

BIBLIOTECA DE CONHECIMENTO DE TRADING

Pensar em Apostas

Resumos de Livros



Trading Papers

Pensar em Apostas

Annie Duke sobre decidir sem os factos, lida para operadores

Publicado por **Trading Papers**

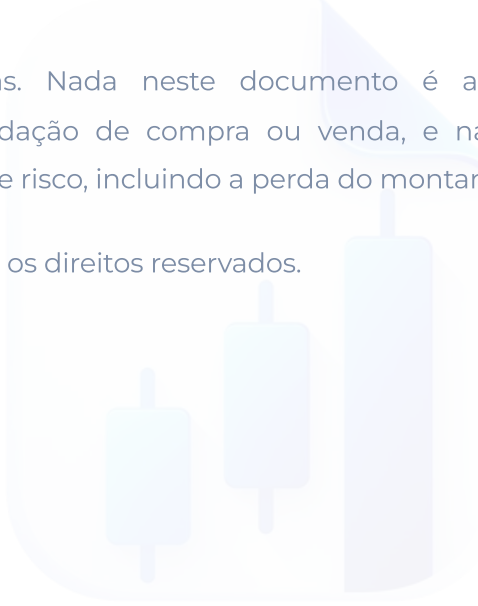
Coleção **A biblioteca de conhecimento de trading**

Edição **Primeira edição · 2026-08-26**

Formato **A4 · digital**

Conteúdo educativo apenas. Nada neste documento é aconselhamento financeiro, nenhuma parte é recomendação de compra ou venda, e nada aqui conhece as suas circunstâncias. Operar envolve risco, incluindo a perda do montante investido.

© 2026 Trading Papers. Todos os direitos reservados.



Trading Papers

Índice

01	Porque escreveu isto uma jogadora de póquer	4
02	Resulting	5
03	Toda a decisão é uma aposta	6
04	Como entram as crenças	7
05	Diga-o como número	8
06	Quem leva o crédito	9
07	Um grupo que sirva mesmo	10
08	Decidir através do tempo	11
09	Planear a partir dos dois finais	13
10	Amarrar-se ao mastro	14
11	O que dá a um operador e o que não dá	15
12	A fonte	16

Um resumo de Thinking in Bets, de Annie Duke (Portfolio / Penguin, 2018), recontado nas nossas palavras e aplicado ao trading. O livro é a fonte; as frases, as figuras e os exemplos aqui são nossos

01

Porque escreveu isto uma jogadora de póquer

Annie Duke jogou póquer profissionalmente durante duas décadas depois de largar um doutoramento em psicologia cognitiva, e *Thinking in Bets* é o livro que saiu de segurar as duas coisas ao mesmo tempo. O seu argumento é pequeno o bastante para caber numa frase e incómodo o bastante para lhe dedicar uma carreira: quase tudo aquilo a que chamamos bom e mau discernimento é lido a partir dos resultados, e os resultados são um mau sítio para o ler.

	Xadrez	Póquer
O que se vê	Tudo. Os dois jogadores olham para a mesma posição completa.	Uma parte. As cartas estão escondidas e a distribuição é acaso.
O que significa perder	Foi ultrapassado. O tabuleiro é a prova.	Quase nada por si só. Boas mãos perdem muitas vezes.

A comparação com que o livro abre, e a razão de uma jogadora de póquer ter algo a dizer sobre decisões. Ao operador é entregue a coluna da direita e ensina-se-lhe, quase por toda a parte, a raciocinar como se estivesse na da esquerda.

A comparação com que abre é entre dois jogos. O xadrez quase nada esconde: os dois jogadores veem o mesmo tabuleiro e, se perde, foi ultrapassado. O póquer esconde a maior parte e acrescenta uma distribuição que não controla, por isso uma mão jogada na perfeição perde com regularidade e uma mão mal jogada ganha o suficiente para ficar reforçada.

O trading fica do lado do póquer e é quase sempre ensinado do lado do xadrez. O gráfico é apresentado como uma posição a ler corretamente, a perda como prova de uma má leitura e a semana vencedora como prova de que algo foi compreendido. Leve a comparação a sério por um momento e quase tudo o que

um registo parece dizer sobre um operador deixa discretamente de ser fiável.

