com o tempo, face a esse *boom* de eletrônicos que usamos hoje em dia (celulares, videogames, computadores, tablets e afins) e a própria eletrificação da economia (vide a substituição da frota de veículos a combustão por elétricos ou híbridos).

Bom, você já pegou a mensagem: esse é o segmento de geração de energia. O primeiro passo do setor elétrico. Agora, vamos ao segundo passo do setor elétrico, que, talvez, seja o mais querido dos investidores, porque o segmento paga toneladas de dividendos.

## 2. Transmissão

O segmento de transmissão é responsável pelo “transporte” de energia das geradoras para as subestações de distribuição (que trataremos posteriormente). De forma bem simples, elas entregam a energia. Na geração, a energia é criada, e, como segundo passo, no segmento de transmissão, ela é transportada. Só isso. Literalmente. Sabe aquelas gigantescas torres que você vê por aí, cheias de fios? Então, são elas as responsáveis pela energia que sai da geradora para a distribuidora que leva para a sua casa. Existe uma malha de mais de 150 mil quilômetros de linhas de transmissão de energia elétrica no Brasil, e, estima-se que a quantidade de cabos de linhas de transmissão que temos aqui no Brasil, seja suficiente para dar quase seis voltas no planeta.



*Conjunto de torres de transmissão de energia – Fonte: iStock*

Na bolsa brasileira, esse segmento é bem simples, e temos apenas três empresas (quatro, na verdade, mas uma delas, que é a Afluente Transmissão, de ticker AFLT3, não tem liquidez): Transmissão paulista (TRPL3), Taesa (TAEE3) e Alupar (ALUP3).



As empresas do segmento de transmissão de energia possuem uma vantagem que as torna tão queridas pelos investidores: a Receita Anual Permitida. A RAP (Receita Anual Permitida) é o valor que as concessionárias de transmissão de energia elétrica têm direito a receber pela disponibilização de suas instalações. O valor é determinado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) e é ajustado periodicamente para refletir a inflação, investimentos e a qualidade do serviço prestado.

Em outras palavras: independente se as torres de transmissão de energia estão ou não sendo utilizadas, as empresas receberão o dinheiro. É uma receita garantida conforme a disponibilidade das linhas, como um produto de assinatura, falando de forma análoga. As empresas contratam as transmissoras e pagam pela disponibilização, não pelo uso, então, independente do cenário, as transmissoras ganham o dinheiro.

O risco, aqui é o que foi citado ali acima: o ajuste dos valores é feito de forma periódica para refletir a inflação, os investimentos e a qualidade do serviço. Nos últimos 12 meses, por exemplo, o IGP-M, que é o índice de inflação que reajusta a maior parte das linhas de transmissão, veio negativo, ou seja, o reajuste foi negativo também, mas, como isso é raro de acontecer, o benefício supera esse ponto, levando as transmissoras a serem ótimas empresas na sua carteira por terem altíssima previsibilidade de geração de receita, o que permite o pagamento de gordos dividendos com frequência (não em vão você vê as transmissoras pagando tanto).

Todavia, não se emocione. Diversifique. Toda empresa tem risco e transmissoras costumam operar extremamente alavancadas justamente por conta da previsibilidade, o que causa um risco de dívida, fora do escopo de análise que estamos tratando aqui.

Esse é o segundo ponto e passo do setor elétrico. Até aqui, você descobriu que a energia elétrica é “feita” nas geradoras e transportada pelas transmissoras. Agora vamos para a etapa final da cadeia do setor elétrico, responsável por enviar a energia para a sua casa.

### **3. Distribuição**

Esse é o último passo da cadeia de geração de energia elétrica. É esse o responsável pela maldição de todos os xingamentos e reclamações dos consumidores. Estamos falando das distribuidoras. O segmento de distribuição de energia elétrica é responsável por entregar a eletricidade das subestações de transmissão até os consumidores finais, que incluem residências, comércios e indústrias.



Subestação de distribuição de energia – Fonte: iStock

Quando você está andando pelo bairro, e vê um lugar todo protegido, cheio dessas torres e linhas, com placas de perigo e “cuidado, risco de morte”, você está vendo uma subestação de distribuição de energia. Geralmente, é um lugar pouco estético e alguns bairros possuem essas subestações em locais subterrâneos ou aéreos, mas de forma geral, é o que você na imagem acima.

Na bolsa brasileira, existem muitas empresas desse segmento: Equatorial (EQTL3), Copel (CPLE3), CPFL (CPFE3) e Cemig (CMIG3) são algumas delas.



Esse setor é a ponta final da cadeia de geração de energia, e, tem algumas vantagens, como a regulação tarifária pela ANEEL, o que garante uma receita estável e previsível, e a demanda constante, visto que, assim como a ponta da geração tende a crescer ao longo do tempo por demanda do consumidor final, toda essa geração deve ser distribuída, o que implica na mesma lógica.

A questão aqui, é a dor de cabeça do segmento: ela lida diretamente com o consumidor final.

