

FICHA TÉCNICA

Título: *A Bolsa para Iniciados*

Autor: *Fernando Braga de Matos*

Copyright © by Fernando Braga de Matos e Editorial Presença, Lisboa, 2008

Capa: *Catarina Sequeira Gaeiras*

Composição, impressão e acabamento: *Multitipo — Artes Gráficas, Lda.*

1.^a edição, Lisboa, Outubro, 2008

5.^a edição, Lisboa, Novembro, 2016

Depósito legal n.º 292 770/09

Reservados todos os direitos

para a língua portuguesa à

EDITORIAL PRESENÇA

Estrada das Palmeiras, 59

Queluz de Baixo

2730-132 BARCARENA

info@presenca.pt

www.presenca.pt

ÍNDICE

PREFÁCIO	13
NOTAS PRÉVIAS	17
PREÂMBULO — INVESTIR: «JESUS SAVES, MOSES INVESTS.»	19
1 — Razões para investir	19
2 — Entre parênteses: casa própria	20
3 — Mais parênteses, agora dedicados ao ego	21
4 — Pausa para auto-análise	22
5 — Liquidez	23
6 — Certificados de aforro	24
7 — Certificados do tesouro	24
8 — Seguros de capitalização	24
9 — PPR — Planos Poupança Reforma	25
10 — Obrigações	26
11 — Commodities	27
12 — Produtos estruturados	28
13 — Acções	28
Nota Final	29

I ACÇÕES

1 — ACÇÕES OU A ÁRVORE DAS PATACAS	31
1 — Noção	31
2 — Valor	31
3 — Direitos e poder do accionista	32
4 — Titularização de uma acção	33
5 — Tipos de acções	33
6 — Vicissitudes das acções	34
6.1 — <i>Aumentos de capital</i>	34
6.2 — <i>Splits (desdobramento de acções)</i>	35
6.3 — <i>Spin-offs</i>	36
7 — Onde vêm as patacas?	37
8 — Genealogia e local de nascimento: OPI	38
9 — OPV ou «o grande bodo aos pobres»	40
10 — OPA (Ofertas Públicas de Aquisição)	42
2 — BOLSAS DE VALORES OU OS TEMPLOS DO CAPITALISMO	43
1 — Noção e função	43
2 — As principais Bolsas	45
3 — Funcionamento. As autoridades. Os intermediários	47
4 — Ordens de Bolsa. Execução. Negociação	49

3 — INFORMAÇÃO PÚBLICA E GRATUITA (OU QUASE)	
E ACONSELHAMENTO	53
1 — Começar pelo começo.....	53
1.1 — <i>O jornal diário</i>	54
1.2 — <i>Gráfico da cotação</i>	55
1.3 — <i>Gráfico do índice</i>	57
1.4 — <i>Gráficos dos principais Índices mundiais</i>	57
2 — Eficiência externa dos mercados e informação assimétrica.....	58
3 — Internet.....	59
4 — Informação escrita e televisiva.....	61
5 — Programas de computador.....	61
6 — Análises de Research.....	62
7 — Price Targets.....	63
8 — O gestor de conta.....	65
9 — Consultores profissionais.....	65
10 — A Informação e a repercussão no mercado.....	66
4 — AVALIAR E ESCOLHER AS ACÇÕES (STOCK PICKING). ANÁLISE FUNDAMENTAL	66
1 — Intróito. Vantagem de um método híbrido.....	66
2 — Análise Fundamental: o ramo de actividade.....	67
3 — Análise Fundamental: a empresa e valor intrínseco.....	68
3.1 — <i>EPS – Earning Per Share</i>	69
3.2 — <i>PER – Price Earning Ratio</i>	70
3.3 — <i>PCF – Price Cash Flow</i>	72
3.4 — <i>PSR – Price Sales Ratio</i>	72
3.5 — <i>POR – Pay Out Ratio</i>	73
3.6 — <i>DY – Dividend Yeald</i>	74
3.7 — <i>PBV – Price Book Value</i>	75
3.8 — <i>ROE – Return On Equity</i>	76
3.9 — <i>ROA – Return On Assets</i>	76
3.10 — <i>DER – Debt Equity Ratio</i>	76
3.11 — <i>QR – Quick Ratio</i>	77
3.12 — <i>MC – Market Capitalization = Capitalização Bolsista – e EV</i> – <i>Enterprise Value</i>	77
3.13 — <i>EVM – Enterprise Value Multiple</i>	78
4 — Exemplos em publicações on line.....	79
5 — Critérios e indicadores não mensuráveis.....	82
5 — AVALIAR E ESCOLHER AS ACÇÕES: ANÁLISE TÉCNICA	84
1 — Introdução.....	84
2 — Volumes (de transacções).....	85
3 — Médias Móveis.....	87
4 — Linhas de Tendência.....	88
5 — Linhas de Suporte e Resistência.....	89
6 — Triângulos ascendentes e descendentes.....	91
7 — Momentum.....	91
8 — Figuras de reversão.....	94
6 — AVALIAR O MERCADO	95
1 — Conceito e características de um mercado.....	95
2 — Há mercados «eficientes»?.....	97
3 — As forças que movem os mercados: Fundamentais da economia e sentimento dos investidores.....	99