Isto é um resumo. O livro é *Thinking in Bets*, de Annie Duke (Portfolio / Penguin, 2018); as frases, as figuras e os exemplos de trading deste documento são nossos, e a secção 12 diz onde encontrar o original.

02

Resulting

A palavra mais útil do livro é *resulting*: julgar a qualidade de uma decisão pela qualidade do que se lhe seguiu. Não é um erro que alguém cometa de propósito. É o que acontece por omissão, porque o resultado é ruidoso, imediato e contável, e a decisão não é nada disso.

	Bom resultado	Mau resultado
Boa decisão	Merecido. Aprenda com isso, e não aprenda demasiado.	A que dói, e aquela por causa da qual não deve mudar o processo.
Má decisão	Sorte. É aqui que os maus hábitos nascem, são elogiados e repetidos.	Merecido. A única casa que ensina de facto o que parece ensinar.

O termo de Duke para o hábito mais caro deste documento é *resulting*: ler a qualidade de uma decisão a partir da qualidade do resultado. As duas casas da diagonal ensinam a lição errada, e são justamente as que se recordam com mais nitidez.

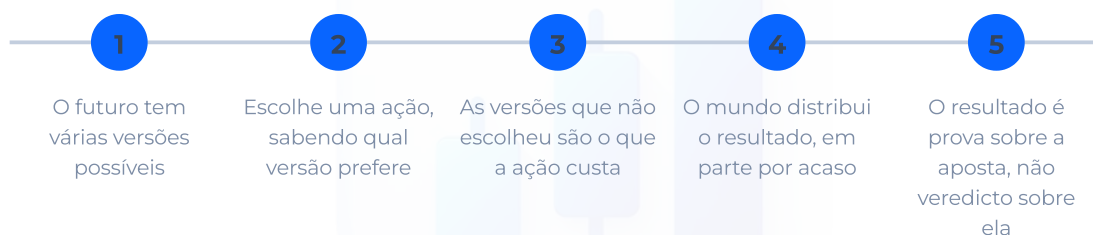
Duas dessas casas são mestras honestas e duas são mentirosas, e as mentirosas são as memoráveis. A operação feita contra as próprias regras que chegou ao alvo ensina, do único modo como a experiência ensina, que as regras são opcionais. A operação bem feita que perdeu ensina que o processo está partido, com uma amostra de um, no momento em que menos consegue discutir.

A correção que o livro oferece não é ignorar os resultados — numa amostra suficientemente grande são a única prova que existe — mas deixar de tratar um só como veredicto. O que um operador pode fazer é concreto: registrar a decisão antes de o resultado existir, para que os dois fiquem guardados em separado e ainda possam distinguir-se daqui a um mês.

03

Toda a decisão é uma aposta

O movimento central do livro é alargar a palavra aposta até cobrir escolhas comuns. Uma aposta, neste sentido, não precisa de contraparte nem de dinheiro em cima da mesa. Precisa apenas de que vários futuros fossem possíveis, de que tenha escolhido uma ação adequada a um deles, e de que algo seu dependa de qual chega.



O que o livro quer dizer ao chamar aposta a toda a decisão. Nada disto exige uma casa de apostas: aposta-se contra as versões do futuro a que se renunciou ao escolher, e a aposta é feita quer se repare nisso quer não.

O passo que as pessoas saltam é o terceiro. Escolher uma ação é também recusar as alternativas, e as alternativas são o custo real. Ficar de fora é apostar nos futuros em que nada aconteceu; aguentar durante um dado é apostar contra todas as versões em que o número saiu mal; aumentar o tamanho é apostar em que esta se parece com as outras mais do que difere delas.

O objetivo da reformulação não é vocabulário. É que uma aposta tem preço, e perguntar qual é obriga à pergunta do que teria de ser verdade para valer a pena pagá-lo. Essa pergunta pode ser respondida antes de o resultado existir, que é o único momento em que a resposta vale alguma coisa.

04

Como entram as crenças

Duke dedica um capítulo ao quão mal construído está o processo de admissão da mente para a incerteza, e isso explica mais sobre fóruns de trading do que qualquer coisa escrita especificamente sobre fóruns de trading.