Existem dois indicadores que são vitais para esse segmento, que é o DEC (duração equivalente de interrupção por unidade consumidora), que representa a média do tempo, em horas, que cada unidade consumidora ficou sem energia elétrica em determinado período, e o FEC (frequência equivalente de interrupção por unidade consumidora), que representa o número médio de vezes que cada unidade consumidora teve interrupção no fornecimento de energia em determinado período. A cobrança para a entrega desses números em níveis ótimos é altíssima.

Por que estamos falando que esse segmento costuma ser a dor de cabeça? Porque ele é duro. Algumas empresas entregam DEC e FEC com 99% de eficiência, o que é um número excepcional, e ainda assim a pressão quando ocorrem efeitos negativos (vide problemas de temporais derrubando

postes ou prejudicando o operacional de subestações) é grande, dando a impressão de que o trabalho não é feito. Bom, independente disso – não estamos aqui para advogar a favor ou contra as empresas, somente dando um ponto de vista sobre o negócio mesmo.

Por conta da alta previsibilidade de receita recorrente de reajustes tarifários e uso facilmente estimado, as empresas do segmento de distribuição também costumam pagar ótimos dividendos. Uma ou outra empresa não faz isso, como é o caso da Equatorial, que é uma empresa totalmente focada em reinvestir sua receita para expandir a companhia, mas, de forma geral, paga bem e tem alta previsibilidade.

Bem, após isso tudo, você deve estar se perguntando: “mas, qual eu devo ter em carteira?”. A resposta é simples: os três segmentos.

O que você tem que entender, é que não existe “investir no setor elétrico” exatamente como dizem por aí. Existem empresas do setor elétrico que estão em segmentos distintos.

A Taesa tem um risco completamente diferente da Engie que tem um risco completamente diferente da CEMIG. Conseguiu entender o ponto aqui? Você ter uma empresa de cada segmento é uma excelente forma de diversificar dentro do setor elétrico e com três riscos operacionais distintos.

Mais do que nunca, achamos importante desenvolver esse texto para esclarecer essa dúvida, pois ela é recorrente. Primeiro vem o setor, depois o segmento, e, você pode muito bem diversificar nos segmentos de um setor, inclusive, para o setor elétrico, isso é fortemente sugerível, por ser um setor com excelentes pagadoras de dividendos e que crescem consistentemente, ano a ano, seguindo a demanda por energia elétrica, que é crescente na nossa economia.

## Dívida pública: para nós, é diferente



Responda: você se considera **um bom pagador ou um mau pagador**? Ou melhor... vamos ver sob uma ótica onde não existe um viés de avaliação pessoal.

Imagine duas pessoas próximas a você: uma a qual você tem completa convicção de que é uma boa pagadora, e que, se você emprestar dinheiro hoje, te pagará no prazo, **sem problemas**, e sem te gerar dor de cabeça. Na ponta contrária, contrastando, imagine um mau pagador: aquela pessoa que você tem completa convicção de que, independe do valor emprestado, **te dará dor de cabeça**, e, só de pensar, já te leva a negar qualquer pedido do tipo.

**Vamos brincar com a sua imaginação.** Agora que você imaginou essas duas pessoas, pense que você será forçado a emprestar a mesma quantidade de dinheiro para ambos: R\$ 10 mil, mas, cabe a você decidir o quanto cobrar. Por lógica, provavelmente você cobrará menos do bom pagador, e mais do mau pagador, certo? **Essa é a essência do risco de crédito.**