4 — Índices bolsistas	100
5 — Análise fundamental do mercado. Ambiente macroeconómico	102
1 — Intróito.....	102
2 — Ciclo económico	102
3 — Taxas de juro.....	104
4 — Juntando as peças	106
5 — Rácios do mercado: PER; DY; PBV	106
6 — Análise técnica do mercado.....	107
1 — Indicadores e métodos comuns às acções.....	107
2 — Alguns Indicadores específicos.....	107
2.1 — <i>Advance/decline line</i> (Linha de subidas e descidas).....	108
2.2 — Volumes em subida e Volumes em descida	108
2.3 — Volatilidade	109
7 — MOVIMENTOS DO MERCADO	110
1 — Observação peremptória.....	110
2 — Os movimentos do mercado.....	111
2.1 — Mercado com Tendência Primária de Subida ou Bull Market	112
2.2 — Mercado com Tendência Secundária de Descida ou Reacção ao Bull Market.....	113
2.3 — Mercado com Tendência Primária de Descida ou Bear Market	114
2.4 — Mercado com Tendência Secundária de Subida ou Reacção ao Bear Market.....	115
2.5 — Mercado em Tendência Terciária	115
3 — Tipos de mercado.....	116
3.1 — Introdução	116
3.2 — Mercado coerente de subida.....	117
3.3 — Mercado excessivo de subida.....	117
3.4 — Bolha especulativa e crash.....	118
3.5 — Mercado coerente de descida.....	118
3.6 — Mercado excessivo de descida.....	119
3.7 — Mercado caótico.....	119
3.8 — Mercado lateral	121
8 — OBJECTIVOS	122
1 — Introdução	122
2 — Não perder.....	123
3 — Ganhar. Termo de comparação. Benchmark.....	124
9 — TÁCTICAS — DEFESA E ATAQUE	124
I — DEFESA.....	124
1 — Fugir ao risco — Diversificação	125
2 — Ainda a fugir ao risco: Beta, má volatilidade e acções defensivas	127
3 — Fugir à perda — Stop Loss	128
4 — Sempre a fugir à perda. Hedging	131
5 — Sell Offs! Cuidado!.....	132
6 — Acautelar custos	134
II — ATAQUE.....	136
1 — Alavancagem.....	136
2 — Contas-margem.....	136
3 — Short Selling («venda curta» ou «a descoberto»).....	137
4 — Capitalização. (Rendimentos compostos; Compounding)	138

10 —	ESTRATÉGIA	140
1 —	Estratégia internacional. Globalização	140
2 —	Estratégia temporal: longo prazo, curto prazo, day trading	143
3 —	Value Investing	145
4 —	Growth Investing	148
5 —	Large caps, small caps	149
6 —	Timing the market	150
7 —	E a nossa escolha é... Timing the Market (com suporte metodológico nas outras todas)	152
8 —	Mas...? Afinal quando começa o Bull Market?	153
11 —	O PROTAGONISTA	156
1 —	Pressupostos: tempo, aptidão	156
2 —	Diferente	157
3 —	Contrário	158
4 —	O seu principal inimigo	159
5 —	Vantagens do investidor individual	161