- primeiro** ● Ouve uma afirmação.
- depois** ● Acredita nela, breve e automaticamente, para poder entendê-la.
- talvez** ● Verifica-a, se tiver tempo e se errar não lhe custar nada.
- a seguir** ● Tudo o que encontra depois é lido como apoio ao que já sustenta.

Como uma crença entra realmente na cabeça, pela ordem que a investigação citada por Duke sugere. Repare onde fica a verificação: não entre ouvir e acreditar, mas depois, opcionalmente e quase nunca.

A ordem é a descoberta. Não ouvimos uma afirmação, pesamo-la e depois acreditamos; acreditamos nela no próprio ato de a entender, e só depois — às vezes, se o custo de errar for visível — voltamos a verificá-la. Tudo o que se encontra mais tarde é lido à luz da crença já sustentada, que é o significado corrente de raciocínio motivado.

Para um operador isto tem uma forma concreta e cara. Um método absorvido a um domingo está acreditado na segunda-feira, e cada gráfico visto na terça é lido como prova a seu favor, porque os gráficos são generosos o bastante para sustentar quase qualquer afirmação se nos aproximarmos a querer. O remédio do livro não é ser mais céptico em geral — ninguém consegue — mas fazer a crença pagar um preço, que é o assunto da secção seguinte.

05

Diga-o como número

O recurso que dá nome ao livro é uma pergunta que faz a si próprio ou que lhe fazem: apostaria nisso? Não como desafio, mas como pedido de um preço. Uma crença que tem de carregar um número deixa de ser um slogan e passa a ser uma afirmação.

O que se costuma dizer	Em que se torna com preço	O que isso compra
Este nível vai aguentar.	Dou-lhe uns 65% de aguentar.	um número que pode estar errado
A tendência é de alta.	Sete em dez continuam; esta é uma delas.	uma taxa base para verificar
Esse setup falha sempre.	Vi-o falhar quatro vezes em cinco.	uma amostra, e o tamanho dela
Tenho a certeza.	Ponho-lhe 90% e detestaria ver o registo.	um convite a ser corrigido

O recurso que dá nome ao livro, aplicado a frases que um operador diz mesmo. A coluna da esquerda fecha conversas; a da direita abre-as, e pode ser pontuada contra a realidade no fim do mês.

Leia a coluna do meio como frases que poderia mesmo dizer. Nenhuma é menos confiante do que aquilo que substitui; são as mesmas crenças com uma escala colada. Essa escala faz três coisas ao mesmo tempo: admite que a crença pode estar errada, diz quão errada o surpreenderia, e deixa algo que o registo do mês seguinte pode classificar.

O hábito é desagradável ao início porque retira um conforto. É fácil ter tido razão sobre um nível que aguentou; é muito mais difícil ter dito sessenta e cinco por cento e descobrir, em quarenta tentativas, que o número estava mais perto de quarenta. Essa descoberta é todo o valor do exercício, e não está ao alcance de quem apenas disse que o nível ia aguentar.

Uma versão barata que vale uma semana de experiência: escreva uma percentagem ao lado de cada operação antes de entrar, mais nada. No fim da semana ordene as operações pelo número que escreveu. Se o grupo de confiança alta não se saiu melhor do que o de confiança baixa, o número estava a medir o seu estado de espírito.

06

Quem leva o crédito

Há um erro de contabilidade que o livro trata como universal e não como pessoal, e que corre sem supervisão em quase toda a gente.

	Quando corre bem	Quando corre mal
A sua operação	Competência. A leitura estava certa e o plano resultou.	A sorte correu contra. O mercado estava irracional.
A de outra pessoa	Teve sorte. Aquela qualquer um tinha apanhado.	Foi descuidado. Era óbvio que ia falhar.

O padrão interesseiro que o livro pede que apanhe em si próprio. Não é vaidade; é contabilidade a correr sozinha, e produz um registo em que nunca se pode aprender nada de um ganho nem de uma perda.

Os ganhos são arquivados sob competência e as perdas sob sorte, e com os outros o livro-razão corre ao contrário. O resultado é um registo que nada pode ensinar, porque cada entrada já estava explicada antes de ser escrita. O ponto de Duke é que isto não é um defeito de carácter a confessar; é um processo a interromper, e interrompe-se com outras pessoas e não com força de vontade.