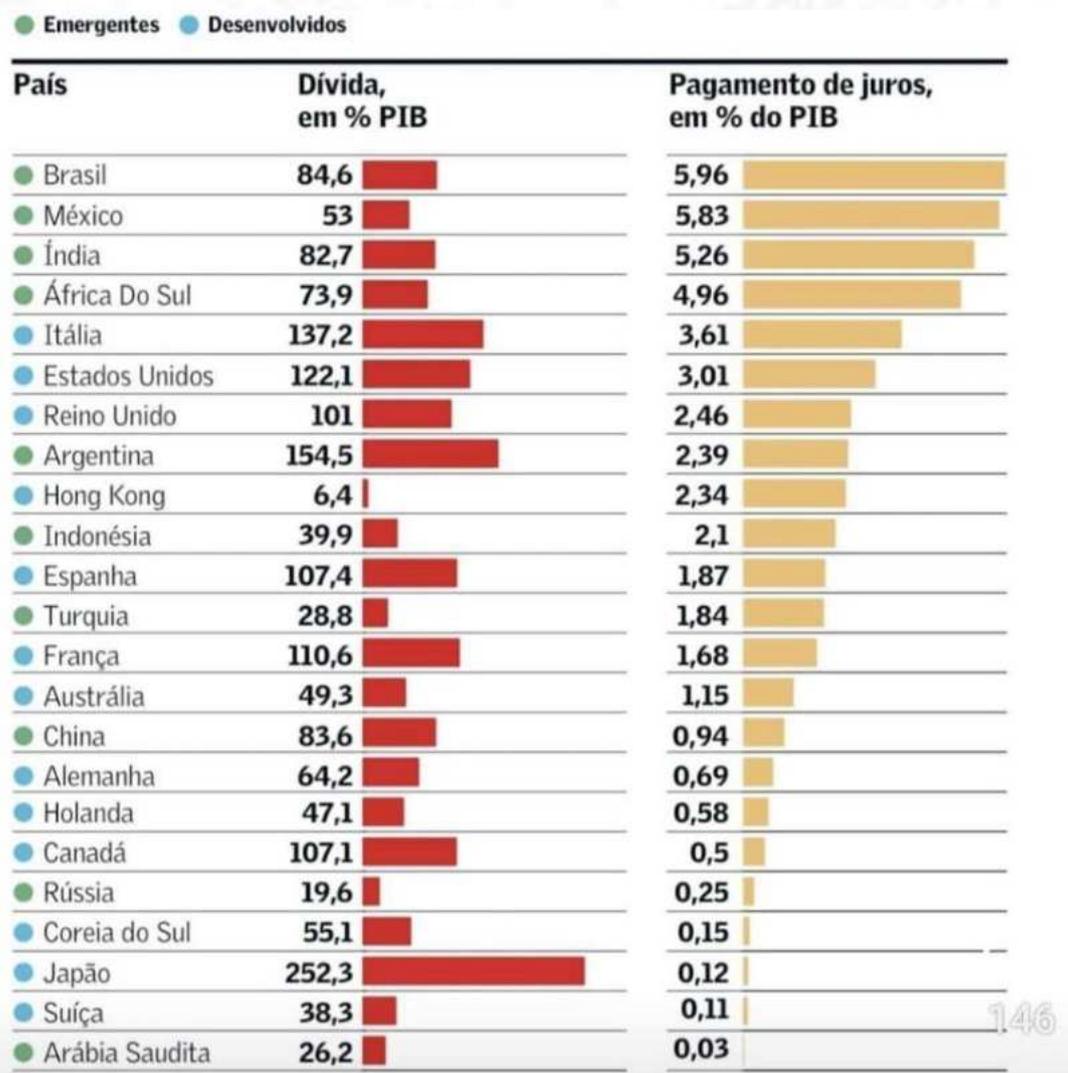
Apesar de ser negada por grande parte dos brasileiros, os juros cobrados em um empréstimo é resultado principalmente do risco do contratante. Existem outras variáveis que não vamos nos aprofundar por não vir a calhar na atual situação, como custo de oportunidade, mas, o determinante de uma taxa de juros é o risco, naquela máxima financeira, **onde quanto mais riscos, maiores são as chances de ganhar mais em suas aplicações**

Esse conceito é geral, e o que nem todos sabem, **é que ele também se aplica a países.**

No modelo econômico que o mundo (a maior parte dele, com algumas exceções) funciona atualmente, os países se endividam para crescer, sendo que essa dívida é sustentada por um agente econômico formado por milhões de pessoas, comumente vilanizado: **o mercado.**

Toda semana países emitem dívidas e os agentes econômicos, sendo eles pessoas físicas e pessoas jurídicas de todas as esferas, desde bancos até empresas, fundos de investimentos, fundos de pensão

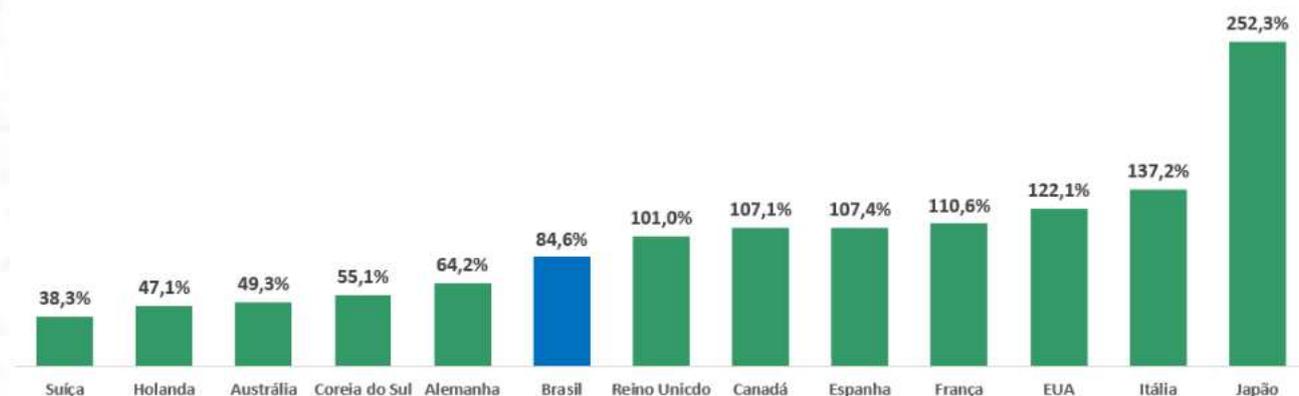
e afins, compram esses títulos, sendo remunerados com uma taxa aceita em um acordo entre ambas as partes. **O governo sai ganhando por ter uma fonte de recursos quase que inesgotável, enquanto o mercado ganha com a rentabilidade desses títulos.** E a realidade é dura, mas precisa ser aceita: alguns países são **privilegiados** nesse aspecto.



