



**Universidade de Brasília**  
**Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e**  
**Gestão de Políticas Públicas**  
**Departamento de Administração**

**RODRIGO BOAVENTURA GUEDES**

**A ASCENSÃO DA PARTICIPAÇÃO JOVEM NA BOLSA DE VALORES: FATORES  
DE RISCO E PERSPECTIVAS**

Brasília – DF  
2021

RODRIGO BOAVENTURA GUEDES

**A ASCENSÃO DA PARTICIPAÇÃO JOVEM NA BOLSA DE VALORES: FATORES  
DE RISCO E PERSPECTIVAS**

Monografia apresentada ao Curso de Administração da  
Universidade de Brasília como requisito parcial para  
obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof.º. Cecílio Elias Daher

Brasília – DF  
2021

RODRIGO BOAVENTURA GUEDES

**A ASCENSÃO DA PARTICIPAÇÃO JOVEM NA BOLSA DE VALORES: FATORES  
DE RISCO E PERSPECTIVAS**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de Conclusão do Curso de  
Administração da Universidade de Brasília do aluno:

**Rodrigo Boaventura Guedes**

Professor-Orientador

Professor-Examinador

Professor-Examinador

Brasília, 06 de maio de 2022.

## RESUMO

De acordo com dados da B3, no ano de 2020 foi registrado um aumento de 92% no número de pessoas físicas registradas na bolsa de valores. Outra pesquisa realizada pela B3 no mesmo ano evidencia ainda que o perfil majoritário dessa nova safra de investidores é jovem. Dos que ingressaram na bolsa, 42% têm de 25 a 34 anos e 26% está na faixa etária de 18 a 24 anos. Observa-se portanto que 68% desta nova safra de investidores compreende-se na faixa etária de 18 a 34 anos. A partir da condução de entrevistas semi estruturadas com quatro especialistas na área de assessoria de investimentos e planejamento patrimonial, a pesquisa explora o que é analisado pelo público desta faixa etária, principais sensações e opiniões sobre a modalidade de renda variável, reações a situações hipotéticas de euforia/pessimismo de mercado, grau de preferência por análises fundamentalistas ou técnicas, expectativas de retorno, como estudam e se prepararam para entrada na bolsa de valores, vieses presentes no processo decisório e por fim, mapeia as boas práticas a serem observadas para colheita de bons resultados por parte do público alvo da pesquisa. Além disso, busca-se mensurar e avaliar o impacto da presença maciça deste público para o mercado de renda variável. É conclusivo que a entrada de investidores neste perfil será benéfica para o mercado se devidamente lapidada a fim de que a retenção seja maior visto que ainda há boa parcela deste público com visão de ganhos elevados a curto prazo. É necessário portanto que os investidores saibam filtrar cada vez melhor suas influências e referências de estudo. Além disso, observa-se que produtos periféricos como criptoativos e NFT's por exemplo representam ameaça importante à evasão de investidores da bolsa de valores.

**Palavras Chave:** jovem, renda variável, vieses, sensações, opiniões, boas práticas, resultados.

## SUMÁRIO

<b>SUMÁRIO</b> .....	4
<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	5
1.1 Contextualização .....	5
1.2 Formulação do problema de pesquisa .....	6
1.3 Objetivo geral .....	7
1.4 Objetivos Específicos .....	7
1.5 Hipóteses .....	7
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	9
<b>3. METODOLOGIA DE PESQUISA</b> .....	15
3.1 Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa .....	15
3.2 Participantes da pesquisa .....	15
3.3 Procedimentos de coleta e análise de dados .....	16
<b>4. RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	17
<b>5. CONCLUSÃO</b> .....	29
<b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	32
<b>7. APÊNDICES</b> .....	35

## 1. INTRODUÇÃO

Quando falamos de mercado financeiro, investimentos e mais especificamente de bolsa de valores, notabiliza-se a incidência recorrente de divergências quanto à personalidade do investidor e os principais impactos no mercado do ponto de vista de precificação de ativos e subsequentemente, desempenho de carteiras a curto, médio e longo prazo.

A hipótese de Eugene Fama denominada Teoria dos Mercados Eficientes fundamentada em 1970, que basicamente minimiza e limita o fator irracionalidade do investidor na precificação dos ativos, contrasta diretamente com estudos que vêm revelando o poder e o tamanho da influência que a psicologia vem tendo no mercado de renda variável tangibilizada principalmente nos estudos relacionados às Finanças Comportamentais.

Ao representar um novo ramo na teoria financeira, que busca incorporar os aspectos psicológicos dos indivíduos ao processo de avaliação e precificação de ativos financeiros, a teoria das finanças comportamentais consolida a ideia de que os investidores podem agir de maneira não-racional impactando consistentemente o comportamento do mercado. (KIMURA, 2003)

Teorias referentes às variáveis psicológicas que influenciam as tomadas de decisão do agente econômico são temas recorrentes e já estão presentes no mundo científico como em obras de Daniel Kahneman e Hebert Simon, ambos agraciados com o prêmio Nobel.