A versão de trading é fácil de apanhar assim que se conhece a sua forma. Repare na rapidez com que uma operação perdedora ganha uma história sobre as condições, e no quão raro é uma vencedora ganhar. Repare que ambas as histórias chegam antes de a operação ser

registada. As histórias não são mentiras; estão apenas sempre disponíveis, que é precisamente o problema delas como prova.

07

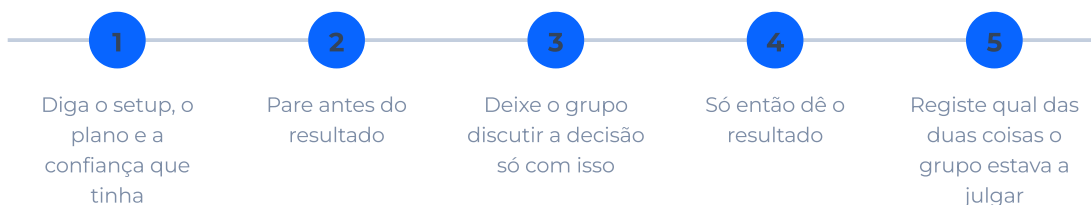
Um grupo que sirva mesmo

Como é improvável que a correção venha de dentro, a segunda metade do livro trata em boa medida de outras pessoas: não mentores nem fornecedores de sinais, mas um grupo pequeno que combinou de antemão para que existe.

O acordo	O que significa numa sessão	O que o substitui por omissão
Rigor primeiro	o alvo é o que é verdade, não o que é confortável	encorajamento
Prestar contas	diz o que previu, antes do resultado	narrar as vencedoras
Abertura à discordância	quem discorda é o membro útil	concordância, depressa alcançada
Ideias, não donos	a operação é julgada à parte de quem a fez	estatuto, defendido

A proposta do livro para tirar melhores decisões das outras pessoas: um grupo pequeno com um acordo explícito sobre para que serve. A coluna da direita é o que fazem quase todos os grupos de trading, e é por isso que dão sensação de apoio e nada mudam.

A coluna da direita é aquilo em que um grupo de trading se torna sem acordo, e vale a pena ser honesto: é a versão mais agradável. O encorajamento parece apoio; a concordância parece confirmação; as vencedoras são narradas porque são as boas histórias. As três tornam o grupo mais simpático e retiram-lhe a única razão de existir.



Como apresentar uma operação a um grupo destes para que ele possa mesmo ajudar. A ordem importa: cada passo que revela o resultado cedo transforma a sala de analistas em plateia.

A regra que mais trabalha é a segunda: pare antes do resultado. Um grupo a quem se dá primeiro o resultado não pode julgar a decisão, porque ninguém na sala consegue desouvi-lo — vão encontrar razões para o que já aconteceu. Apresente o setup, o plano e a confiança, aguarde a discussão, e só então diga o que o mercado fez.

Três pessoas chegam, e duas não são inúteis. O que importa é que quem discorda seja tratado como o objetivo do exercício e não como um problema para o ambiente do grupo.

08

Decidir através do tempo

A última parte do livro trata do facto de quem decide e quem vive com isso serem, em tudo o que importa, pessoas diferentes com interesses opostos.

	O Você de agora	O Você futuro
Tem	O teclado, a posição e a sensação.	A conta, o registo e as consequências.
Quer	Alívio já, e uma razão que soe suficientemente bem.	Ter sido protegido de uma discussão que ninguém ganhou.

O modo como o livro apresenta o autocontrolo: uma negociação entre duas pessoas que nunca se encontram. O Você de agora age e não carrega nada; o Você futuro carrega tudo e não está na sala.

O Você de agora tem o teclado e nenhuma das consequências. O Você futuro tem a conta e não está na sala. Quase toda a decisão cara de trading é uma transferência do segundo para o primeiro, disfarçada de juízo sobre o mercado — e vale a pena notar que o disfarce é sincero. No momento não se sente como uma transferência.

