



Finanças Comportamentais

O que é e como afeta seus investimentos



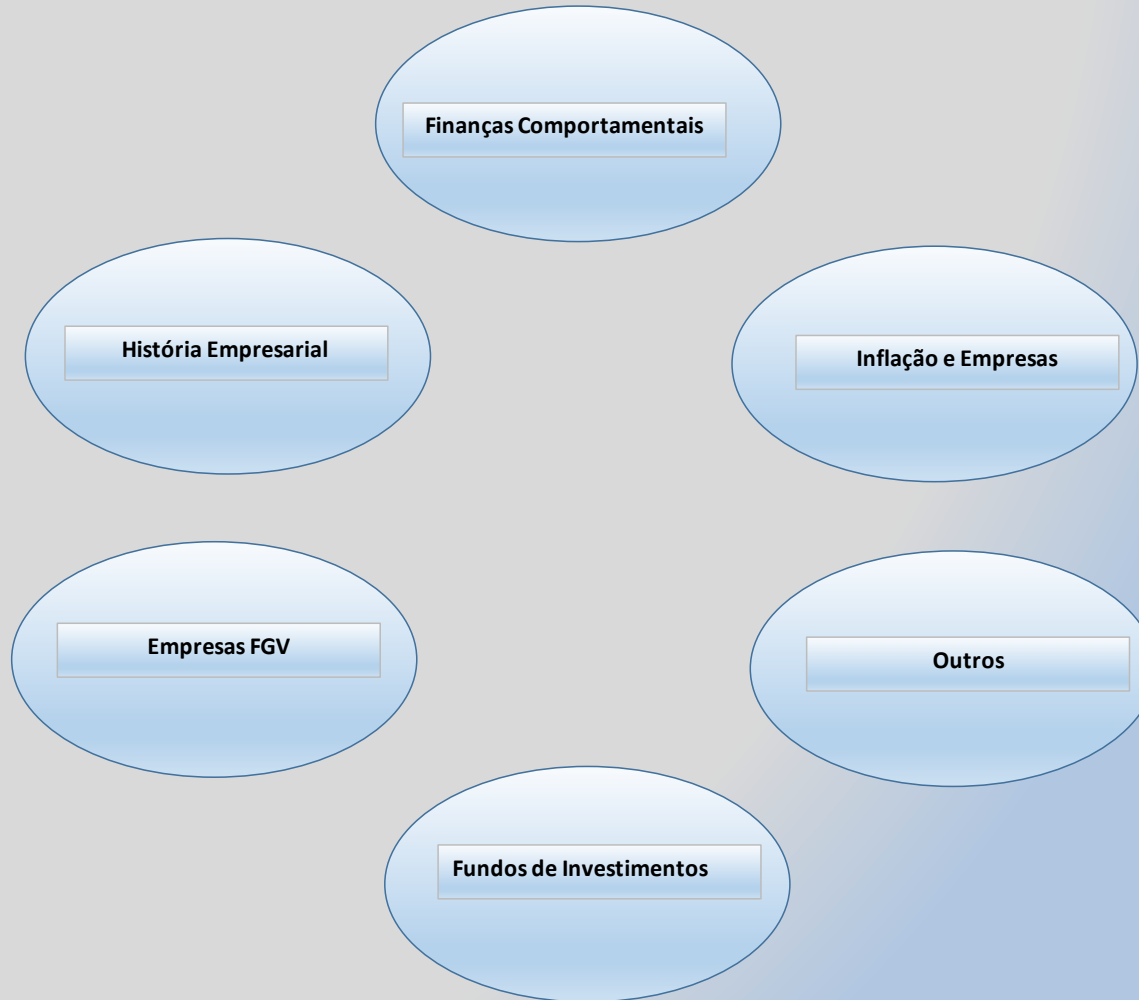
William Eid Jr



GVCEF / NFC

- Estudos e pesquisas
- Revista Exame: Fundos de Investimentos
- Revista Voce S.A.: Previdência
- Valor Econômico: Valor 1000
- Anuário da Indústria de Fundos