II

ACÇÕES INVESTIMENTO INDIRECTO: FUNDOS

1 —	Introdução	163
2 —	Vantagens	164
3 —	NAV (Net Asset Value), subscrição e resgate de unidades de participação	166
4 —	Tipos de Fundos	166
1 —	Acções, Obrigações, Tesouraria e mistos	166
2 —	Alargando as diferenças	167
2.1 —	Fundos de Fundos	167
2.2 —	Fundos sectoriais	167
2.3 —	Fundos geográficos e de características específicas	168
5 —	Abertos e fechados	169
6 —	Activos e de índice	169
7 —	Diferenciados por opção estratégica	169
8 —	Comuns e Hedge Funds	170
9 —	ETF (Exchange Traded Funds) e Reverse ETF. Intelligent ETF	171
10 —	Analisando e escolhendo um Fundo	172
11 —	A grande estratégia: gerir activamente uma carteira de acções e de Fundos	175

III

DERIVADOS

1 —	Introdução	178
2 —	Swaps	180
3 —	Futuros	181
4 —	Forwards	185
5 —	CFD (Contracts For the Difference)	186
6 —	Opções	187
7 —	Warrants	194
8 —	Certificados	196
	Conclusão	199
	Bibliografia	201
	Glossário	205
	Siglas	219

PREFÁCIO

Na sequência do êxito do meu *Ganhar em Bolsa*, fui entrevistado pela RTP. Como dizia Medina Carreira, uma boa entrevista depende tanto das respostas como das perguntas. E assim sendo, o meu entrevistador, adequadamente provocatório, lançou — «Se alguém lhe dissesse: Li o seu livro e perdi imenso dinheiro na Bolsa, o que respondia?». «Dizia-lhe: você não percebeu o que leu, não há outra explicação», respondi eu, espontâneo e imediato.

E realmente era o que pensava e penso.

Não se tratava de arrogância intelectual, embora a modéstia não seja o meu forte¹. A evidência estatística assevera, de forma incontestável, que o *Jogo das Ações, a longo prazo e com diversificação, é inevitavelmente ganhador*, mesmo sem técnicas mirabolantes. (Algures neste livro verá a abracadabrante explicação, aliás, simples como as coisas simples.)

Depois pus-me a pensar: o *Ganhar em Bolsa* é um calhamaço de 550 páginas. Há-de haver quem não esteja preparado para a empreitada e atalhe as coisas ou, até mesmo, quem prefira ficar na ignorância e nem se aproxime, mesmo quando é unanimemente reconhecido que o livro está escrito numa linguagem simples e acessível².

Mas a verdade é que há que simplificar as coisas sempre mais; há que sedimentar o caminho para conhecimento mais avançado; há, mesmo, que meter as coisas na cabeça, nem que seja à martelada (soft).

E, menos complicado ainda, não existe para tudo o chamado principiante, para o qual a aproximação é outra, metodologicamente? A minha mulher até exclamou: «Ó estúpido, então não

¹ Até já estou como um dos meus mentores intelectuais, Woody Allen: «Na questão religiosa, converti-me ao narcisismo.»

² A propagandazinha nunca fez mal a ninguém.

sabes que há livros para principiantes, desde a jardinagem à física atómica?»

Dizem testemunhas oculares que, nesse momento, me apareceu uma língua de fogo por cima da cabeça, e eu exclamei arroubado: «Vou escrever um livro para iniciados em Bolsa!»³

Aqui está ele.

Partimos da ideia de que investir é não só útil como necessário, e que investir em acções se revela, em média, o mais democrático e rentável dos investimentos. E isto não é uma afirmação de fé, mas produto da evidência estatística. Avance, e quanto mais cedo melhor (depois de verificado o estado do mercado, claro).

Agora vamos mesmo ao basilar, partindo do princípio de que o leitor não sabe quase nada de Bolsa ou tem uma ideia nebulosa, que não resiste às primeiras aproximações. Poderá querer sedimentar o que já vai arranhando ou avançar numa aprendizagem até aqui meramente aleatória e casual. Ou desmontar alguns termos, factos e conceitos, que se ouvem ou vêem, mas não se compreendem realmente.

Porém, se não tiver literacia económica é como não saber ler. Se não conhece a lei da oferta e da procura, ou o que é inflação, por exemplo, nem tente. E tem que saber pensar, claro. Aliás, se anda em estado catatónico, porquê pôr-se a magicar com a Bolsa?

