



SETEMBRO 2020

CARTA MENSAL

ANDALUZ
INVESTIMENTOS





O Conto da Ilusão, da Miopia e do Longo Prazo

Mais informação é preferível a menos informação? A resposta mais óbvia dessa pergunta é “sim”. A informação é uma das principais mercadorias no mundo tecnológico em que vivemos e ignorá-las não seria um bom negócio. Em uma regra geral, é indiscutível que mais é sempre melhor que menos. Mas a pergunta chave é: mais informação é equivalente a melhor informação?

A pesquisadora Meliha Handzic, da Universidade de New South Wales, na Austrália, fez um experimento com o intuito de estudar a capacidade de um indivíduo de processar e usar informações para tomada de decisão. Para tanto, a autora desafiou dois grupos a estimar a venda de sorvete no dia seguinte de determinada loja. Eram disponibilizadas três informações: temperatura local, o número de visitantes e a duração de luz solar no dia. A única diferença entre os dois grupos era a quantidade de informação disponível. Um grupo tinha apenas uma dessas três informações listadas e o outro tinha todas. Incrivelmente, a turma que tinha menos dado conseguiu ter um poder de previsibilidade maior da demanda de sorvetes e uma melhor na tomada de decisão.

Para os fãs de ações, os cientistas Davis, Lohse e Kottermann fizeram um estudo semelhante ao de Handzic, analisando o processo decisório de alunos de MBA em Economia na previsão do lucro do último trimestre do ano de determinadas empresas listadas, baseados em informações sobre os nove meses anteriores tidas como úteis (lucro por ação, vendas líquidas e preço), além de dados extras (que em alguns casos eram úteis e em outros eram irrelevantes ou redundantes). A presença dessas informações adicionais fez com que a taxa de erro das previsões aumentasse significativamente, sendo elas úteis ou não. O mais marcante desse estudo é o crescimento massivo do excesso de confiança dos participantes que recebiam os dados extras, resultando em um dos maiores inimigos da racionalidade, a ilusão do conhecimento.

A alta frequência de informação ainda pode invocar um outro arquirrival da aposentadoria e da independência financeira, a miopia. A aversão míope a perdas é a combinação de uma maior sensibilidade a perdas que a ganhos com uma tendência a avaliar resultados frequentemente. É uma



bomba relógio para seu planejamento financeiro de longo prazo. Dois dos principais estudiosos do tema, Shlomo Benartzi e Richard Thaler, no seminal artigo Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle, mostram que os investidores escolhem suas carteiras para a aposentadoria como se tivessem operando com um horizonte de tempo próximo de um ano.

Ciente desse viés irracional do investidor, os reguladores do mercado financeiro de Israel proibiram a divulgação dos retornos dos fundos de pensão por um período menor de um ano. A cientista Maya Shaton, no estudo The Display of Information and Household Investment Behavior, mostrou que essa mudança causou redução na sensibilidade do investidor a retornos passados, queda no volume de negociações e aumento na alocação de ativos para fundos mais arriscados.

É natural termos uma sede de receber mais e mais informações. É também natural acreditarmos que precisamos saber mais do que todo mundo para termos um desempenho superior. A questão é que temos limitações cognitivas em lidar com uma frequência alta de informações. Além disso, a literatura mostra que uma quantidade alta de informação pode aumentar nossa disposição a fazer uma análise míope dos nossos investimentos, dilatando o nosso excesso de confiança sem acrescer nossa precisão. Respondendo à pergunta chave desse texto, mais informação não significa melhor informação, é o que nós fazemos com ela o que realmente importa.



Resumo do mês

O mês de setembro foi marcado pelo pior mês das bolsas mundiais desde março. A maior aversão a risco é resultado do sentimento do mercado em relação a alguns eventos, tendo como os principais a eleição nos Estados Unidos e aumento de casos do novo coronavírus em alguns países da Europa e Ásia. O MSCI All-Country World Equity, índice que mede o avanço das principais bolsas do mundo, teve queda de -2,08% no mês. O índice da bolsa americana S&P 500 teve queda forte de -3,92%, acompanhado pela retração de -5,16% do também estadunidense Nasdaq Composite.