GVCEF



Finanças Comportamentais

História Empresarial

Inflação e Empresas

Empresas FGV

Outros

Fundos de Investimentos

CALL FOR PAPERS

“Second Brazilian Behavioral Economics and Finance Meeting”

August 18-19, 2015 - Sao Paulo, Brazil

The Center for Behavioral Finance & Economics, from FGV - Getulio Vargas Foundation, will host the Second Brazilian Behavioral Economics and Finance Meeting in August 18-19, 2015. The meeting offers a dedicated forum for exchange of research findings and professional advances related to the field of behavioral finance and economics, with the purpose of disseminating research and enquiry in the area of Behavioral Finance & Economics.

Theoretical, Empirical/Experimental, and Applied works that involve the application of psychology and all other social sciences, as well as neuroscience, to all areas of financial decision-making and practice will be considered for presentation at the meeting.

Finanças Comportamentais

- Visão geral
 - Como pessoas tomam decisões financeiras?
 - Indivíduos
 - Coletivamente
 - Objetivo: melhorar o desempenho dos investimentos
 - Não é panacéia
 - Trabalhar com investidores: arte x ciência

Micro e macro

- Micro
 - Comportamento do investidor
 - Vieses
- Macro
 - Anomalias da EMH
 - Behavior pode explicar

Bases da MTF

- Seleção de Carteiras de Markowitz
- CAPM de W. Sharpe
- Modelos de Opções de Black Scholes
- Mercados eficientes
- Objetivo
 - Prover explicações matemáticas elegantes e precisas para questões financeiras, que quando observadas na prática são imprecisas e deselegantes

Bases da MTF

- Homo Economicus
 - Como o investidor deve se comportar
- **Decisões racionais: sempre**
- **Futuro: arriscado, não incerto**

- Base geral:
 - Suposições idealizadas sobre o comportamento
- Finanças Comportamentais
 - Suposições baseadas na observação do comportamento

Racional?

- Se fôssemos racionais, ninguém...
 - venderia ações num momento de pânico
 - investiria baseado em rumores e dicas
 - deixaria dinheiro na poupança enquanto paga juros altos no cartão de crédito
- casaria



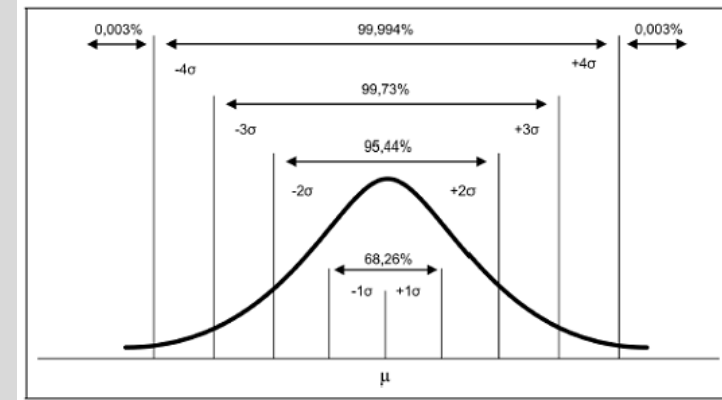
A questão da incerteza

- Risco
 - Mensurável
 - Previsível
- Incerteza
 - Não é mensurável
 - Não é previsível
- O uso da volatilidade
 - Vol = desvio padrão
 - Distribuição normal, previsibilidade, etc
 - Nossos modelos e estudos...