Por isso, estabeleci também um ambicioso objectivo, pretendendo ir para além da simples transmissão de noções e conceitos, apostando, sim, em estabelecer o conceptualismo necessário e definir princípios estratégicos, de modo que a sua primeira transacção em Bolsa já não seja meramente mecânica, mas obedecendo a um plano. Aliás, de outro modo teríamos, no fundo, um livro neutro, uma espécie de placebo, mais um repositório de conhecimentos, do que um guia de acção.

Entre «guia» e «almanaque», escolhi «guia», se assim me posso expressar.

E, quanto ao leitor, pensei dirigir-me a um «iniciado», não a um «principiante» (que também pode ser o caso). Parece igual, mas não é. Um iniciado está em busca do conhecimento e até se sujeita a ritos e cerimoniais, tal o valor qualitativo do passo em frente⁴.

³ Tudo isto não passa de racionalização, coisa para psiquiatria. Verdadeiramente, foram os gananciosos da editora que me convidaram, acenando-me com verdadeiras loucuras em direitos de autor.

⁴ Neste domínio, decidimos ficar pela retórica, por falta de logística.

Daí o título, que, como se vê, tem uma implicação.

Em Portugal, não há tradição de investir em Bolsa, e isso também se passa na Europa, mesmo em Inglaterra, onde se situa um dos maiores centros financeiros de mundo, desde sempre.

Só nos Estados Unidos é que investir em ações é típico e as pessoas não vêem geralmente a Bolsa como um casino ou um ninho de víboras. Pelo contrário, é para lá que conduzem as suas poupanças, aliás como o fazem as instituições financeiras que tutelam os produtos com vocação de reforma, muito em particular os fundos de pensões.

Fora os atavismos sociológicos, que são muito importantes, nomeadamente o receio do risco, por cá mais inibidor que motivador, a verdade é ser comum a primeira incursão de um investidor passar por uma perda, às vezes pesada.

Eu passei por isso. Mas a companhia é boa, desde Newton a Keynes. O que é preciso é aprender com os erros, não ficar paralisado, passando a ignorar uma coisa boa que está mesmo à frente dos olhos.

Contudo, melhor ainda é tentar nem sequer começar a errar e a perder. Hoje em dia, só não fica a saber o necessário quem não quiser; mas, também, há quem julgue que se pode ganhar no que quer que seja, sem a sapiência adequada, a não ser por sorte? Para isso vá ao casino, que proporciona suicídios muito mais feéricos.

Indo pelo caminho para o qual o início, o leitor segue calma e sistematicamente, a longo prazo, com aversão à perda, acumulando lucros, muito provavelmente substanciais. Ou, como dizia, Benjamin Graham, com típico comedimento, «satisfatórios».

E se quiser entrar, mais tarde, na Fórmula 1 especulativa, também pode, e tem igualmente de começar por algum lado, por exemplo, por aqui mesmo, pois, neste domínio, o livro dá para os dois lados⁵.

Aleluia!

⁵ Salvo seja!

NOTAS PRÉVIAS

Algumas explicações ao leitor para o decurso da leitura são úteis, quando não necessárias. Ei-las:

- A razão de ordem dos temas e o sistema explicativo-discursivo que perfilhei levam a que, por vezes, os mesmos temas sejam focados reiteradamente. Se isso acontece, a explicação está na transversalidade e na importância, pelo que basta que pense que encontrou algo semelhante ao que nos acontecia no liceu com a «recapitulação da matéria dada», que era a que ia sair no exame. De qualquer modo, procurei sempre estabelecer a ligação, com notas ao leitor.
- O inglês é aqui tratado como língua franca que é. Além disso, é a usada no vocabulário mais específico da ciência financeira, de modo que, às vezes, nem tradução adequada possui. Assim, habitue-se o leitor a ver o português e o inglês sem nenhuma distinção editorial: não aparece com aspas ou ênfases, excepto se tal fosse necessário na língua pátria.
- Os gráficos são quase todos gerados em sites da Internet, até para demonstrar a acessibilidade dos conhecimentos a qualquer pessoa, apesar de, em contraponto, a qualidade dos mesmos por vezes se ressentir.

PREÂMBULO

INVESTIR: «JESUS SAVES, MOSES INVESTS.»⁶

1 — Razões para investir

Se o leitor, como Moisés⁷, tiver um pé nas coisas materiais, pense em investir. Não aconselharíamos a Terra Santa, já bastante cobiçada por demasiada gente, tanto mais que há por aí muitos bens valiosos propensos a valorização sem entrar em conflito com ninguém.

