

DEZEMBRO 2020

CARTA MENSAL





Humor, Calendário e seus Investimentos

O que é anomalia? Em bom português, é o estado ou qualidade do que é irregular. Já em economês, é o que difere da racionalidade ou, mais precisamente, da noção de eficiência de mercado. De forma bem resumida, para o cientista Eugene Fama, um mercado eficiente é aquele que reflete todas as informações disponíveis de maneira racional nos preços. Um consenso é que tentamos, mas não somos sempre racionais. Por exemplo, até que ponto seu humor afeta nas suas decisões?

Um dia bonito com o céu azul, sem trânsito, depois de uma noite bem dormida muda a sua expectativa sobre a rentabilidade da bolsa de valores no final do ano? A ciência mostra que isso é muito mais normal do que pensamos. David Hirshleifer e Tyler Shumway, na pesquisa *Good Day Sunshine: Stock Returns and the Weather*, examinaram o índice de preços de 26 mercados acionários durante 15 anos e os compararam com o clima dos seus respectivos países. Os resultados mostraram uma forte relação entre o brilho do sol e os retornos das ações. Mais precisamente, os dias ensolarados tiveram um retorno anual de impressionante 24% a mais que os dias nublados.

É inegável que o sol é um fator fundamental para o nosso humor. Psicólogos mostram que a baixa quantidade de luz no dia, como acontece no inverno de países mais distantes da linha do Equador, pode resultar até mesmo em depressão, síndrome conhecida como transtorno afetivo sazonal. Os cientistas Mark Kamstra, Lisa Kramer e Maurice Levi observaram como os retornos das ações de nove mercados (Estados Unidos, Suécia, Grã-Bretanha, Canadá, Nova Zelândia, Japão, Austrália e África do Sul) se comportam em período de dias mais curtos. Os retornos são significativamente menores para a época entre o outono até 21 de dezembro, data que marca a noite mais longa do Hemisfério Norte.

Pode jogar uma pedra aquele que não gosta de uma sexta-feira. Afinal de contas, ainda tem dois dias para chegar a segunda-feira, que, convenhamos, não é o dia mais popular na semana. E, sim, isso também afeta nos retornos das ações. Uma série de estudos mostra o efeito do calendário



na precificação do mercado acionário, mostrando retornos superiores ou inferiores em determinadas épocas do ano ou da semana. Entre essas anomalias estão o Efeito Final de Semana (retornos da segunda-feira significativamente menores do que os de sexta-feira), Efeito Rally do Papai Noel (retornos positivos entre os 5 últimos dias do ano e os 2 primeiros do ano seguinte), *Sell in May and Go Away* (quedas nos preços dos ativos no mês de maio), entre outros.

É fato que o humor afeta nossas decisões. Somos mais críticos e pessimistas ao estarmos de mal humor e somos mais otimistas e ignoramos certos riscos quando estamos otimistas. As anomalias de mercado são um reflexo desse emocional em todos os investidores. É claro que não podemos esperar que todas as segundas-feiras sejam desastrosas e que em todos os dias de sol a bolsa suba, mas haverá dias que o mercado irá “provar” essas anomalias.

Resumo do Mês

O mês de dezembro foi marcado pelo início da vacinação contra a COVID-19 e marcou uma alta generalizada nas bolsas internacionais. O MSCI All-Country World Equity, índice que mede o avanço das principais bolsas do mundo, teve alta de 4,53% no mês. Já o Euro Stoxx 50, índice de ações formado pelas 50 ações com maior liquidez e negociação dos mercados europeus rendeu 1,72% no período. Nos Estados Unidos, o índice S&P 500 subiu 3,71% em dezembro.

No cenário internacional, mesmo com o aumento de casos do coronavírus e preocupações com lockdowns em diversos países da Europa e Estados Unidos, os mercados mantiveram seu otimismo do mês anterior sustentados pelo início da campanha de vacinação em países do globo. Além disso, o presidente americano Donald Trump anunciou a aprovação de um pacote de US\$ 900 bilhões em estímulos fiscais, animando os investidores.

Já no Brasil, empasses burocráticos da Anvisa, juntamente com atrasos no pedido de registro, adiou o início da vacinação em território nacional. Mesmo assim, o Ibovespa fechou o mês no



terreno positivo. A bolsa brasileira teve um retorno de 9,30%, fechando o mês aos 119.017 pontos, contra uma desvalorização do dólar frente ao real de -2,60%. No ano, as ações que mais subiram foram WEGE ON (106,34%), CSN ON (102,20%), Magazine Luiza ON (96,64%), Bradespar PN (74,53%) e PetroRio ON (74,71%).