Horizonte	A pergunta	O que costuma dizer sobre operar por vingança
Dez minutos	Como vai saber quase de imediato?	Excelente. Está a fazer-se alguma coisa.
Dez meses	Como vai parecer no registo?	Um do punhado de dias que explicam o ano.
Dez anos	Terá importado?	Só como hábito, que é exatamente como vai importar.

Três horizontes, tomados no livro a Suzy Welch, perguntados antes de agir e não depois. Diante de um ecrã, a primeira coluna é a que grita; as outras duas são as que têm direitos sobre a conta.

A pergunta dos três horizontes é a ferramenta mais barata do livro: como vai saber isto daqui a dez minutos, dez meses, dez anos. Aplicada a uma operação por vingança, as três respostas separam-se de imediato, e a separação é o objetivo. A resposta dos dez minutos é a que grita; as outras duas são as que têm direitos sobre a conta.

09

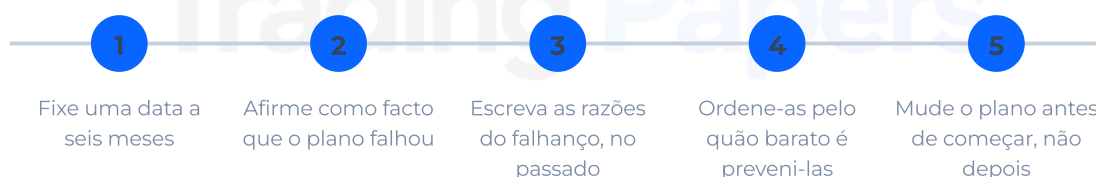
Planear a partir dos dois finais

Duke recomenda dois exercícios de planeamento que são a mesma manobra apontada em direções opostas, e vale a pena fazê-los aos pares porque cada um apanha o que o outro não apanha.

	Backcasting	Premortem
Assume	que o plano resultou	que o plano falhou
Produz	os passos que lá o levaram	as razões por que ruiu
É bom para	sequenciar e marcar etapas	trazer à tona o que ninguém quer dizer
Sozinho, dá	um plano confiante e sem defesas	uma lista de receios sem caminho

Backcasting e premortem são a mesma manobra apontada em direções opostas, e cada uma encontra o que a outra não consegue. Fazer só a primeira é como um plano acaba cheio de passos e vazio de defesas.

O backcasting parte da versão do próximo ano em que resultou e pergunta o que teve de acontecer pelo caminho. É bom para sequenciar e para tornar concreta uma ambição vaga. A sua fraqueza é ser um exercício agradável, e exercícios agradáveis não produzem objeções.



O premortem, que o livro recomenda ao lado do seu gémeo mais otimista. É o mesmo exercício de planeamento com o final fixado de antemão, e produz objeções a que uma conversa esperançosa nunca chega.

O premortem corrige isso ao afirmar o falhanço como facto e pedir as razões. Enunciá-lo como consumado e não como possível é o que o faz funcionar: quem não arrisca uma dúvida sobre um plano explica de bom grado um desastre que, gramaticalmente, já

aconteceu. Num plano de trading as respostas chegam depressa e costumam ser as mesmas três: as regras afrouxaram nos dias calmos, o tamanho cresceu depois dos ganhos, o registo deixou de ser mantido no segundo mês.

10

Amarrar-se ao mastro

A conclusão prática do livro é que o momento da decisão é o sítio errado para ser virtuoso, e que a solução é mover decisões para momentos em que nada está em jogo. Toma emprestado um nome para isto a Ulisses, que quis ouvir as sereias e tratou de antemão de não poder agir em conformidade.

O momento que teme	O contrato escrito antes	Porque aguenta
Uma perda que quer recuperar	um limite diário que fecha a plataforma	age a regra, não você
Uma vencedora que quer esticar	a saída escrita na ordem à entrada	o preço foi escolhido sem posição
Um setup que quase lá está	a lista impressa, sem quases	quase é um juízo; a lista não é
Uma revisão de que se vai arrepender	nada muda com posição aberta	a proibição é mais fácil que a discussão

O compromisso prévio, a que o livro chama contrato de Ulisses, pelo marinheiro que se mandou amarrar ao mastro. Cada linha move uma decisão do momento em que ela é mais difícil para um momento em que nada está em jogo.

