

MARÇO
2021

CARTA MENSAL

*Sorry
we are*
CLOSED





As Cicatrizes do Investimento

Jogue uma moeda para cima e faça a seguinte aposta: caso a moeda caia como “cara”, você ganha R\$ 1.000,00, caso dê “coroa”, você perde R\$ 1.000,00. Agora imagine que, nesse primeiro turno, a moeda foi lançada 3 vezes e todas elas deram “cara”. Você acaba de ganhar R\$ 3.000,00. Fácil, não? Agora o seu corpo se enche de dopamina e você está extremamente satisfeito com o seu ganho. Se caso você fosse convidado para uma próxima rodada, o convite seria aceito? E se caso você tivesse perdido R\$ 3.000,00, a resposta do convite para a rodada seguinte seria a mesma?

Um ganho ou uma perda pode enviesar o processo decisório do investidor, mudando até mesmo a percepção de risco. Um experimento semelhante ao descrito anteriormente foi feito por Richard Thaler e Eric Johson, em 1990, presente no artigo *Gambling with the House Money and Trying to Break Even: The Effects of Prior Outcomes on Risky Choice*. Os autores estudaram o comportamento de alunos de graduação e pós-graduação de Economia e observaram a presença de alguns comportamentos nas decisões de aposta, entre eles estão o efeito snake bite (“picada de cobra”) e o efeito trying-to-break-even (“tentativa de sair empatado”).

Thaler e Johson, ao realizar a dinâmica parecida com o jogo de “cara e coroa” que deixou você muito rico no início do texto, mostrou que 77% dos alunos que fizeram a aposta inicialmente aceitou o convite para a próxima rodada. Já entre aqueles que tiveram retornos negativos, mais da metade se recusou a entrar novamente na aposta. Aparentemente, sentiram a “picada da cobra” e decidiram não mais correr riscos.

Como visto no estudo, a probabilidade de se aceitar ir para a próxima rodada do “cara e coroa” é muito maior para aqueles que obtiveram um retorno positivo na primeira rodada. Depois de se ter o lucro, o indivíduo acaba criando maior propensão a aceitar riscos.



Foi dado também a chance de outro tipo de aposta, na qual era “o dobro ou nada” e a moeda era enviesada, provendo chances maiores para a perda do que para o ganho. Boa parte dos alunos perdedores da primeira rodada entrou nessa aposta, mesmo tendo maiores probabilidades de retorno negativo do que positivo. É uma espécie de tentativa desesperada de, ao menos, compensar as perdas da primeira rodada e sair no break even. Alguns outros estudos mostram esse comportamento bastante presente em day traders, que, ao ter um prejuízo na primeira parte do dia, buscam estratégias mais arriscadas para compensar sua perda.

É indiscutível que o maior sonho do investidor no mercado é “vender na alta e comprar na baixa”. Contudo, o estudo de Thaler e Johnson mostra que temos a prática de comprar ações que estão subindo e desfazer daquelas que estão nos dando prejuízo, já que fomos “picados pela cobra”. Nesse sentido, como bem afirmam os consagrados pesquisadores Daniel Kahneman e Tversky, na Teoria do Prospecto: faça as pazes com suas perdas.

Resumo do Mês

Em março, os mercados globais seguiram observando atentamente o movimento mútuo entre os casos de contaminação pelo novo corona vírus e a eficiência das medidas adotadas para o combate da disseminação das múltiplas cepas identificadas. Como principal personagem de todas as pautas, a COVID-19, influenciando negociações mobiliárias ao redor de todo o mundo, em cenários externos e domésticos, escreveu mais algumas páginas na história das bolsas. O MSCI All-Country World Equity, índice que mede o avanço das principais bolsas do mundo, teve alta de 2,46% no mês. Já o Euro Stoxx 50, índice de ações formado pelas 50 ações com maior liquidez e negociação dos mercados europeus rendeu



7,78% no período. Nos Estados Unidos, o índice S&P 500 subiu 4,24% em março.

No cenário nacional, com o agravamento das médias diárias de óbito, ações restritivas foram tomadas por parte da gestão pública. Dessa forma, *lockdowns* se intensificaram e houve a continuidade de pagamentos do auxílio emergencial para a população. Já no âmbito internacional, o senado dos EUA aprovou pacote de estímulo no valor de US\$ 1,9 trilhões, fato que animou os investidores no mês

Apesar do noticiário negativo em relação ao avanço da pandemia no Brasil, o Ibovespa teve uma forte alta de 6,00%, fechando o mês aos 116.633 pontos. No trimestre, as ações que mais subiram foram Braskem PN (68,39%), Embraer ON (58,31%), PetroRio ON (31,47%), JBS ON (27,98%) e Gerdau (24,76%). As ações que mais caíram no trimestre foram Pão de Açúcar ON (-46,27%), Via Varejo ON (-25,31%), EzTec (-25,29%), IRB ON (-25,06%) e Banco do Brasil ON (-19,93%).