No cenário nacional, veio à tona o projeto do governo do presidente Jair Bolsonaro para a área social chamado Renda Cidadã, que tem por objetivo substituir o Bolsa Família, ampliando a quantidade de pessoas atendidas e o valor do benefício. O mercado reagiu com preocupação ao comunicado de tal projeto, principalmente pelo receio do desrespeito ao teto dos gastos, aumentando o risco fiscal.

Incertezas crescentes do mercado em relação às políticas de gastos do governo, fundamentada pela futura expansão das despesas com o Renda Cidadã, fez com que o ativo mais seguro e conservador do mercado brasileiro, a Letra Financeira do Tesouro (LFT), também conhecido como Tesouro Selic, tivesse um inédito retorno negativo no mês. Em suma, o motivo dessa queda está no risco fiscal do governo já citado, juntamente com a menor taxa de juros da história do país. Outros títulos atrelados à dívida do governo, principalmente baseados no IPCA, chegaram a ter queda de 12% no período.

Em consonância com a queda das bolsas internacionais e com o noticiário negativo brasileiro, o Ibovespa recuou -4,8% em setembro. As ações que mais subiram no mês foram Localiza ON (17,70%), P.Acucar-Cbd ON (9,81%), Azul S.A PN (9,77%), Gerdau PN (8,96%), Qualicorp ON (8,80%). As ações que mais caíram em setembro foram B2W Digital ON (-19,73%), Cosan ON (-17,92%), Petrorio ON (-16,71%), Rumo S.A. ON (-15,66%), Via Varejo ON(-15,37%). Já o dólar encerrou setembro com alta de 2,46%, sendo a alta ainda contida por leilões de swaps da moeda pelo Banco Central.

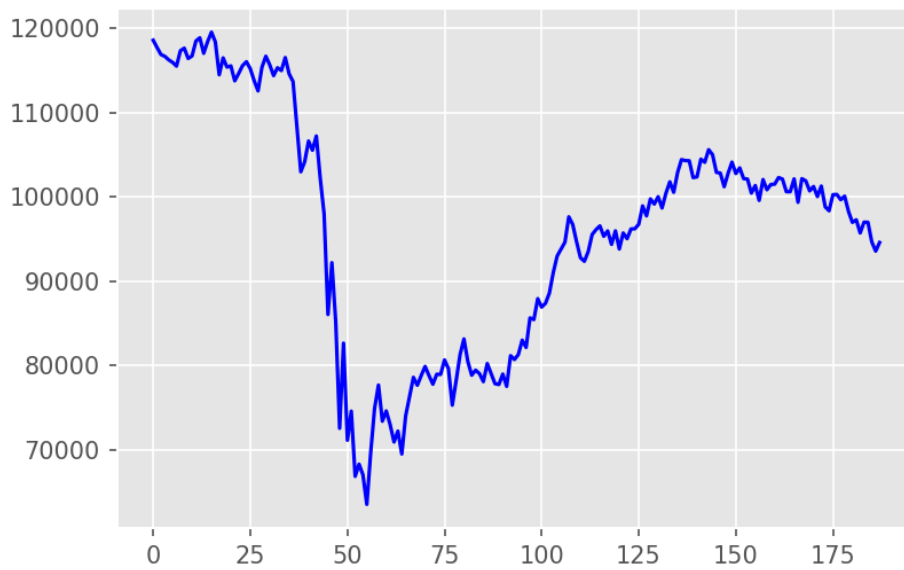


Figura 1: Gráfico do Ibovespa do dia 02/01/2020 ao dia 31/08/2020.