Dados sobre a dívida pública de cada país – Fonte: Valor Econômico, FSB, FMI, JP Morgan

O gráfico acima foi desenvolvido pelo Valor Econômico com dados de algumas instituições e ele aponta algo de extrema serventia para a discussão sobre a nossa dívida pública: **não só o tamanho da nossa dívida, mas, principalmente, o quanto ela custa.**

Atualmente o Brasil tem uma dívida sobre PIB de 84,6% (considerando a metodologia internacional, que inclui também os títulos sob posse do Banco Central), **o que é, de certa forma, um percentual baixo quando comparamos as grandes potências globais.** Basta analisar o gráfico abaixo.

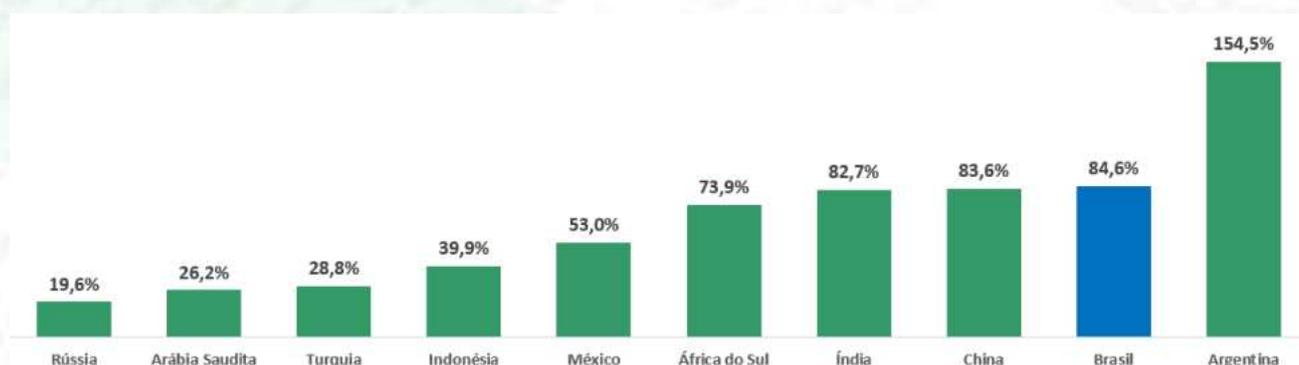


*Dívida pública sobre PIB do Brasil comparado a países desenvolvidos – Fonte: Valor Econômico*

O erro está justamente nisso: **o Brasil não deve ser comparado com as grandes potências globais.**

É bem comum no debate sobre a nossa dívida pública ouvirmos argumentos e linhas de pensamento que tomem como base o endividamento desses países para justificar um endividamento mais elevado do Brasil, **partindo da premissa de que esses países ficaram ricos porque se endividaram, o que é uma completa inversão de valores.** Esses países se endividaram, na verdade, porque ficaram ricos – e podem fazer isso com maior tranquilidade.

Voltando ao papo sobre o “bom e mau pagador” inicialmente tratado nesse estudo, o Brasil, apesar de ter uma dívida pública relativamente baixa quando comparado aos países desenvolvidos, tem um custo que não se compara a nenhum, e o motivo é simples: **não somos um país desenvolvido!**



*Dívida pública sobre PIB do Brasil comparado a países emergentes – Fonte: Valor Econômico*

Quando comparamos o Brasil com “a sua turma” de fato, isso é, os **seus pares comparativos**, que no caso, são os países emergentes, você percebe que o Brasil é praticamente o país mais endividado do grupo, desconsiderando a Argentina, que se encontra em uma situação desoladora e não é referência, **o Brasil possui uma dívida sobre PIB praticamente igual ao da Índia e da China, sendo que a Índia tem crescido em um ritmo de 8% ao ano e a China dispensa explicações.** Isso evidencia o primeiro ponto que queremos mostrar para você: apesar de muitos alegarem que a dívida pública

do Brasil é baixa, ela não é. **Entre seus pares comparativos, o Brasil tem praticamente a maior dívida.**

Isso não ocorre porque o mercado é “malvado” ou “elitista”, isso ocorre porque a realidade é implacável, e **países emergentes** – vide o Brasil - possuem riscos diferentes, que levam a dívida ser analisada e operacionalizada sob critérios diferentes.