A primeira coisa a ter em conta é saber se o que tem só dá para aqueles mínimos, tais como férias, carro 250 cv, colégios para os miúdos, prestação do condomínio fechado, supermercado *gourmet*, *Rolex*, etc., ou se fica alguma coisa a mais.

Se calhar, parte da equação tem que ver apenas com a vontade, a determinação de pôr alguma coisa do lado de cá, tanto mais que grande parte do dinheiro que escorre pelos dedos não vai para lado algum, a não ser para desperdício.

Antigamente, as pessoas preocupavam-se com isso, agora esperam que o Estado Social providencie tudo, «do nascimento à cova». Mas isso foi chão que deu uvas. A ideia de pôr a geração seguinte a pagar pela presente era muito interessante, só com um defeito: não há *baby booms* em todas as gerações. E se o caro leitor for ainda um promissor jovem, acautele-se, porque é muito pouco provável que haja alguém que pague as suas contas na velhice, subsidie uma boa universidade aos seus filhos, ou lhe pague uma doença complicada.

Em suma: invista ou trame-se.

⁶ Grafitti londrino, com acrescento profano.

⁷ «Jesus salva; Moisés investe», a ironia reside no duplo sentido da palavra *saves* em inglês, tanto podendo significar «salva» como «poupa».

Como suponho que a segunda alternativa não lhe agrade, vamos desviar-nos para a primeira.

Toda a gente fala ou ouve falar de investir, uma coisa hoje em dia bem democrática, quanto mais não seja com o intuito louvável de fugir ao Fisco, com os famosos PPR⁸ que pelo fim do ano inundam as páginas dos jornais, graças à publicidade feita por essas prestimosas sociedades filantrópicas, os Bancos.

Investir é realmente cada vez mais para toda a gente, e eu insisto que se trata muito mais do que um mero comportamento facultativo e um pouco displicente: é mesmo estratégico, sistemático, e para todos, não só para investidores profissionais, gente no activo que quer levar um papelinho de deduções para impostos, ou pessoas que, num certo momento, desejam auferir um extra com uma boa aplicação eventual de fundos.

Vamos, pois, investir e quanto mais cedo melhor. Como?

2 — Entre parênteses: casa própria

É obrigatório este preliminar, visto que o primeiro dos investimentos, em princípio, nem sequer o é, ou não é assim fortemente sentido, por obedecer, estrategicamente, à finalidade, por demais primária, de se ter um sítio para viver.

A velha caverna dos nossos antepassados remotos (que tinha a vantagem de ser gratuita) continua a condicionar-nos... e ainda bem.

Mas aqui pretende-se sensibilizar os interessados para o fundamental aspecto do investimento, muitas vezes secundarizado.

Assim sendo, aqui deixo uns curtos conselhos dos que se aprendem nas disciplinas sobre Investimentos e Finanças Pessoais:

— Tenha bem a noção de que, ao recorrer ao inevitável empréstimo para habitação, está a alavancar⁹ fortemente o investimento, normalmente ao juro mais baixo do mercado. Uma oportunidade rara, mas nem se pensa como na relação risco-retorno¹⁰ as coisas se modificaram.

— Não se esqueça de que está num mercado, aqui o imobiliário, logo, sujeito a flutuações e até a crashes¹¹, como ocorreu em 2007 nos

⁸ PPR — Planos Poupança Reforma, de que voltaremos a falar.

⁹ *Vide* o capítulo «Ataque», para uma melhor compreensão.

¹⁰ O tema do risco vai aparecer reiteradamente, até chatear.

¹¹ *Vide* o capítulo «Crash».

Estados Unidos, Inglaterra, Espanha... Assim, dependendo do momento, pode estar a comprar caro ou barato.

— Se decidir pela compra de casa, pense nela apenas como a sua primeira casa, que será uma reserva de valor para as subsequentes, sempre mais valiosas e sempre proporcionando crescentes mais-valias.

— A primeira regra do investimento imobiliário é «localização, localização, localização». Pague mais, mas compre melhor.

— No recheio, compre menos mas superior, coisas que se valorizem, isto é, faça investimentos. O *chintz* deprecia, um Resende não.