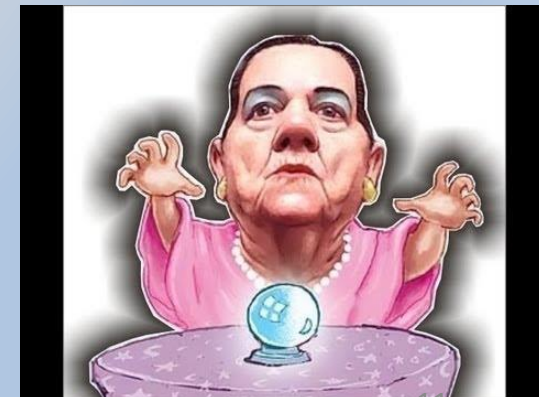
Risco x incerteza

- Ação da Vale

- Retorno médio 12 m = 20%
- Desvio padrão = 5%
- Futuro 12 m:

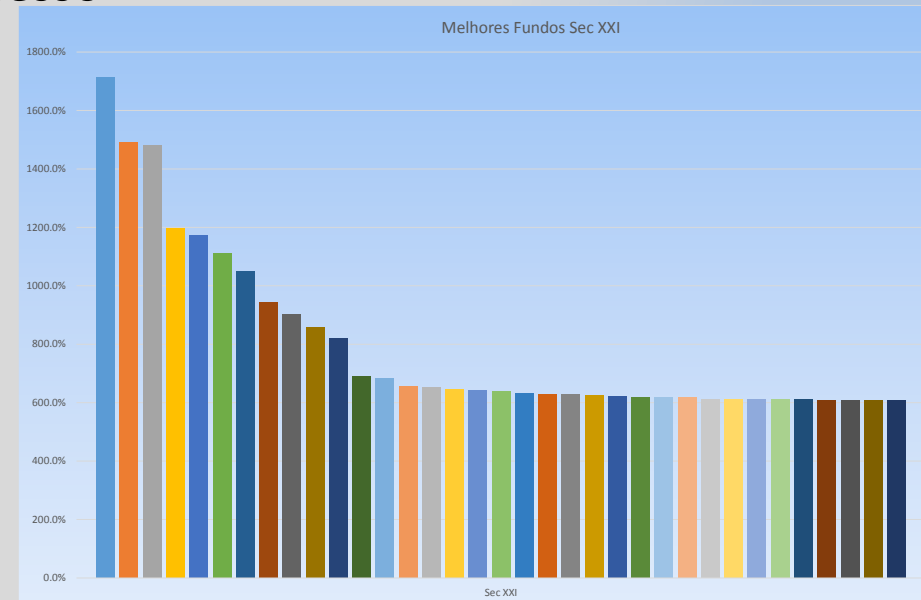
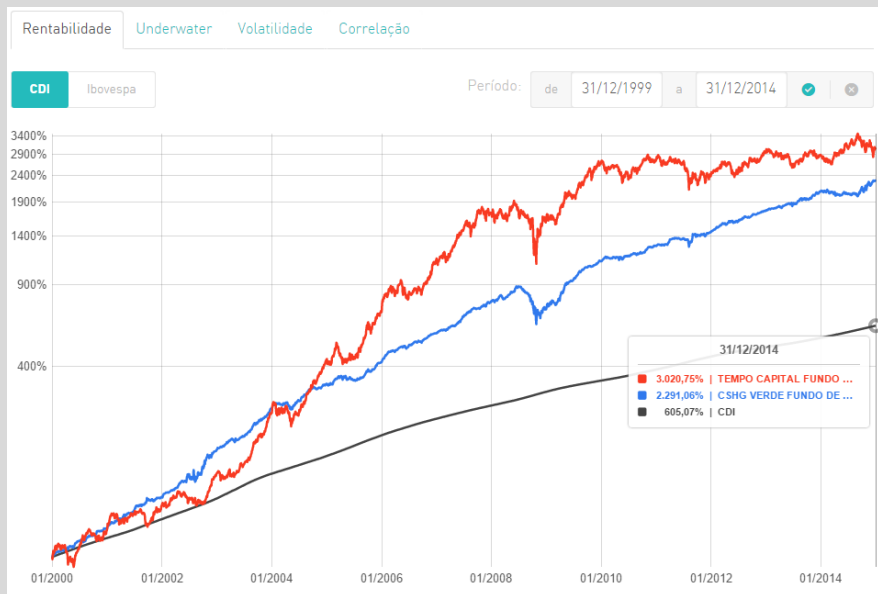


- Retorno entre 10 e 30% com 95% de certeza
- Qual será o Ibovespa em 08/06/2016?