Países emergentes possuem **vulnerabilidade estruturais** que já foram superados por países desenvolvidos. De forma resumida, para não alongar muito em um ponto que não é o foco do estudo:

1. **Credibilidade institucional:** países emergentes possuem instituições mais frágeis do que países desenvolvidos, o que coloca em xeque a capacidade de resolução de problemas e implantação de políticas públicas, econômicas, monetárias ou fiscais.
2. **Choques externos:** países emergentes são suscetíveis a choques externos por conta de estruturas econômicas menos sólidas, com a variação cambial e o fluxo de capital causando maior oscilação nos indicadores econômicos.
3. **Capacidade de tributação:** países emergentes possuem uma base tributária limitada – basta ver o Brasil atualmente. De fato, somos um país que tributa excessivamente, mas, face aos nossos problemas fiscais, hoje, já não temos mais soluções do lado da receita, enquanto países desenvolvidos com o mínimo de aumento de alíquota em algumas pontas já conseguem realizar uma reestruturação fiscal expressiva.
4. **Mercado de capitais:** países emergentes possuem mercados de capitais menores e mais fracos, o que reduz o potencial de desenvolvimento de alguns setores da economia e aumenta a dependência de financiamento externo (e mais caros).
5. **Desigualdade:** países emergentes possuem maior desigualdade, o que força a criação de programas sociais e políticas públicas custosas e a maior fragilidade em crises. O Brasil é também um excelente exemplo nisso: a inflação destrói o poder de compra dos mais pobres, sendo que 65% da população economicamente ativa recebe dois salários mínimos ou menos.
6. **Crescimento econômico:** países emergentes são mais cíclicos, o que aumenta a insegurança dos agentes econômicos ao financiar a dívida, visto que a ciclicidade implica em menor previsibilidade de capacidade de pagamento e geração de receita.

Enfim, seis pontos resumidos para te mostrar a falta de simetria quando se compara o tamanho da dívida pública do Brasil com o tamanho da dívida pública de outros países desenvolvidos. Gostemos ou não, a realidade é implacável, e ela é o que ela é, sem que ela possa ser mudada com birra, força

bruta ou patriotismo financeiro: **nós não estamos sentados na mesa dos países desenvolvidos e é necessário cuidado ao discutir sobre o nosso endividamento.**

Outro ponto pode ser atribuído a um debate no gráfico acima: o custo da nossa dívida.

Se você reparou bem, percebeu que o endividamento do Brasil é baixo comparado aos países desenvolvidos, alto comparado aos países emergentes, que são os pares comparativos corretos, e o custo da nossa dívida é extremamente elevado, sendo o mais alto dos países elencados nos dados, que constituem as maiores economias do mundo. E o motivo é justamente esse: **a dificuldade do governo (e de alguns interlocutores, investidores e derivados) em entender a realidade que estamos inseridos.**

Hoje o Brasil tem uma dívida de 84,6% do PIB, sendo que o custo dessa dívida é de 5,96% do PIB ao ano. A título de comparação, a Índia tem um custo de 5,26% e a China um custo de 0,94%, que são os outros dois países que possuem uma dívida sobre PIB de patamar praticamente igual (entre 83% e 84%). A China pode ser desconsiderada: seu endividamento e a forma com que sua economia funciona é completamente à parte do sistema em que vivemos, com uma série de diferenças, desde a forma com que a dívida é financiada até a forma que ela é construída. **Nunca, em hipótese alguma compare dados econômicos da China sem antes entender muito bem os dados que estão sendo tratados.** A título de curiosidade, a China tem sua conta capital fechada, o que significa que há um rígido controle de movimentação do dinheiro do país para o exterior. Chineses possuem diversas restrições para enviar dinheiro para fora do país tanto em quantidade quanto em destino. Sabe esse serviço de extrema facilidade que temos no Brasil, conseguindo investir na bolsa americana com alguns poucos cliques utilizando a Avenue ou alguma outra corretora? Isso não é tão comum por lá e já é fator suficiente para mudar completamente a dinâmica de alguns dados.

**Dito isso, temos a Índia como único par comparativo:** o tamanho da dívida é quase igual a do Brasil (2 pontos percentuais a menos) e seu custo é um pouco menor (o Brasil paga 5,96% do PIB em juros, enquanto a Índia paga 5,26%). **A diferença é o crescimento do PIB.**

Desde 2013, a Índia cresceu em um ritmo de 7% ao ano. E o Brasil? 0,9% ao ano, considerando a projeção de 3,5% de crescimento para 2024. Ou seja, **o Brasil hoje tem um crescimento patético** – com o perdão do uso do termo – em relação ao seu mesmo par comparativo, enquanto a dívida é um pouco maior e o custo da dívida também, o que significa que qualquer análise que toma como base outros países para justificar o alto endividamento do Brasil, está completamente errada e não reflete a realidade dos dados.