Evidentemente, se tiver mais vantagem na mobilidade de vida, difira para mais tarde este, em princípio, excelente ponto de aplicação de capitais. Terá de conciliar, e nem sequer era preciso dizer.

Poderá ainda pensar que tem outros meios mais propícios para aumentar a sua fortuna e, se é assim, também não vai ficar sentado no imóvel, só porque casa própria todos têm, hoje em dia, e então já agora...

Mas que é uma perspectiva a não perder de vista, isso é um facto, mesmo nas regras Tempos de 2010.

OK. Depois deste valioso bónus, voltamos ao nosso percurso, e daqui a nada estamos na Bolsa.

3 — Mais parênteses, agora dedicados ao ego

Se a gente pensar na quantidade de coisas em que se pode meter dinheiro obtendo uma remuneração — juros, rendas, lucros ou mais-valias —, o mais certo é arranjar uma dor de cabeça.

Há, porém, uma forma de aplicação de capital que é possivelmente a mais retributiva de todas: *em si próprio/a*.

Por exemplo, se a leitora é dona de uns olhos azul-cinza e de um *body* de arrasar, investir no corpinho é algo que nem a Goldman Sachs iria achar mal. E se for uma máquina intelectual, passar pelos States, num mestrado supra-sumo, só a pode colocar nos píncaros.

Ou, no caso de ter uma ideia, vontade, perícia, preparação e um mercado potencial, *investir no seu próprio negócio* é provavelmente a melhor das opções¹². Quem não arrisca não petisca, e o medo atávico ao risco é característico de quem não quer ir longe, excepto se tiver um pai rico.

¹² Anotará que as primeiras experiências, estatisticamente, não resultam. Não desista! À segunda ou terceira vai ganhar. Os vencedores são perseverantes e até há os que ganham à primeira.

4 — Pausa para auto-análise

Escolher o investimento é um mundo. Mais imobiliário? Depósitos a prazo? Arte? Obrigações? Metais preciosos? Casas de alterne?¹³

Mas como dizem que os preliminares tornam o final mais excitante, uns breves circunlóquios serão, pois, de interesse, antes de dar a resposta.

Por exemplo, qual é o seu *perfil de risco*?

Hoje em dia, relativamente a uma coisa intuitiva e de senso comum, os vendedores de serviços financeiros fazem um bicho de sete cabeças, género série de televisão *Profiler*, para concluir se o investidor tem um perfil agressivo, moderado ou conservador, ou se é mesmo um *serial killer*, a fim de este saber o que já sabia desde o início: prefere tentar aumentar largamente o seu capital, mesmo com possibilidade de perda? Obter um crescimento moderado da fortuna, aceitando porém um possível revés? Ou apenas preservar o que já tinha¹⁴?

Idade, necessidade de liquidez a prazo certo, tempo disponível, objectivos pessoais, etc., são o género de factores a tomar em conta, como é evidente. O senso comum e a sua vida pessoal fornecem-lhe a lista exaustiva. Além do mais, como muito bem diz Thale, estas, como tantas outras coisas na vida, só se avaliam adequadamente depois da experiência, até contextualizada. Isto é, «*a posteriori*», não «*a priori*».

Se o leitor se perfila nos dois primeiros casos, este é o livro ideal para si, não o deite fora e mantenha-se em suspense para a resposta prometida no início do capítulo.

Mas fazemos desde já um pacto. Mesmo sendo pessoa de tendência dinâmica, na campanha do investimento «*nunca ponha em risco o dinheiro da mercearia*».

¹³ Para efeitos de lista de alternativas, recorde-se que jogar no casino ou mais simplesmente na lotaria, euromilhões e quejandos é simplesmente deitar dinheiro fora, o qual, porém, se cuidadosamente adicionado e colocado, ao fim de uma série de anos cresce de maneira assombrosa. Nunca pense que não vale a pena investir pequenos montantes. Aforre e espere o tempo azado. Há produtos financeiros para tudo. Além do mais, fique-se com esta: é mais provável ser atropelado do que ganhar o euromilhões.

¹⁴ O desenho de uma valiosa carteira de activos, com diversificação eficiente e risco talhado ao próprio, é que contém o verdadeiro desafio dos consultores, à medida que a eficiência dos mercados torna os retornos cada vez mais próximos da média.