Mercados Eficientes

- Informação é abundante e de livre acesso
 - Bloomberg? USD 2.000 / mês ?
- Gestão passiva x ativa
 - Fundos seculo XXI
- Anomalias



Finanças Comportamentais

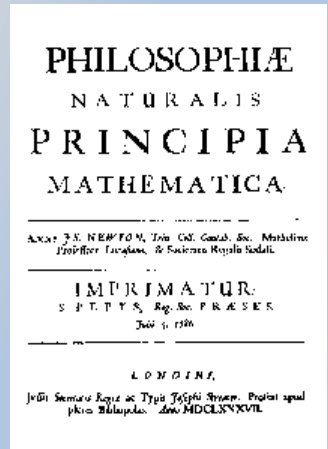
Andrew Lo: Hipótese de mercado adaptativo

Anomalias

- Fundamentais
 - Indicadores
 - Growth, P/B, P/Sales, P/E, Dividendos
 - Small firms
- Calendário
 - Janeiro
 - Dia da semana

Questão básica

- Modelagem
 - Física: 3 variáveis explicam 97% do universo
 - Economia: 97 variáveis explicam 3% do comportamento
- Psicologia
 - Modelos matemáticos???

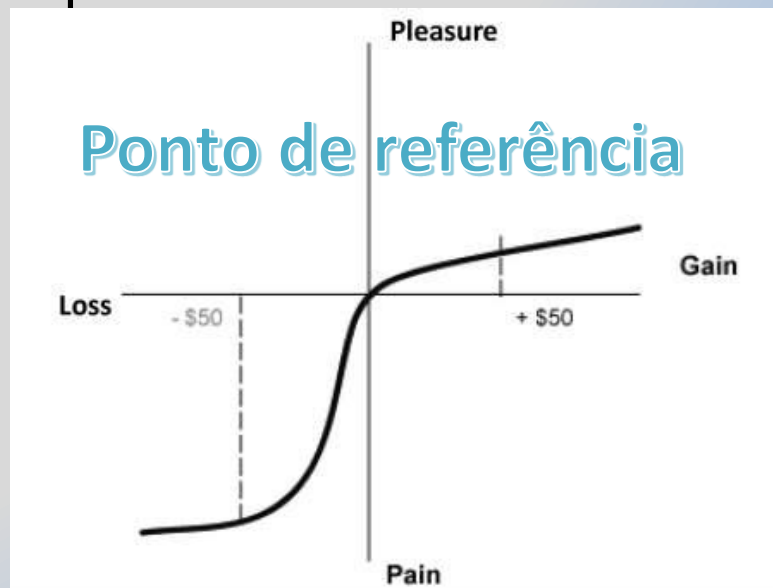
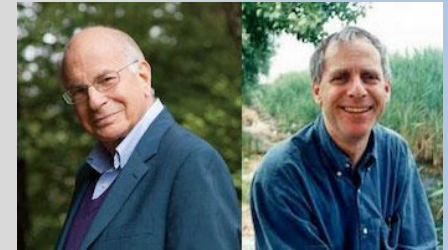


Bases teóricas de FC

- Teoria da perspectiva
- Teoria do arrependimento
- Ancoragem
- Sobre e sob reação
- A alocação dos investimentos

Teoria da perspectiva

- Tversky e Kanheman (79)
 - Como pessoas gerenciam riscos
 - Situações distintas=> reações distintas
 - Aversão ao risco: ganhos
 - Amante do risco: perdas