**E há um ponto final: quem argumenta dizendo que o problema nisso tudo são os juros que o Banco Central estabelece.** Bem, podemos concordar em partes aqui: os juros que o Banco Central estabelece para o nosso país é obsceno. A SELIC é péssima, um verdadeiro freio no nosso

crescimento, ainda mais quando nos deparamos que, por ano, quase R\$ 1 trilhão é direcionado somente para pagar a dívida, mas, **que culpa o Banco Central tem?**

Voltando ao assunto sobre o “bom e o mau pagador”... o ponto nevrálgico da ciência financeira é que **o juro não é uma causa, mas uma consequência.**

Enquanto o Brasil continuar se endividando, com um cenário fiscal negativo, com um crescimento píffio, sendo um país emergente que acha que pode agir como um país desenvolvido, o juro seguirá alto, o que resultará em uma necessidade ainda maior do controle do nosso endividamento. **O juro é uma consequência, e não uma causa, mais uma vez.**

**Então, podemos dizer que a dívida pública, para nós, é diferente.** Temos ainda por cima alguns agravantes como uma economia completamente dependente do preço de commodities, o que leva o mercado a precificar a incerteza dos ciclos – talvez você não se lembre, mas em 2016 as commodities atingiram o menor preço em décadas, levando as contas públicas brasileiras a uma situação alarmante, e ninguém que financia a dívida pública gosta de depender da sorte – além de todos esses outros fatores que citamos de características de países emergentes.

É inevitável. É assim que as coisas funcionam. Enquanto for o mercado o responsável por financiar a dívida pública do país, é necessário o estabelecimento de um diálogo e de uma relação harmoniosa para evitar o agravamento dessas situações. É assim que o mundo moderno funciona. Toda economia globalmente relevante, funciona dessa forma, com o mercado disponibilizando seus recursos para os Estados investirem – **e que siga assim, porque não há outra alternativa,** a não ser que você cogite conjunturas como a da China, onde o custo da gestão econômica é a liberdade da população ou algo do tipo.

A dívida do Brasil está alta. Ela merece cuidado. **Não somos comparáveis sequer com nossos pares comparativos,** como você pode ver ao tratar sobre a Índia ou a China, então, quem dirá países desenvolvidos, que possuem raízes sólidas que ainda estamos sonhando em ter um dia.

Sempre que você ver alguém comparando nosso endividamento com países desenvolvidos, lembre-se disso.

## Os primeiros R\$ 100 mil: mais difíceis, mas recompensadores

Nenhum investidor que acabou de começar a investir, nos seus primeiros meses – e até mesmo anos – de mercado, consegue conceber, de fato, a ideia de multiplicação de dinheiro por meio do mercado financeiro. Sobre a ideia de aposentar com investimentos, menos ainda: apesar de ser algo completamente factível, comum e puramente matemático, para a maioria, é uma ideia abstrata. De tão boa, parece impossível.

Nos momentos em que o ciclo está em baixa, todos esses “sonhos” se tornam ainda mais distantes. É raro, atualmente, ver um investidor que não esteja desanimado, e quando encontra, é sempre algum investidor já experiente e calejado, que após tantos anos de mercado e o navegar pelos ciclos severos da economia e dos mercados, sabe bem que após uma tempestade, sempre vem um arco-íris.

Temos uma boa notícia: se você faz parte da leva de investidores que entrou no mercado depois de 2020, e, até o momento, não teve o privilégio de sequer presenciar um ciclo de alta para falar que as coisas são possíveis, e, somado a isso, ainda não chegou nos seus primeiros R\$ 100 mil (ou está um pouco acima dele), a sua resiliência certamente será recompensada, e indo além, você já está com o seu futuro garantido, desde que siga com a disciplina.

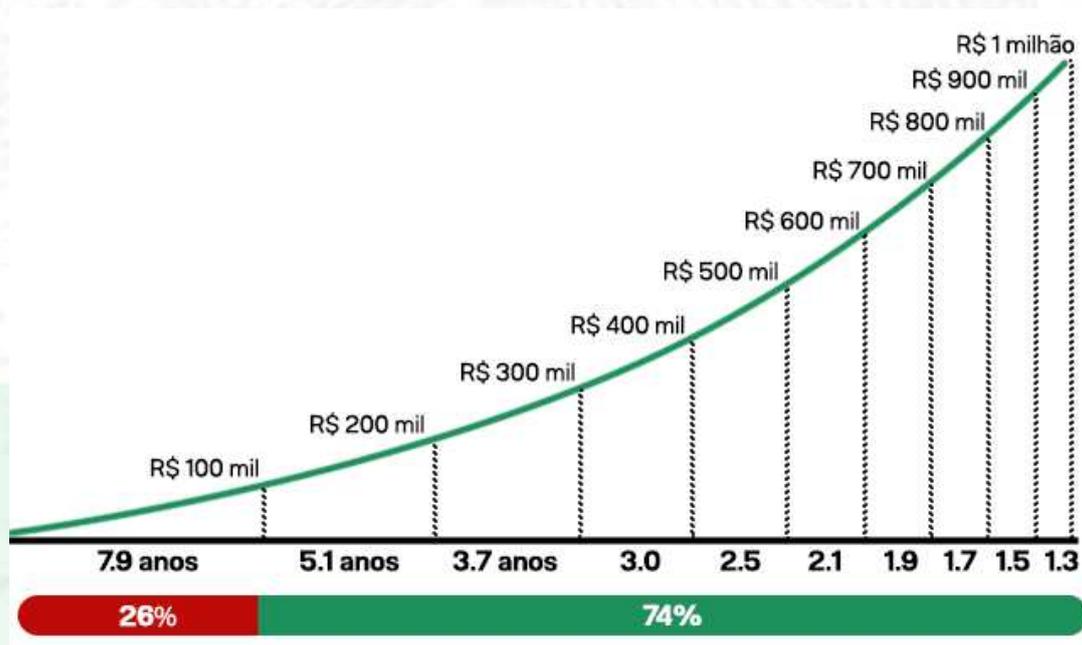
Os primeiros R\$ 100 mil são complicados. Muitos influenciadores passaram a abordar sobre isso nos últimos dias. Muitos influenciadores do YouTube também fizeram vídeos tratando sobre, e, além disso, alegaram que depois dos primeiros R\$ 100 mil, tudo fica mais fácil. E é matemática. Eles estão cobertos de razão. Os primeiros R\$ 100 mil são difíceis para a realidade da maioria, mas, recompensadores.

