

Sin City

"Às vezes, seus melhores investimentos são aqueles que você não faz." – Donald Trump.

As teorias de finanças tradicionais têm como algumas de suas premissas o fato dos investidores processarem todas as informações disponíveis e agir racionalmente sobre elas. *Hummm... Investidores não conseguem processar todas informações disponíveis, eles usam atalhos. Investidores também não são completamente racionais, eles são emocionais.* Por causa disso, nos anos 80 desenvolveu-se um ramo das finanças que se dedica ao estudo da influência da psicologia humana nas decisões de investimento, que tomou força nesta última década.

Finanças comportamentais analisam os erros cognitivos (a incapacidade de processar muitas informações ao mesmo tempo, ou excesso de atalhos usados nas decisões), e vieses emocionais dos seres humanos e sua interferência nas decisões de investimento. **O que podemos fazer para adaptar estas teorias ao nosso processo de investimentos?** Alguns gestores (um pouco malucos, tenho que admitir) usam estratégias controversas como escolher ações pelos seus dados sem olhar seu nome e também não registrar os preços de compra e venda, assim evitando qualquer influência do passado. Não precisamos ser tão radicais. Um simples exercício mental já nos ajuda.

Pergunta: Se não existissem custos envolvidos na movimentação de uma carteira (corretagens, comissões, *spreads* de liquidez), qual seria a decisão de investimento correta que tomaríamos todos os dias? **Resposta:** Livre de qualquer viés comportamental, venderíamos completamente a carteira e compraríamos uma nova, refletindo nossa atual perspectiva de mercado. **Não devemos olhar a rentabilidade passada, apenas a perspectiva de rentabilidade futura** (é claro que às vezes estas estão relacionadas). **Não deveríamos levar em conta se estamos perdendo ou ganhando em cada investimento.**

Com isso, eliminaríamos dois erros de comportamento, ambos emocionais. **O primeiro é a aversão à perda, que é o fato do mal-estar associado à perda de um determinado montante ser superior ao bem-estar proporcionado pelo ganho desse mesmo montante.** Esse sentimento nos leva a manter na carteira nossas posições que estão perdendo e a vender as vencedoras. Isso não faz sentido: **devemos sempre olhar o valor projetado futuro para tomar decisões.**

O segundo é a aversão ao arrependimento, que nos leva investir seguindo a "manada", isto é, investindo nos mesmos ativos que a maioria dos investidores está comprando, e "diluindo" assim nosso *arrependimento* se as coisas derem errado.

E se, neste exercício mental, ao analisar as opções do mercado, não achássemos algo mais interessante do que ficar conservadoramente no caixa (pós-fixado em ativos de baixo risco de crédito)? É muito difícil controlar a ansiedade (realmente um fenômeno deste mundo moderno). **A ansiedade, na hora de investir, é um dos maiores problemas comportamentais atuais, tanto para investimentos locais quanto no exterior.** No Brasil o mercado está péssimo, com poucas oportunidades em ativos de risco e muito mau humor, que deve durar pelo menos até a eleição. No exterior, os juros estão baixos (e ainda permanecerão assim por um bom tempo), os *spreads* de crédito estreitos e as bolsas já em patamares bem elevados. **Portanto o que fazer? Deixar em caixa, esperando oportunidades, com aquela inquietude na alma, é difícil, bem difícil.**

Traders, por exemplo, não gostam de ficar parados. Falta paciência? Não. Eles dizem (e acreditam) que conseguem se aproveitar de deslocamentos de curto prazo de mercado para comprar, vender, comprar, vender, comprar, vender, gerando lucros a cada momento. **Na verdade, eles estão atuando apenas sobre notícias ou boatos irrelevantes para gerar corretagem ou justificar sua função.** Normalmente o efeito destas notícias é de curto prazo. Quantas vezes já vi sair uma notícia, o ativo subiu (ou desceu) e logo depois já voltou o patamar anterior? Os traders ganham umas e perdem as outras, na média perto de 50/50. Qual o segredo? **É só fazer festa quando acertam e silêncio quando erram, mestres do marketing pessoal** – este é mais um desvio comportamental chamado de *hindsight* (olhar em retrospectiva).

Existe uma diferença grande entre um alocador (nosso caso) e um trader. O mercado financeiro não é uma casa de apostas. Não estamos em Las Vegas, a Cidade do Pecado. **Não queremos glamour, show da Celine Dion. Investimos, não especulamos. Queremos rentabilidade estruturada.** E para isso **o alocador define um cenário de longo prazo e escolhe (analisa) os melhores ativos para rentabilizar este cenário em termos de risco e retorno.**



E o que um alocador diria no momento atual? **Pegue o melhor que dá para pegar.** E se não tiver nada interessante, não tenha ansiedade ou impaciência. Pode ficar em caixa por alguns meses. PRINCIPALMENTE, como é o caso no mercado local, se este caixa tiver uma rentabilidade boa. **Na tônica "pegue o melhor que conseguir", aplicações em ativos incentivados (sem imposto de renda) são uma estratégia atualmente difícil de bater.** Com LCAs e LCIs, de grandes bancos, conseguimos rentabilizar o caixa a taxas realmente interessantes. O que nos dá (por enquanto) fôlego e calma para esperar e analisar oportunidades de retornos com riscos controlados.

Aliás, **esses ativos incentivados, que incluem também algumas debêntures e CRIs, estão criando sérias dificuldades para a captação em fundos de renda fixa e multimercados.** Isso, aliado aos altos juros reais brasileiros, à ineficácia atual da bolsa e à tentativa de popularização do programa do Tesouro Direto é praticamente uma tentativa de assassinato à indústria de fundos... mas isso é assunto para outra carta.

Mercados: No Brasil, é difícil não falar de política; mesmo tentando evitar, somos bombardeados diariamente com notícias interessantes e tragicômicas. **Desde a última carta, tivemos 10% de aumento da Bolsa Família, inflação mais maquiada que patricinha na balada, julgamento dos planos econômicos sendo adiado pelo STF, o pífio PIB de 0,2% no 1º Tri de 2014 (afetado principalmente por forte queda em investimentos, tudo conforme esperado) e o Copom mantendo a Selic em 11%, em decisão unânime.** Neste último ponto vale a pena comentar que o comitê manteve a expressão "neste momento" no comunicado, que pode ser interpretada como um sinal de mudança da taxa no futuro ou, na minha leitura; **"Paramos de aumentar a SELIC até a (re)eleição, quando começaremos novamente os aumentos."** No exterior os juros e o crédito fecharam e as bolsas subiram, deixando as poucas opções de investimento ainda com menos gordura.

Concluindo, penso num escocês bebendo seu Johnnie Walker: **"Keep calm and don't lose your head". A paciência na hora de investir, aliada ao controle do emocional, é o segredo do investimento no longo prazo. Fique longe dos cassinos e das notícias diárias atrás da especulação e do dinheiro fácil.**