Dois exemplos

- Preferencia por A no primeiro
- Preferência por B no segundo

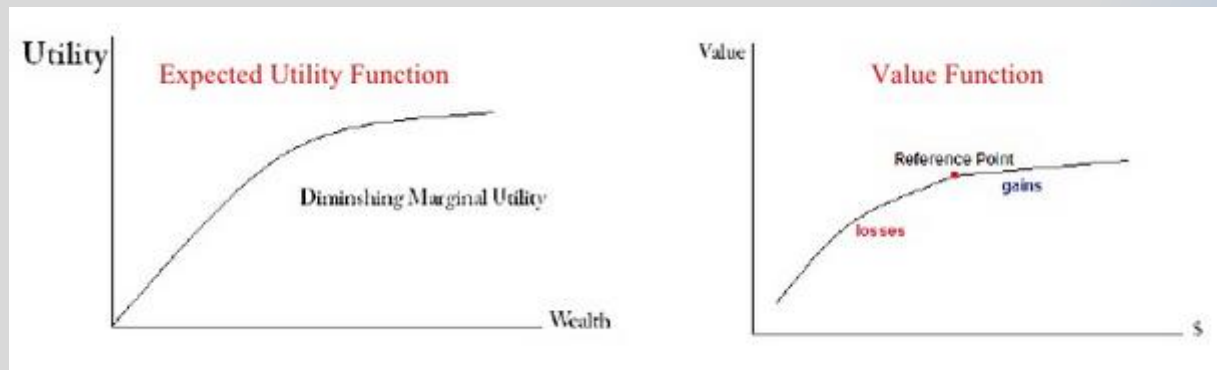
Ganho

A	100%	\$ 2,000.00	X
B	25%	\$ 10,000.00	
	75%	\$ -	
		\$ 2,500.00	

Perda

A	100%	\$ (7,500.00)	X
B	25%	\$ -	
	75%	\$ (10,000.00)	
		\$ (7,500.00)	

Outra visão: Utilidade x Valor



Paradoxo de Allais

Prob	Ganho
100%	\$ 3,000
80%	\$ 4,000

O arrependimento

- Investimentos ruins
 - Não vende com perdas
 - Evita arrependimento por investimento ruim
 - Não quer relatar perdas
- Seguir a multidão
 - Erro com todos
- Pior: vende o que está indo bem



Ancoragem

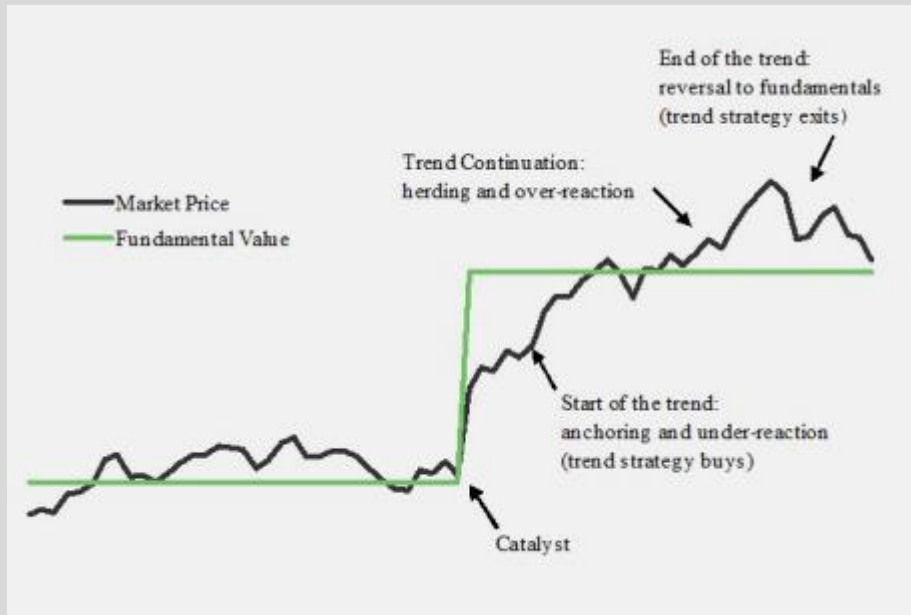
- Ponto de referência para decisões
- Qual preço?
- Preços recentes: muito peso
- Preço mais alto
 - Petrobrás