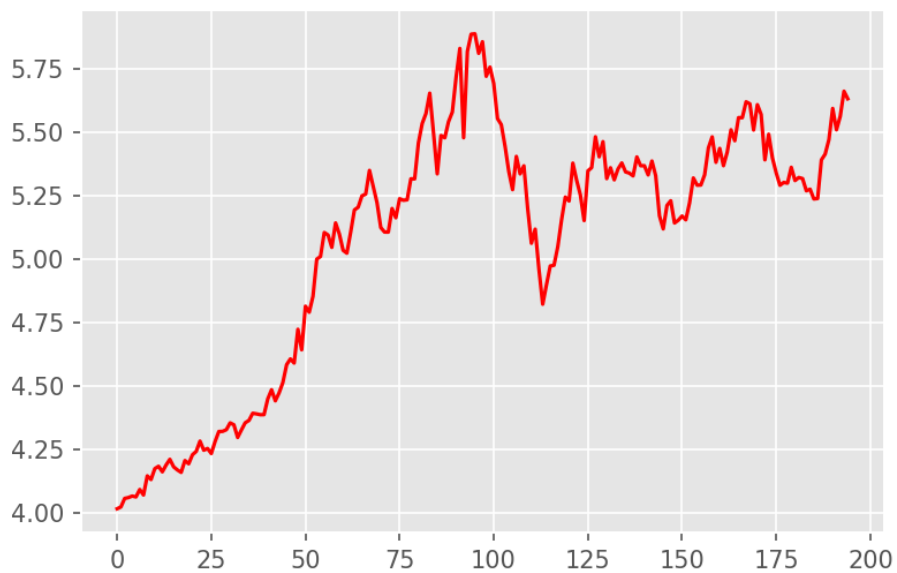


Figura 2: Gráfico do câmbio USD/BRL do dia 02/01/2020 ao dia 31/08/2020.



A alta do câmbio, resultou em bons rendimentos para os fundos de dólar, com destaque positivo para o BTG Pactual Dolar FI Cambial, cujo o retorno no mês foi de 2,61%, o BV Cambial Dólar FCFI que teve uma alta de 2,57%. Mesmo com a queda dos ativos atrelados à dívida do governo, fundos com exposição a crédito privado tiveram rendimentos acima do CDI, entre eles estão o Gama Top CP RF FI LP (302% do CDI) e o AF Invest FIRF CP Geraes (121% do CDI)

Fundo	Rentabilidade
BTG Pactual Dolar FI Cambial	2,61% (2071% do CDI)
BV Cambial Dólar FCFI	2,57% (1634% do CDI)
Gama Top CP RF FI LP	0,47% (302% do CDI)
Empírica Lótus FC FM CP	0,30% (189% do CDI)
AF Invest FIRF CP Geraes	0,19% (121% do CDI)
ARX Denali FIRF CP	0,12%(76% do CDI)

Tabela 1: Os 5 fundos que mais renderam na carteira Andaluz em setembro.

Acompanhando a desvalorização do Ibovespa, as menores rentabilidades estão nos fundos com alta exposição de ações brasileiras como o Alaska Black FICFI Em Ações - Bdr Nível I (-9,81%) e o Polo Long Bias I FC FM (-7,68%), conforme mostrado na Tabela 2.

Fundo	Rentabilidade
Alaska Black FIA BDR Nível I	-9,81% (-6252% do CDI)
Polo Long Bias I FC FM	-7,68% (-4.894% do CDI)
Exploritas Alpha America Latina FICFI MM	-6,43% (-4097% do CDI)
Real Investor FIA – BDR Nível I	-5,71% (-3.640% do CDI)
Perfin Equity Hedge FC FM	-4,70% (-2995% do CDI)
Tarpon GT FC FIA	-4,25% (-2706% do CDI)

Tabela 2: Os 5 fundos que menos renderam na carteira Andaluz em setembro.

Responsáveis técnicos: Thiago Raymon, MSc.; Augusto Mergulhão, CFP®; Victor Gaioso, CFP®; Sidney Brito, CNPI-T