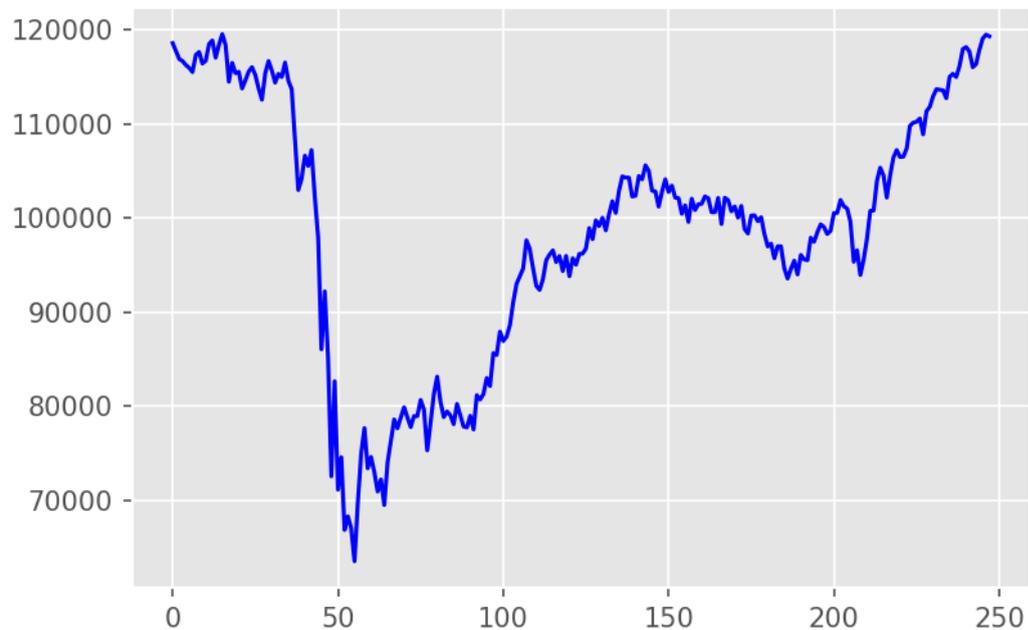


Figura 1: Gráfico do Ibovespa do dia 02/01/2020 ao dia 30/12/2020.

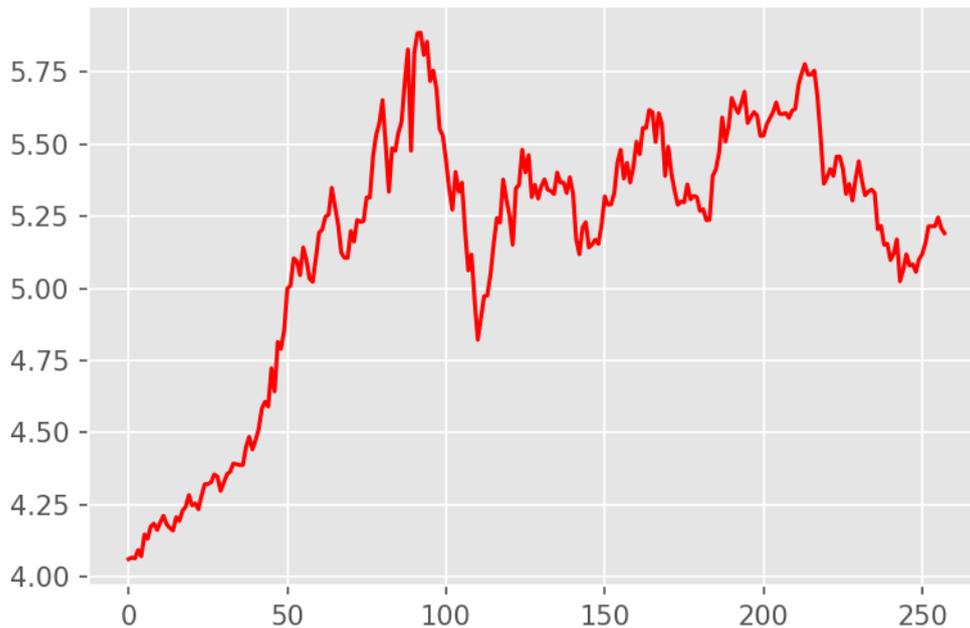


Figura 2: Gráfico do câmbio USD/BRL do dia 02/01/2020 ao dia 31/12/2020.

Em relação aos fundos, acompanhando a significativa valorização do Ibovespa, as maiores rentabilidades estão nos fundos com alta exposição de ações brasileiras como o Alaska Black FICFI Em Ações - Bdr Nível I (9,54%) e Tarpon GT FC FIA (6,97%), conforme mostrado na Tabela 1

Fundo	Rentabilidade
Alaska Black FIA BDR Nível I	9,54% (6.133% do CDI)
Tarpon GT FC FIA	6,97% (4.234% do CDI)
Exploritas Alpha America Latina FICFI MM	6,12% (3.722% do CDI)
Polo Long Bias I FC FM	5,74% (3.489% do CDI)
Real Investor FIA – BDR Nível I	5,54% (3.367% do CDI)

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

A queda da aversão ao risco do mercado resultou rendimentos negativos para os fundos com



alta exposição em dólar, tendo como destaque o BV Cambial Dólar FCFI, cujo o retorno no mês foi de -3,19%, e o BTG Pactual Dolar FI Cambial, que teve queda de -3,17%

Fundo	Rentabilidade
BV Cambial Dólar FCFI	-3,19% (-1.940% do CDI)
BTG Pactual Dolar FI Cambial	-3,17% (-1.926,20% do CDI)
Kadima II FC FM	-0,69% (-421% do CDI)
Western Asset FIA Bdr Nível I	-0,22% (-135% do CDI)
BTG Pactual Tesouro Selic Simples FIRF	0,20% (144% do CDI)

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

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