Cada linha move um ato de vontade para uma regra feita antes. Isso não é um truque para os fracos de vontade; é o reconhecimento de que a força de vontade está no seu mínimo precisamente quando é mais precisa, e de que uma regra escrita num domingo calmo está disponível numa quinta-feira má de um modo que a determinação não está.

As versões mais fortes são as que não pedem a sua colaboração no momento da tentação: uma plataforma que o expulsa ao atingir o limite, uma ordem de saída colocada à entrada, uma lista que tem de ser preenchida antes de se poder enviar uma ordem. As mais fracas

são as que só lhe pedem que se lembre das suas intenções, o que é o mesmo que não ter nenhuma.

11

O que dá a um operador e o que não dá

Vale a pena ser exato sobre para que serve este livro, porque em círculos de trading é recomendado com frequência pela razão errada e depois desilude pela razão certa.

	O que lhe dá	O que não dá
Sobre decidir	Um modo de julgar escolhas que sobrevive a um mau mês.	Nenhum meio de saber que futuro vai chegar.
Sobre operar	Hábitos que tornam um registo digno de ser lido depois.	Uma vantagem. Não traz setups nem alega trazer.

O que um operador pode tirar deste livro, e o que nenhum livro deste género fornece. A coluna da direita importa porque a da esquerda se confunde facilmente com um método, e não é um.

Não contém setups, nem indicadores, nem afirmações sobre o mercado, e não finge o contrário. O que oferece é uma maneira de avaliar decisões que não desaba depois de um mau mês, e um conjunto de hábitos — o número dito, o grupo que para antes do resultado, a regra escrita de antemão — que fazem de um registo de trading algo que vale a pena ler depois em vez de apenas longo.

Isso é um contributo real e limitado. Um operador com excelente higiene de decisão e sem vantagem perde dinheiro um pouco mais devagar e com muito melhor documentação. O livro é um multiplicador sobre um método e não um substituto de ter um, e lê-lo como outra coisa é a forma mais segura de sair dele desiludido.

Onde mais ajuda não é no dia de uma grande perda mas na semana seguinte, quando a tentação é reconstruir o método à volta de um único resultado. É exatamente o momento em que a distinção da secção 02 vale o preço do livro.

12

A fonte

Este documento é um resumo. É curto de propósito, está escrito nas nossas palavras e deixa de fora a maior parte do livro: a investigação que cita, as mãos de póquer que percorre e os casos que sustentam boa parte do seu argumento.

Título	Thinking in Bets: Making Smarter Decisions When You Don't Have All the Facts
Autora	Annie Duke
Editora	Portfolio / Penguin
Primeira edição	2018
Este documento	O nosso resumo, nas nossas palavras, aplicado ao trading
Não inclui	O texto, os exemplos ou as figuras do livro

A fonte, dita com clareza. Este documento é um resumo e uma aplicação; se as ideias lhe forem úteis, pertencem ao livro, e o livro vale a tarde que leva a ler.

Se as ideias acima foram úteis, pertencem ao original, e o original são umas duzentas páginas de prosa comum que a maioria dos leitores termina numa tarde. Lê-lo corrigirá também o que este resumo tenha achatado: toda a recontagem escolhe uma ênfase, e a nossa está deliberadamente virada para o ecrã de um modo que o livro não está.

Termo	Tal como é usado aqui
Resulting (termo de Duke)	Julgar uma decisão pelo modo como acabou.
Aposta	Uma escolha entre futuros, com algo em jogo.
Calibração	Dizer a confiança como número que depois possa ser pontuado.
Raciocínio motivado	Ler a prova do modo que protege uma crença.
Grupo de decisão	Um grupo pequeno que põe o rigor à frente do conforto.
Backcasting	Planear de trás para a frente a partir de um sucesso suposto.
Premortem	Planear de trás para a frente a partir de um falhanço suposto.
Contrato de Ulisses	Uma regra fixada em calma para prender um momento pior.

Os termos que este documento usa num sentido fixo. Quando o termo é do livro, está assinalado; as definições foram escritas aqui, não citadas.

Conteúdo educativo apenas. Nada neste documento é aconselhamento financeiro, e nenhuma parte é recomendação de compra ou venda.

Trading Papers