Quanto mais você tem, mais fácil fica todo esse jogo de acumulação e rentabilização que envolve o mercado financeiro. É matemática, como dissemos.

Se você está longe dos seus R\$ 100 mil, não desista. O que você lerá agora, certamente te convencerá de que a disciplina e a paciência te recompensarão.

Se você já passou dos R\$ 100 mil, comemore. O que você lerá agora, certamente te convencerá de que você está no caminho certo, e que cada centavo fará a diferença.

Os primeiros R\$ 100 mil são complicados, parafraseando Charlie Munger, *“The first \$100,000 is a bitch, but you gotta do it”* – você precisa fazer porque ele faz total diferença. E você entenderá, agora, detalhadamente, com números, o motivo disso. E mais uma vez: é matemática.



O gráfico que você vê acima, representa a seguinte esquematização: aportes de R\$ 10 mil por ano, com uma rentabilidade de 7% ao ano até atingir o primeiro milhão.

Vamos por partes.

Perceba como os seus primeiros R\$ 100 mil, demoram para chegar. Saindo do zero, se você vive a vida como a maioria dos brasileiros, você começou a investir com os frutos do seu duro trabalho e, com um rendimento de 7% ao ano, investindo R\$ 10 mil por ano, você conseguiu ter seus primeiros R\$ 100 mil somente após 8 anos (7.9 anos, sendo mais precisos como mostra o gráfico).

Ao atingir a sua meta, você seguiu com a resiliência e percebeu que a disciplina e a paciência aliados ao longo prazo, sempre recompensam. E investindo os mesmos R\$ 10 mil por ano, com uma taxa de 7% ao ano, algo espetacular acontece: você atinge seus R\$ 200 mil investidos em apenas 5 anos.

Seus primeiros R\$ 100 mil demoraram 8 anos para serem atingidos.

Seus segundos R\$ 100 mil demoraram quase 40% menos tempo – 5 anos para conquistar.

E assim você seguiu, como um bom investidor, disciplinado, confiante, ignorando os ruídos do mercado, os terroristas dos noticiários, os cavaleiros do apocalipse que diariamente exercem um esforço descomunal para tentar te convencer de que o mundo (ou o Brasil) está acabando.

Seus terceiros R\$ 100 mil chegaram em 3.7 anos.

Seus quartos R\$ 100 mil chegaram em 3 anos.

Seus quintos R\$ 100 mil chegaram em 2.5 anos, e uma nova meta atingida: meio milhão no bolso.

Paramos por aqui e deixamos para você mesmo analisar o gráfico, mas, gostaríamos de pontuar alguns fatores.

Após algum tempo, graças a exponenciação do seu capital, dos R\$ 900 mil para os R\$ 1 milhão, você levou apenas 15 meses para atingir. Os primeiros R\$ 100 mil, vale lembrar, levaram quase 100 meses.

Seus primeiros R\$ 100 mil representaram 26% do tempo, sendo que os outros R\$ 900 mil representaram 74% do tempo.

Isso acontece por um simples motivo: dinheiro faz dinheiro.

**Seu retorno de 10% em um patrimônio de R\$ 100 mil, é R\$ 10 mil.**

**Seu retorno de 10% em um patrimônio de R\$ 1 milhão, é R\$ 100 mil.**

**Seu retorno de 10% em um patrimônio de R\$ 10 milhões, é R\$ 1 milhão.**

**Seu retorno de 10% em um patrimônio de R\$ 100 milhões, é R\$ 10 milhões.**

E há dois pontos que não consideramos nesse gráfico. Dois pontos que mudam completamente o jogo, e para melhor: seus aportes crescentes e a taxa que você consegue no seu patrimônio.

Uma taxa de 7% é extremamente conservadora no Brasil. Por aqui, o IBOV rendeu aproximadamente 12% ao ano desde 1994. Com uma carteira bem diversificada, com renda fixa prefixada e pós-fixada, ações, FIs, *stocks* entre outros ativos, você consegue mais, o que torna a corrida ainda mais curta.

