

O inimigo oculto do investidor: Ele mora no Espelho

*"Guard your heart, for it is
the wellspring of life."*

Proverbs 4:23

Com a nota de risco dos EUA rebaixada este mês pela Moody's, pela primeira vez em mais de um século, vimos os ânimos de alguns gestores e investidores mais empolgados, por entenderem que tal notícia pode abrir espaço maior para alocação global em outros mercados, incluindo o Brasil, a despeito de nossa situação fiscal estar longe de plenamente e seguramente endereçada. De fato, sabemos que há um caixa bem gordo para receber fluxo estrangeiro, o que vimos acontecer desde as tariffações propostas por Trump.

Porém, como se fala comumente, o Brasil não é um país para amadores. No mesmo mês, e ainda com esse humor mais otimista por um lado do mercado, vimos o governo publicar uma série de ajustes de aumento no IOF, que prometeu não fazer no início do ano, sobre operações de crédito e investimentos, que trouxe desconfiança ao mercado e dos investidores no sentido de entender a medida como um começo de controle de capitais. Isso em um mundo que o país surfava uma onda positiva do exterior, com dólar e petróleo em queda.

Saber que ondas positivas e negativas vêm e vão, e controlar o humor, o ímpeto, se manter firme na estratégia e não se emocionar muito nos extremos é o que, entendemos, ser a tarefa mais árdua e desafiadora no mundo dos investimentos. Nossa carta mensal trará isso em pauta.

Começamos propondo um simples exercício: imagine-se em frente a um espelho. A pessoa que você vê é, paradoxalmente, a que mais pode sabotar seus investimentos. E não é por má intenção — é puro cérebro humano, tentando te proteger, mas muitas vezes te levando para armadilhas comportamentais. Não é à toa que Rei Salomão deixou o sábio conselho de guardarmos o nosso coração, que é o ato de tomar cuidado com a vida interior, com os pensamentos, emoções e intenções, para que não sejam contaminados ou influenciados negativamente. É uma metáfora bíblica para a importância de proteger o centro da personalidade, o lugar de onde fluem as ações e decisões. Vamos avançar no assunto;

Se você perguntasse hoje a qualquer investidor: “Qual é o seu perfil de risco?”, a resposta seria, na maioria das vezes, um chute mal calculado. E isso não é só um problema técnico — é um problema humano, psicológico. Inclusive essa resposta não é algo fixa, é normalmente algo que oscila de acordo com os ventos do mercado, **geralmente em tempos de mercado em alta quase todos são agressivos, arrojados e sofisticados. Ao menor sinal de virada dos mercados para um ciclo negativo, o bravo leão normalmente se transforma no mais conservador dos investidores.** Isso é praticamente um reflexo pavloviano de defesa e autopreservação.

Porém perguntamos se isso destrói ou cria valor para o investidor? Vamos pegar dados reais, do comportamento do Ibovespa em diversos anos, vis a vis o fluxo de resgate ou captação dos fundos de ações no Brasil, pegando os dados da Anbima.

A tabela abaixo, depois explicitada no gráfico seguinte, mostra aquilo que nossa intuição já nos indicava, o investidor é acometido pelo “efeito retrovisor”, ele só olha para trás na hora de investir. Os anos bons de retorno nas ações brasileiras são seguidos de bons fluxos de aplicação, enquanto os anos ruins são seguidos por resgates. **Ou seja, na média o investidor compra quando os preços estão altos e vende quando os preços estão baixos. Esta deveria ser a fórmula infalível para se ficar pobre.**

Período	Captação Líquida (R\$)	Ibovespa % Ano
dez-06	9.046	32,93%
dez-07	23.373	43,65%
dez-08	-9.949	-41,22%
dez-09	1.634	82,66%
dez-10	8.674	1,04%
dez-11	2.145	-15,50%
dez-12	5.257	7,40%
dez-13	3.336	-15,50%
dez-14	-13.994	-2,91%
dez-15	-18.295	-13,30%
dez-16	-9.351	38,93%
dez-17	40.803	26,86%
dez-18	28.999	15,03%
dez-19	88.329	31,58%
dez-20	73.076	2,92%
dez-21	5.297	-11,93%
dez-22	-28.132	-4,69%
dez-23	4.440	22,28%
dez-24	-15.584	-10,36%
mai-25	-34.853	



Bem, se o leão do mercado de alta e o gatinho do mercado de baixa não funcionam, o que funcionaria então para uma construção de patrimônio segura e constante? Vamos começar a desenvolver o tema começando pelos vieses comportamentais mais comuns e que levam o investidor a errar o seu próprio perfil de risco.