- Ignora outras informações relevantes

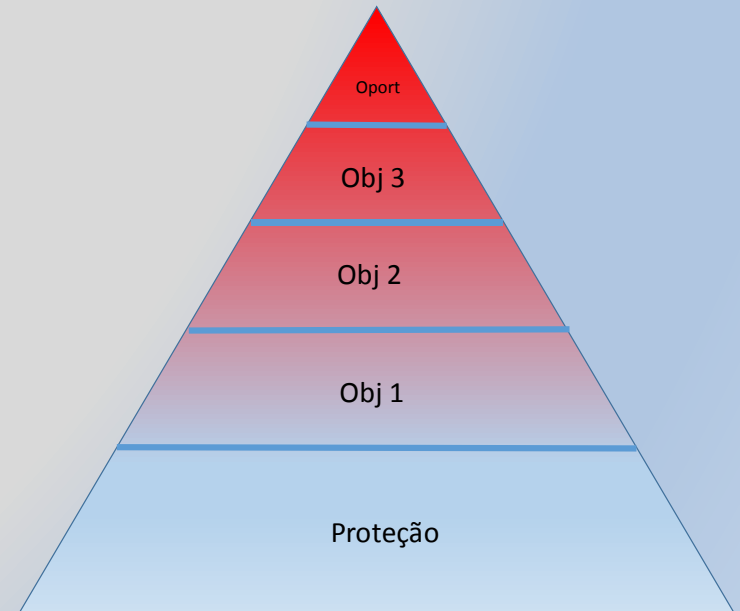
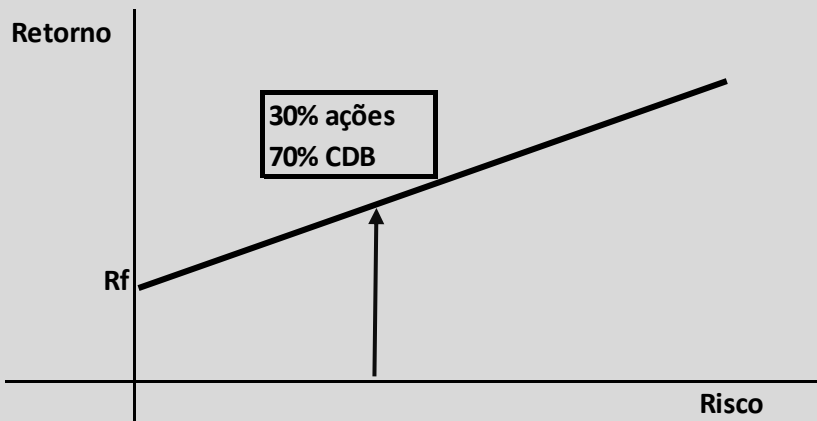
Sobre e sob reações

