



PAULO MONTEIRO

Director de gestão de activos do Banco Invest

## Stock buybacks

**E**m 2018, a compra de acções próprias (*stock buybacks*) pelas empresas constituintes do índice norte-americano S&P-500 bateu todos os recordes históricos, totalizando os 806,4 mil milhões de dólares, cerca de 3,8% do total da capitalização bolsista do índice e mais 55,3% relativamente ao ano anterior.

No primeiro trimestre de 2019, o montante de *buybacks* ascendeu aos 205,8 mil milhões de dólares, menos 7,7% face ao último trimestre do ano passado. Ainda assim, comparando os doze meses até Março de 2019 com o período homólogo, o total de *buybacks* continua a crescer, atingindo os 823,2 mil milhões de dólares (mais 43,1% face ao período homólogo).

De acordo com algumas estimativas, os *buybacks* poderão atingir 1 bilião de dólares, em 2019. Estes são valores impressionantes e que têm alimentado várias discussões, tendo, inclusive, o tema entrado recentemente no debate político nos EUA, com os candidatos presidenciais de esquerda a afirmar que os *buybacks* inflacionam artificialmente as cotações das acções e aumentam assim a desigualdade social.

Com efeito, a principal reserva dos analistas relativamente aos *buybacks* prende-se precisamente com o seu impacto na avaliação das acções e do mercado em geral. Ao diminuir o número de acções em circulação, os *buybacks* melhoram as métricas de avaliação, aumentando os resultados por acção, mesmo quando o crescimento é baixo. Por exemplo, em 2018, os resultados das empresas do índice S&P 500 registaram um crescimento de 20,2%, mas os resultados por acção subiram 21,8%. Por sua vez, no segundo trimestre deste ano, os resultados registaram uma variação homóloga de apenas 1,4%, enquanto os resultados por acção cresceram 3,9%. Ou seja, a compra de acções de próprias pode constituir uma forma rápida de melhorar

a avaliação das empresas, suportando as cotações em mercado. Acresce que os investidores muitas vezes interpretam estes *buybacks* como um sinal de confiança das respectivas administrações no desempenho futuro das empresas, conduzindo a *inflows* e novas subidas de cotações.

Por outro lado, os *buybacks* podem igualmente ser vistos como um sinal de falta de oportunidades de investimento pelas empresas. Ou seja, ao canalizar a liquidez excedentária para a compra de acções próprias, as empresas sinalizam que não encontram alternativas de investimento mais interessantes. Desde que os respectivos negócios vão crescendo, tal até poderá ser verdade.

Seja como for, parece consensual o efeito positivo que os anúncios de *buybacks* têm no desempenho das acções em mercado: nos últimos dez anos, as empresas norte-americanas com os maiores programas de compra de acções, medidas pelo índice S&P 500 Buyback Total Return, registam um retorno anual de 15,3%, contra os 13,5% obtidos pelo índice geral S&P 500. Porém, este efeito parece estar a diminuir: nos últimos três anos, as primeiras registam uma subida anual de 12,0%, contra 13% do mercado geral. Ou seja, apesar das vantagens fiscais da compra de acções próprias, talvez os investidores comecem a desconfiar desta receita. **F.**

● **Os *buybacks* podem igualmente ser vistos como um sinal de falta de oportunidades de investimento pelas empresas.**