1. Viés de Excesso de Confiança

Você acha que se conhece. Mas não conhece. E mais: acha que sabe prever o mercado, o impacto de uma guerra, uma eleição, uma taxa de juros. Isso te leva a assumir riscos que, na prática, você não suporta.

2. Ilusão de Controle

O investidor acredita que, porque escolheu aquela ação, aquele fundo ou aquele ativo, ele controla o risco. É falso. O mercado não te deve nada e não responde às suas vontades.

3. Aversão à Perda (Loss Aversion)

Você aceita riscos na alta. Mas quando seu patrimônio encolhe, descobre que seu perfil não era arrojado, e sim conservador disfarçado. Estudos mostram que perder dói duas vezes mais do que ganhar alegra.

4. Viés de Recência

Se o mercado subiu nos últimos meses, você acredita que ele continuará subindo. Na sequência, assume mais risco do que deveria, baseado em memória curta, e não em realidade estatística.

5. Ancoragem

Você se ancora em referências irrelevantes. “Ano passado rendeu 20%, então 10% este ano é ruim”. Isso te faz ajustar mal suas expectativas e, conseqüentemente, escolher mal seus riscos.

Outro erro comum é achar que o teste de perfil de investidor é soberano. Quando você responde aquele questionário de perfil na sua corretora, na prática você não responde como você é. Você responde como você se sente naquele momento. E aqui mora o problema: o perfil de risco não é um sentimento. É um dado estrutural da sua vida.

Seu perfil deveria ser definido por diversos fatores, como

- Capacidade financeira (liquidez, renda, patrimônio)
- Horizonte de investimento
- Momento de vida
- Necessidade de retorno, pensando nas necessidades ao longo do caminho e na aposentadoria
- Tolerância emocional ao risco (essa sim difícil de medir)

Mas, na prática, o investidor responde:

“Eu me sinto confiante hoje”

“O mercado está bom, acho que posso arriscar”

“Ouvi que todo mundo está colocando em ações, então vou também”

A Solução é Simples, Mas Não é Fácil

O investidor deve entender que a composição do seu patrimônio investido não é igual ao longo do tempo, como toda curva exponencial nos mostra, só após muito tempo é que o efeito dos juros compostos será maior do que o efeito dos aportes periódicos. Logo, a **disciplina de poupança de aportes periódicos (especialmente na primeira metade da vida profissional) é crucial.**

Separe o dinheiro em “caixinhas” mentais. Algumas sugestões, para um recém-formado em seu primeiro emprego e com 30-35 anos de labuta pela frente;

1. A primeira a ser preenchida é da **reserva de emergência**, você aguenta 2 anos desempregado, você aguenta a um tratamento mais sério de saúde? Bem, aqui é aquele dinheiro líquido, sem risco e de uso imediato
2. Uma segunda caixinha poderia ser a dos **planos intermediários de vida**, as viagens dos sonhos, um apartamento próprio, o carro ou até aquela pós-graduação no exterior. Aqui, a depender dos montantes e dos prazos dos sonhos, podemos alongar prazos, correr um pouco mais de risco e capturar com isso o que é chamado prêmio de risco dos mercados.
3. A terceira caixinha, é a da **aposentadoria**. Sabemos que com a demografia atual, o INSS não vai pagar as suas contas no futuro, a aposentadoria teto já foi 20 salários-mínimos, hoje em dia é perto de 6 e tão certo quanto o dia vem após a noite, será menor no futuro. Aqui podemos alongar ainda mais os prazos, correr mais riscos ainda, topar investimentos ilíquidos como imóveis, empresas de capital fechado etc.