- Reações exageradas



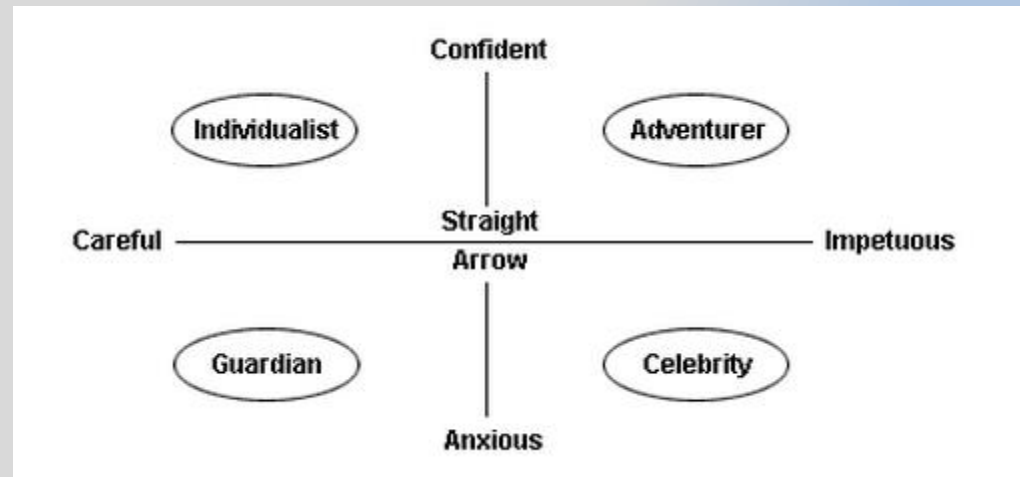
Alocação dos investimentos

- Tradicional x Finanças Comportamentais



Tipos psicológicos

- **BB&K** - Bailard, Biehl and Kaiser
 - Aventureiro
 - Celebridade
 - Individualista
 - Guardiã
 - Straight arrow



Tipos Psicológicos

- Karl Jung



Os vieses

- Cognitivos
 - Julgamento e percepção erradas
 - Educar o investidor
- Emocionais
 - Distorção por fatores emocionais
 - Corrigir nos investimentos

Os Vieses

Vieses	Classificação	Tolerância ao risco	Descrição
Ancoragem	Cognitivo	Diminui	Usa um valor como ponto de referência
Conta mental	Cognitivo	Diminui	Trata cada real diferentemente
Representatividade	Cognitivo	Aumenta	Conclusões a partir de eventos pouco representativos
Retrospectiva	Cognitivo	Diminui	Acha que o evento passado era previsível
Framing	Cognitivo	Diminui	Decisões baseadas no contexto
Disponibilidade	Cognitivo	Aumenta	Se lembro, é bom
Caráter recente	Cognitivo	Diminui	Lembra só o mais recente
Conservadorismo	Cognitivo	Aumenta	Prende-se à visões prévias e não as modifica
Confirmação	Cognitivo	Aumenta	Só valoriza opiniões que confirmam a sua
Ilusão de controle	Cognitivo	Aumenta	superestimam capacidade de previsão
Resultado	Cognitivo	Aumenta	Olha só resultados, sem saber como chegamos lá
Aversão a perda	Emocional	Diminui	Perdas pesam muito mais que ganhos
Status quo	Emocional	Diminui	Estende a situação existente
Medo de arrependimento	Emocional	Diminui	Medo de tomar decisões que possam se revelar erradas
Autocontrole	Emocional	Aumenta	Tem falta de auto controle para consumo / poupança
Otimismo	Emocional	Aumenta	Considera-se melhor que a média
Afinidade	Emocional	Aumenta	Decide em termos de afinidade/conhecimento do produto
Overconfidence	Emocional	Aumenta	Confia em excesso nos próprios julgamentos

Pontos chaves de FC

- Antecipação de ganhos dá mais satisfação que os ganhos
- Dor da perda tem mais impacto que o prazer do ganho
- Investidores perdem confiança nos mercados por conta de notícias, efeito manada e ancoragem
- Conservadorismo é exacerbado por uma visão estreita, contabilidade mental e horizonte de curto prazo
- Excesso de confiança, otimismo e minimização de incertezas cria egos inflados
- Investidores não aprendem com seus erros no passado
- Resultado nos investimentos: resultados ruins no longo prazo.

O que fazer?

- Reconhecer que aspectos comportamentais afetam todos nós
- Fazer uma análise para entender seus vieses e como eles impactam seus investimentos
- Procurar contornar os efeitos dos vieses

Conhecer os investimentos





Obrigado!

<http://cef.fgv.br/>
<http://cef.fgv.br/nfc>



william.eid@fgv.br