Seus aportes também crescem com o tempo. Ao longo dos anos, você é promovido no trabalho, você se profissionaliza, você cresce e você recebe mais dinheiro. Todas essas projeções que você vê na internet, desconsideram isso. No gráfico acima, simulamos um investidor que investiu R\$ 10 mil por ano ao longo de aproximadamente 30 anos, mas, sejamos sinceros: você acha que seguirá recebendo o mesmo tanto de dinheiro após 30 anos? Pois é.

Prosperar no mercado financeiro, não é mágica: é matemática. E foi por isso que falamos acima sobre os 10% rentabilizando em cima de cada patrimônio.

O tempo passará de qualquer jeito.

A taxa de retorno, caso você invista adequadamente, retornará de qualquer jeito.

Com isso, a matemática age, e o seu dinheiro começa a crescer exponencialmente no tempo. Não deixe que os ciclos do mercado de desanimem. Principalmente, também não desanime por achar que você está longe demais, porque você definitivamente não está. O mais difícil é o primeiro passo. Longe está aquele indivíduo que até agora não entrou no mercado por menosprezo ou algo do tipo. Se você já deu o primeiro passo, é simples: o enriquecimento é puramente matemático.

Trabalhe duro e invista.

Encontre bons ativos.

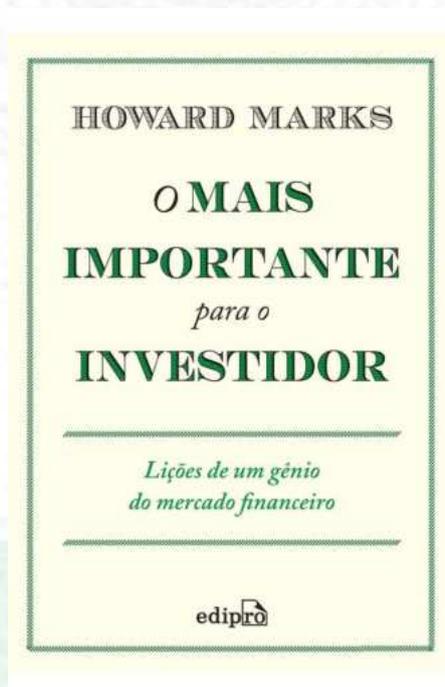
Não pague muito caro.

Espere. Tenha paciência.

Esses são os três passos para você construir um patrimônio ao longo do tempo. O primeiro passo, sobre encontrar bons ativos, é mais fácil do que você pensa: no INT mesmo temos nossos relatórios onde a equipe analisa mais de 70 empresas trimestralmente, mostrando as boas e as péssimas ações para se investir. Basta acessar a área de X-Rays nos relatórios do INT e ler nossas análises.

Mais uma vez: é matemático. Enriquecer é puramente matemático. E lembre-se que o tempo passará de qualquer jeito.

## Recomendação de leitura do mês



[Clique aqui para comprar](#)

Fundador e gestor de uma das mais respeitadas e renomadas gestoras do país, com mais de US\$ 200 bilhões sob gestão, tendo 65 dos 100 maiores fundos de pensão dos EUA como cliente e quase 30 anos de história – **estamos falando de Howard Marks e da Oaktree Capital.**

Como costumamos e gostamos de dizer, livros nada mais são do que microcosmos que consolidam décadas de conhecimento das grandes cabeças em algumas poucas páginas, possibilitando ao leitor, aprender aquilo que o autor aprendeu, sem passar pelas mesmas dores, afinal, a vida se resume a isso: **a possibilidade entre aprender pela própria dor, ou pela dor de terceiros**, e quando você desenvolve o hábito da leitura, você adota o segundo caminho, tornando tudo mais fácil.

No livro “O Mais Importante para o Investidor”, Howard Marks, com seus quase 60 anos de experiência de mercado financeiro, cita os **20 principais pontos** que mais importam para um investidor que busca sucesso em sua trajetória no mercado financeiro.

Um livro completo, sem tecnicidades excessivas, com uma didática fantástica e **uma escrita tão leve que mais parece um diálogo entre amigos do que uma obra sobre mercado** – Marks aborda desde os conceitos mais importantes sobre valor, risco e ciclos até os pontos menos populares sobre mercado, falando sobre a influência da sorte nos investimentos, a importância do controle psicológico e da humildade para reconhecer aquilo que não sabemos.

Essa é uma das recomendações mais marcantes que realizamos em nossos relatórios, e, por aqui, a leitura é recorrente, com a equipe tendo iniciado a (re)leitura pela quarta vez agora em dezembro desse ano.

Independentemente do seu grau de conhecimento técnico, temos absoluta certeza de que esse livro agregará (e muito) para você, provavelmente se tornando uma de suas leituras preferidas.

Como dissemos no início: livros são microcosmos que consolidam décadas de conhecimento de grandes pensadores em algumas poucas páginas, e aqui temos o melhor exemplo disso. Uma das melhores cabeças do mercado, que melhor surfou a crise de 2008, com seis décadas de experiência, resumindo os principais pontos que você precisa saber sobre investimentos em apenas 20 capítulos.

Uma **joia** em meio a tantas obras de mercado.