

Junho de 2015

O Amazônia FIC FIA teve um desempenho de -0,6% em junho. Acumulamos uma queda de -2,0% em 2015, comparado com o desempenho de 6,1% do Ibovespa.

O campo da economia comportamental é um assunto que nos desperta muito interesse, pois afeta as nossas vidas de uma forma maior do que imaginamos, seja como investidores, empresários, consumidores ou cidadãos comuns. Uma das premissas da economia comportamental é a crítica ao modelo clássico do *homo economicus*. Esta é a forma que a teoria clássica encontrou para explicar o modelo de tomada de decisão dos agentes, na qual o *economic man* é racional, analisa as vantagens e desvantagens das escolhas e toma a sua decisão buscando maximizar a sua função de utilidade. A teoria funciona bem nos modelos econômicos e nos livros-texto, mas, muitas vezes, “na prática, a teoria é outra”.

Um exemplo interessante de estudo da economia comportamental é o efeito de ancoragem dos preços e como isso afeta de forma relevante a decisão dos consumidores.

Em uma joalheria, é comum encontrar na vitrine da entrada da loja um produto com um preço exorbitante: um colar de R\$ 1 milhão, por exemplo. O joalheiro sabe que dificilmente este produto será vendido, mas não é por isso que ele está lá. Comparado com um colar de R\$ 1 milhão, um outro colar de R\$ 50 mil pode até parecer uma barganha ao consumidor! Este artifício do joalheiro é o efeito de ancoragem e uma tentativa de alterar a percepção de valor do consumidor, ao brincar com os preços relativos.

Segundo o professor Dan Ariely, quando as pérolas negras foram introduzidas no mercado, ninguém sabia ao certo se elas deveriam custar mais ou menos que as pérolas brancas. Inicialmente, elas foram introduzidas por um valor menor, mas não houve uma boa resposta do mercado. Foi então que a joalheria Harry Winston começou a precificar as pérolas negras acima do valor das brancas e a coloca-las ao lado de produtos bem mais caros, como rubis, safiras e diamantes. O resultado? Em pouco tempo, as pérolas negras viraram objeto de desejo de muitos consumidores e estão no mercado até hoje.

Outra forma que as empresas utilizam o efeito ancoragem é lançando várias versões do mesmo produto. No Brasil, o carro Corolla é um bom exemplo. Basicamente, existem 03 modelos: básico, intermediário e topo de linha. A versão topo de linha adiciona apenas luzes de LED, partida sem chave, ajuste elétrico do banco e retrovisores externos retráteis, porém a diferença de preço para a versão intermediária é de mais de R\$ 13 mil. Coincidência ou não, a grande maioria dos Corollas vendidos no Brasil é do modelo intermediário, de R\$ 88 mil. Será que esse modelo venderia tanto se ele fosse a única opção de Corolla?

Se como consumidores somos “vítimas” do efeito ancoragem, não poderia ser diferente como investidores. É muito difícil, por exemplo, realizar a perda de um investimento vendendo as ações a um preço significativamente abaixo do que o investido. O fato de um dia termos avaliado uma empresa a um valor maior do que o atual gera um efeito ancoragem difícil de se lidar. Isto é ainda amplificado por outro comportamento humano também identificado pela economia comportamental: somos mais propensos a tomar riscos quando estamos perdendo (como um jogador compulsivo que atravessa a noite no cassino, esperando a sua sorte virar para recuperar as perdas).

Nestes casos, sempre nos forçamos a responder uma pergunta simples: “se este ativo não estivesse em nossa carteira, faríamos o investimento hoje?”. Qualquer resposta que não seja um sim convicto é um grande indicativo de que estamos sofrendo os efeitos acima e que devemos fazer a correção necessária.

Como certa vez disse Charlie Munger: “*investing is simple, but not easy.*”

Abaixo estão nossa carteira atualizada e tabela de performance:

Empresas	Valor de Mercado (R\$ mi)	Expectativa Lucro		P/L	ROE	Dividend Yield**	Participação na Carteira
		2015	(R\$ mi)				
Itaú	187.000	22.000		8,5x	23%	3%	31%
Daycoval	2.299	400		5,7x	15%	9%	15%
Guararapes	3.818	500		7,6x	20%	3%	12%
IBM	510.190	50.560		10,1x	72%	5%	9%
Linx	2.298	115		20,0x	40%	2%	9%
Abril Educação	3.302	200		16,5x	40%	2%	4%
Helbor	541	100		5,4x	8%	9%	2%
Outros							3%
Caixa							11%
Hedge							5%
Média - Carteira				7,8x	24%	3%	
Mediana - Bolsa Brasileira*				16,4x	12%	3%	

* universo de 180 companhias abertas com liquidez acima de 300 mil reais/dia

** considerando recompra de ações

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2012	Fundo*									5,7%	1,8%	9,5%	3,9%	22,3%	22,3%
	Ibovespa									-4,1%	-3,6%	0,7%	6,1%	-1,2%	-1,2%
2013	Fundo*	0,6%	3,5%	6,9%	-4,2%	0,3%	-3,9%	-2,5%	-2,3%	5,8%	0,4%	-0,5%	-6,3%	-3,1%	18,5%
	Ibovespa	-2,0%	-3,9%	-1,9%	-0,8%	-4,3%	-11,3%	1,6%	3,7%	6,3%	2,0%	-3,3%	-1,9%	-15,5%	-16,5%
2014	Fundo	-4,0%	1,1%	7,0%	1,7%	-2,7%	-0,8%	-0,3%	4,5%	-3,9%	0,0%	-1,0%	-5,6%	-4,7%	12,9%
	Ibovespa	-7,5%	-1,1%	7,0%	3,6%	-1,9%	3,8%	5,0%	9,8%	-11,7%	0,9%	0,0%	-8,5%	-3,0%	-19,0%
2015	Fundo	-2,4%	4,4%	1,8%	0,5%	-5,4%	-0,7%							-2,0%	10,6%
	Ibovespa	-6,2%	10,0%	-0,8%	9,9%	-6,2%	0,6%							6,1%	-14,0%

* Em maio de 2013, o fundo Terra Boa FICFIA foi cindido dando origem ao fundo Amazônia FICFIA. Os sócios da Amazônia participaram da gestão da estratégia durante todo o período, apesar de que mediante aos órgãos reguladores, são formalmente gestores do Amazônia FICFIA apenas a partir de novembro de 2013, época em que o fundo foi transferido para Amazônia Capital.

Um grande abraço,

Diogo e Helio