Com essa separação, fica a lição. **Para que se apavorar se as ações caíram 30%, se você só vai usar esse dinheiro em algumas décadas? Na verdade, se fosse um apartamento ou um carro com 30% de desconto, você iria se esforçar para comprar, certo? Por que não a mesma mentalidade com ativos financeiro?**

Isso nos leva a questão de automatizarmos as decisões, o uso de regras e alocação estratégica ajuda a **blindar o seu eu emocional do seu eu racional**. Não é sem motivo que os fundos quantitativos têm obtido tanto sucesso no exterior, eles operam baseados em regras e modelos, **sem investidores emocionados atrapalhando**.

Reavalie Sempre: Seu perfil muda, não com o mercado, mas com sua vida. Nasce um filho, muda. Perde o emprego, muda. Fica mais velho, muda. **Com isso a calibragem entre os tamanhos das caixinhas muda também**.

Busque a redução de custos. Muito se fala de Buffet como o maior investidor de todos os tempos, porém o seu veículo de investimentos sempre foi uma empresa, caso ele tivesse feito uso de um fundo de ações 2 com 20, os seus retornos teriam sido absolutamente normais. **Estes custos, década após década fazem muita diferença**. Algumas classes de ativos tem a dispersão de retornos tão baixa no longo prazo, e um percentual de gestores que batem o seu benchmark tão baixo, que a única opção que faz sentido são os ETF's. Porém, existem outras classes que são o oposto e vale a pena investir em gestão ativa e um alocador que te ajude a selecionar os melhores.

Busque auxílio profissional, se você não é da área. Foque o seu tempo em sua atividade e contrate os melhores para lhe ajudar com os investimentos. **Investimento é um processo lento, chato e de disciplina. A dica do clube, a aposta, aquela criptomoeda dos macaquinhos que multiplicou por 10, isso tudo só vai te levar ao prejuízo**.

Busque Autoconhecimento: Finanças, no fim, é mais psicologia do que matemática. Conheça-se antes de querer entender o mercado. **Fazer terapia é o melhor investimento que qualquer ser humano pode fazer em si mesmo**.

Busque a humildade: Você não vai prever o futuro, nem vai acertar todas. Ao invés do giro louco, que só enriquece a corretora, **aloque com sabedoria e espere, no longo prazo as economias crescem, as empresas geram retorno e a maior parte das dívidas são pagas. O tempo é seu amigo**.

O mercado financeiro não é uma batalha de investidores contra investidores. O objetivo não é contar no clube para os amigos que ganhou uma grande quantia com uma ação de tecnologia que ninguém conhecia. O objetivo é ter tranquilidade, alcançar os seus objetivos, cuidar da sua família, aproveitar a vida e ter uma velhice sem apavoro. O processo de investimento é chato, tedioso e só os disciplinados terminam com sucesso. **O dinheiro por si não traz felicidade, porém a falta dele traz problemas**.

O dinheiro em si mesmo não é um fim, mas pode ser instrumento de muitas coisas boas, inclusive ajudar e desenvolver quem necessita e tem potencial (mas não tem dinheiro). Pesquisas conduzidas por Elizabeth Dunn, Lara Aknin e Michael Norton demonstraram que indivíduos que gastam dinheiro com os outros relatam níveis mais altos de felicidade do que aqueles que gastam consigo mesmos. Em um experimento, participantes receberam quantias de US\$ 5 ou US\$ 20 e foram instruídos a gastar o dinheiro consigo ou com outras pessoas. Os que gastaram com os outros relataram maior satisfação, independentemente do valor gasto. Não é coincidência que os Estados Unidos são o país onde as pessoas mais doam, e o Brasil as que menos doam.

A verdadeira batalha é a de cada investidor contra si mesmo.

E quase sempre... quem perde é quem não percebe que o adversário mora no espelho.

Referência, Happy Money: The Science of Happier Spending, de Elizabeth Dunn e Michael Norton

Esta carta mensal é dedicada aos meus filhos Sofia e Rafael, e ao meu enteado João, que isso possa ser um farol em suas vidas financeiras.