

# FCL*Capital*

Janeiro | 2016

*"...quero dizer que já fomos tão além - do ponto de vista intelectual, bem entendido - que a questão poderia ser, então, se não seria o caso de se permitir uma pequena pausa cultural e meditar sobre o que foi alcançado, digerir o que já foi ingerido. "*

Joahn E.Mellbye, parlamentar, Bondepartiet

2 de maio de 1927

---

Existem muitas estatísticas assustadoras no mundo dos investimentos. Aqui está uma das minhas favoritas: Peter Lynch, como qualquer investidor de ações amador sabe, é um dos mais famosos e bem-sucedidos investidores que já existiu. A partir de 1977, quando ele foi contratado para gerir o Magellan Fund da Fidelity, até 1990, quando se aposentou, ele conseguiu um surpreendente retorno anual composto de 29 % ao ano.

Em outras palavras, qualquer investidor que teve sorte o suficiente para investir \$ 100,000 nele no início, e apenas sentou-se e esperou pelos próximos 13 anos, teria saído com 2,8 milhões de dólares. Não se admira que existam tantos livros e artigos sobre este gestor diferenciado.

Aqui está o fato assustador: depois de todo o louvor e celebração, a Fidelity uma vez fez um estudo para calcular o retorno médio que os investidores de seus fundos haviam alcançado. Eles concluíram, com base na média ponderada de compra e venda de ações do Magellan Fund, que a maioria dos investidores alcançou um retorno de menos de 1%, com muitos investidores de fato perdendo dinheiro no fundo, apesar do desempenho impressionante de longo prazo do Magellan Fund.

Como isso pode ser possível? Simples, os investidores geralmente voltam ao mercado após bull markets próximos de topos históricos, mas se assustam e vendem após as quedas, certos de que o mercado vai despencar. E não se sinta mal: profissionais tendem a fazer os mesmos erros.

|   |
|---|
| Retorno médio do Magellan fund (1977-1990): <b>29% ao ano</b>     |
| Ganho médio dos investidores do Magellan Fund: <b>0.5% ao ano</b> |

Este fenômeno é chamado de “perseguir desempenho”: a nossa tendência de se sentir confiante quando os preços estão altos e desesperados quando os preços estão baixos, quando deveria ser o contrário<sup>1</sup>. Há também o fato de que os investidores não só perseguem desempenho, eles também compram e vendem demais, em um ritmo frenético e exagerando qualquer nova informação que leem.

Será hora de uma transformação da atividade de gestão financeira? Nossa tese nesta carta é que o mundo moderno, com notícias e Google, feeds do Twitter e, sobretudo, terminais Bloomberg, é um milagre. O mercado nunca foi tão robusto, eficiente e empolgante, apesar de suas muitas falhas bem divulgadas. Por outro lado, é difícil evitar o clichê: existe muita informação, mas não sabedoria o suficiente.

Muitos artigos foram escritos sobre erros que os investidores cometem, como ancoragem e excesso de confiança, muitos outros sobre a importância dos custos, como taxas elevadas e impostos, e mais importante ainda, overtrading, que prejudica os ganhos dos investidores no longo prazo, ainda mais quando ele é combinado com perseguição de desempenho.

---

<sup>1</sup> Uma mentalidade que pode ser útil dada a crise no Brasil e nos mercados emergentes.

Ainda assim, em nossa opinião, o motivo central que combina todos esses erros não é muito discutido. Pela primeira vez na história, há excesso em vez de uma falta de informações. O excesso de informação em muitos níveis muda o comportamento das pessoas, desde as redes sociais que, quando utilizadas incorretamente mantêm as pessoas distraídas e fazem com que tenham reações exageradas a notícias de curto prazo.

Mesmo quando as notícias são claramente irrelevantes para a geração de fluxo de caixa das empresas, o excesso de informação da as pessoas a sensação de que se temos uma informação, devemos fazer algo a respeito disso, o que por sua vez leva os investidores ao "overtrade".

Sobretudo, muita informação pode levar à uma mentalidade de curto prazo. Se pararmos para pensar nas ferramentas à disposição de um investidor, sem dúvida o primeiro lugar que enxergamos é o terminal da Bloomberg. Nele, existem milhares e milhares de funções, sendo talvez impossível com que alguém conheça absolutamente todas as possibilidades de um desses terminais.

Certamente, entre todas essas informações - e nós somos usuários diários de um terminal - em meio a dados meteorológicos ou gráficos em tempo real de ações, em meio a todas as previsões macroeconômicas ou olhando os preços dos futuros de commodities - temos de começar a nos perguntar em que ponto a informação começa a tornar-se prejudicial ao invés de útil para desempenho a longo prazo de um investidor.

Nós já estamos em um ponto em que a globalização assegura que a vantagem competitiva não reside mais em quão rápido ou quão precisas são as informações que obtemos-afinal o Financial Times ou a The Economist podem ser baixadas a cada dia exatamente ao mesmo tempo, como se esta casa fosse localizada em Londres ou em Nova York.

Como entusiastas da internet costumam dizer, a informação quer ser livre. Logo, o jogo mudou, e até mesmo mais do que no passado a forma como cada um de nós processa as mesmas informações a que todos nós temos acesso é o que importa. Em outras palavras, o que importa é o tratamento que damos às mesmas informações, em vez de quanto ou quão rápido a informação chega até nós.

Uma evidência de que este tem sido sempre o caso é o fato muitas vezes esquecido de que o investidor mais bem-sucedido da história não viver e não ter passado sua carreira em Wall Street. Em vez disso, Warren Buffett passou quase toda a sua vida na pacata cidade de Omaha, no estado de Nebraska. Isso não pode ser apenas coincidência.