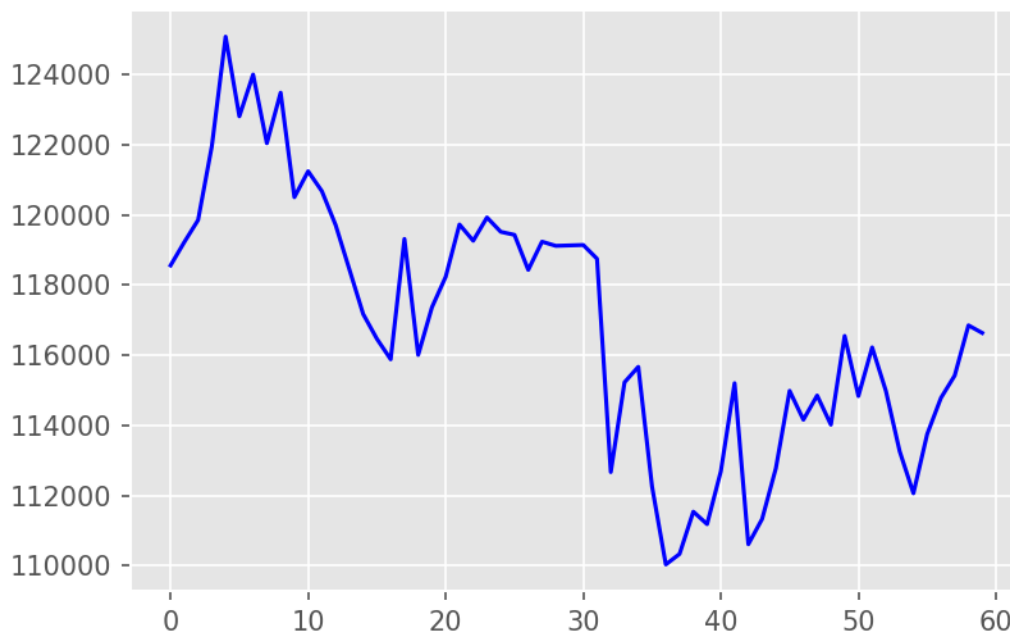


Figura 1: Gráfico do Ibovespa de 04/01/2021 até 31/03/2021.

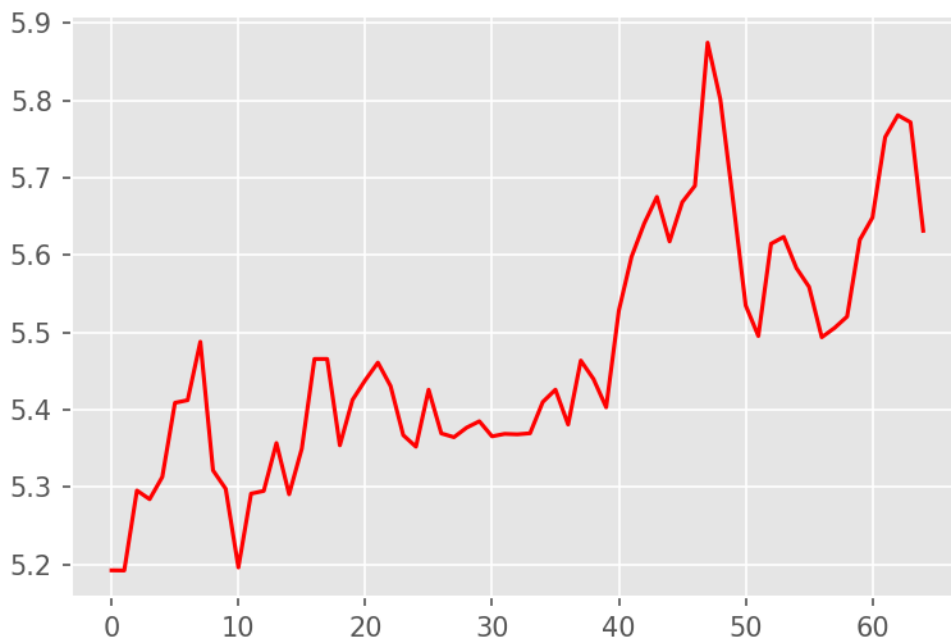


Figura 2: Gráfico do dólar de 02/01/2021 até 31/03/2021.

Em relação aos fundos, acompanhando a significativa valorização da bolsa, as maiores rentabilidades estão nos fundos com alta exposição em ações brasileiras e internacionais, conforme mostrado na Tabela 1, tendo como destaque o Real Investor FIA BDR Nível I.

Fundo	Rentabilidade
Real Investor FIA BDR Nível I	8,18% (4.068% do CDI)
Western Asset FIA BDR Nivel I	4,33% (2.154% do CDI)
Perfin Equity Hedge FICFI MM	4,00% (1.988% do CDI)
Távola Absoluto FC FM II	3,38% (1.683% do CDI)
Tarpon GT FC FIA	3,02% (1.500% do CDI)

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

A alta da inflação no trimestre resultou em rendimentos negativos para os fundos



com alta exposição em juros, tendo como destaque o Icatu Vanguarda Pré Fixado FIRF LP, cujo o retorno no mês foi de -2,50%.

Fundo	Rentabilidade
Icatu Vanguarda Pré-Fixado FI RF LP	-2,50% (-1.241% do CDI)
Exploritas Alpha América Latina FC FM	-1,93% (-960% do CDI)
Sul América Inflatie FI RF LP	-0,58% (-287% do CDI)
BTG Ouro USD FM	-0,26% (-129% do CDI)
Kadima II FC FM	-0,01% (-7,21% do CDI)

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

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