Se ele morasse em Nova York, em meio aos almoços de trabalho cheios de conversas sobre o último investimento da moda, duvidamos de que ele teria tido o mesmo nível de sucesso. Ao invés de ter seus pensamentos para si ele gastaria uma vida lidando com pessoas que poderiam estar por vezes, eufóricas e em outras vezes com muito medo de investir em qualquer coisa, um furacão de pessoas falando sobre seus bônus e perspectivas de carreira. Há algo a ser dito sobre estar longe da multidão, figurativa, bem como fisicamente.

Assim como podemos melhor julgar um período histórico ou literário uma vez que temos alguma distância, provavelmente ajuda não lidar muito com outros investidores e gestores de empresas. Se há uma qualidade necessária para ser um investidor de sucesso é a capacidade de pensar de forma independente e isso é certamente mais fácil quando você não está no olho do furacão.

Alguns gestores inteligentes começaram a perceber isso. Guy Spier, por exemplo, autor do livro "A educação de um investidor de valor", mudou-se com sua família para a Suíça para construir em suas palavras "sua própria Omaha". Quando as pessoas protestaram que a Suíça é eficiente, mas chata, ele respondeu: "mas chato é bom! "

Como excesso de informação gera overtrading e pensamento de curto prazo, outro conceito tipicamente contrário, como “estar longe da multidão”, é buscar estratégias de prazos ainda mais longos, porque são campos menos explorados que os cardumes agindo no curto prazo. Nesta casa, nos especializamos nessas ideias. Não temos o foco nem a intenção de operar no curto prazo ou até mesmo no médio. Pelo contrário, buscamos investimentos e empresas cujo horizonte é num período mais longo de tempo e que o resto do mercado simplesmente negligência.

Uma vez que, por um número de razões, sejam elas a falta de interesse, os limites institucionais, o risco de carreira, etc., a maioria dos participantes do mercado simplesmente não se preocupa com estes e outros catalisadores de muito longo prazo, pensamos há uma oportunidade inexplorada nestas ideias. Um dos últimos “cantos ineficientes” do mercado.

| <b>Empresa</b>   | <b>Visão de Longo Prazo</b>   |
|------------------|---|
| <b>Minerva</b>   | Ganho de participação no mercado de carnes pela América do Sul.                                 |
| <b>Braskem</b>   | Aumento da lucratividade da indústria com a moeda mais barata.                                  |
| <b>Fibria</b>    | Maior renda levando a maior demanda de Índia e China.   |
| <b>Apple</b>     | Aumento da participação no mercado de smartphones e aumento da demanda nos mercados emergentes. |
| <b>Log-in</b>    | Cabotagem substituindo caminhões na matriz logística brasileira.                                |
| <b>Regus</b>     | Mudança nos hábitos de trabalho devido a melhorias tecnológicas.                                |
| <b>Match.com</b> | Mudança nos hábitos de relacionamento da geração do milênio.                                    |

Certamente, estamos tão sujeitos às flutuações do mercado a curto e médio prazo como qualquer outra pessoa e ainda temos que sobreviver e se preocupar com o curto prazo para alcançar o longo prazo. Na FCL, infelizmente, nossos primeiros investidores até agora conseguiram a maioria das recompensas.

Devido ao ciclo negativo no mercado brasileiro nos últimos três anos, a “segunda geração” dos nossos investidores ainda não tem desfrutado de ganhos substanciais. Continuamos a pensar e espero que a muito longo prazo, quando estas teses atingirem a maturidade, essa diferença vai gradualmente importar cada vez menos.

A razão é simples: nós pensamos que a maioria dos ganhos de nosso fundo virão pela frente. Se você acha que nossa cota apenas voltará para R\$ 3, o mais alto que já estiveram, então faz uma grande diferença ter investido em nós desde os primeiros dias. Mas se você acredita, como nós, que nossas cotas ainda chegarão a R\$ 20 e talvez muito além, então não faz diferença o período de entrada.

# **FCL***Capital*

**Encontre nossas cotas diárias em:**

**[FCLCapital.com/rentabilidade.php](http://FCLCapital.com/rentabilidade.php)**



## Sobre a FCL Capital

A FCL Capital é uma gestora de recursos sediada no Rio de Janeiro, cujo objetivo é maximizar o retorno de seus investidores. A FCL tem como nicho principal, mas não exclusivo, investimentos em empresas abertas, listadas em bolsa de valores (posições compradas e vendidas nos mercados acionários). Para saber mais sobre nosso trabalho, entre em contato conosco ou acesse nosso website: [www.fclcapital.com](http://www.fclcapital.com).

## Relacionamento com Investidores

fcl@fclcapital.com

info@fclcapital.com

Avenida das Américas, 500 - Bloco 3

Sala 125

Rio de Janeiro / RJ - Brasil

CEP: 22640-100

Telefone: (55) (21) 3268-7918

[www.fclcapital.com](http://www.fclcapital.com)

### Auditoria



### Custódia



### Regulamentação



### Administração



Advertência jurídica: Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações almejando dar transparência aos nossos investidores e não deve ser entendida como uma oferta de venda do clube de investimentos FCL Capital ou de qualquer valor mobiliário nela citada. As opiniões e estimativas citadas nesta carta são considerações feitas até o momento da publicação e podem mudar sem nenhum anúncio ou aviso prévio. Performance passada não é garantia de performance futura. Fundos de investimentos não possuem garantia de seu administrador, do gestor, ou qualquer mecanismo de seguro de fundos. As performances exibidas são sempre líquidas de taxas de administração e performance, mas não do imposto de renda devido pelos cotistas. Para maiores informações favor acessar o Portal Educação Financeira da ANBIMA "Como Investir" ([www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br))