Uma das conclusões de Simon, em sua ideia de racionalidade limitada por exemplo foi de que o ser humano usa atalhos, chamados por ele de heurísticas, para tomar decisões e lidar com a complexidade da vida real. (SIMON, 1990 apud SBICCA, 2014, p. 585). As heurísticas surgiram como ferramentas que buscassem a otimização do processo decisório, tornando-o mais rápido e mais fluido em termos de alocação de recursos e esforços.

### 1.1 Contextualização

O que se constata é que a chegada ao menor patamar da taxa básica de juros da história do Brasil em 2020 trouxe consigo um grande fluxo de investidores para a renda variável em busca de rentabilidades mais atrativas. De acordo com Carlo Cauti (2021), embasando-se em dados da B3, no ano de 2020 foi registrado um aumento de 92% no número de pessoas físicas registradas na bolsa de valores. Foi o quinto ano consecutivo de aumento. Em 2019 esse crescimento tinha sido de 106,7%.

Em um artigo do blog *The Capital Advisor*, cita-se pesquisa realizada pela B3 no ano de 2020 evidenciando ainda que o perfil médio da nova safra de investidores é jovem. Dos que ingressaram na B3 no último ano, 42% têm de 25 a 34 anos e 26% está na faixa etária de 18 a 24 anos. Observa-se, portanto, que 68% desta nova safra de investidores encontram-se na faixa etária de 18 a 34 anos. (PISA, 2021)

O que se analisa, no entanto, é que, quando se trata de renda variável, existe uma certa evasão de investidores decorrente da natural volatilidade deste tipo de mercado. Um estudo realizado pela Cedro Technologies, cuja plataforma de negociação, a Fast Trade, é usada hoje por 20 corretoras, aborda que em busca de retorno rápido na renda variável, o investidor pessoa física brasileira tem um ciclo de vida na bolsa de apenas 6 meses e meio, em média. Os dados que a empresa levou em conta são referentes a cerca de 15 mil usuários, que são aqueles que usaram a plataforma com regularidade por pelo menos 60 dias. Foram excluídos dos dados os investidores que usaram a plataforma como degustação ou aqueles que migraram para outro sistema. A avaliação é que, na média, quem entra na Bolsa provavelmente está em busca de lucro rápido, ou seja, não tem consciência do tempo que leva para que aplicações em ações deem resultados duradouros.

Uma famosa pesquisa da FGV encomendada pela própria Comissão de Valores Mobiliários (CVM) realizada por Fernando Chague e Bruno Giovannetti intitulada “Day trading for a living?” com dados coletados de investidores que operam com ações de 2013 a 2018 evidencia que mais de 97% dos investidores que tentam viver de Day Trade, ou seja, operações de curtíssimo prazo que são abertas e finalizadas no mesmo dia, possuem prejuízos. A pesquisa reforça a importância em se manter o longo prazo como horizonte principal ao optar por alocar recursos na bolsa de valores mesmo diante de constantes flutuações inerentes ao mercado. (CHAGUE e GIOVANNETTI, 2019)

## **1.2 Formulação do problema de pesquisa**

Com isso, diante das contribuições científicas já existentes que serão aqui versadas e analisadas, além da popularização da renda variável cada vez mais constante como alternativa de investimento que proporcione maior retorno sobre o capital investido, buscou-se complementar a visão de investidores experientes, mas principalmente contribuir para a inclusão, educação e delimitação de estratégias de iniciantes com perfil jovem na renda variável. A problemática foi guiada pela busca em se responder: como o investidor iniciante com perfil universitário toma suas decisões no mercado de renda variável e que tipo de atitude

deve ter para blindar-se emocionalmente às volatilidades de mercado visando o retorno a longo prazo?

### **1.3 Objetivo geral**

Para que se consiga responder essa pergunta, a pesquisa guiou-se pelo objetivo geral de compreender os fatores de risco presentes em um processo decisório de investimento e levantar as possibilidades plausíveis de contorno a esses fatores em direção a uma tomada de decisão mais livre possível de vieses, principalmente por investidores iniciantes e que sejam universitários (que estejam na faixa etária de 18 a 34 anos).

### **1.4 Objetivos Específicos**

Logo, para que seja possível alcançar o objetivo geral da pesquisa, discrimina-se alguns objetivos específicos que devem ser contemplados:

1) Revisar e analisar os estudos precedentes sobre o assunto de finanças comportamentais de modo a traçar uma visão comparativa entre as principais teorias científicas e adaptar conceitos ao contexto de crise em que se viveu no ano de 2020/2021.

2) Compreender as percepções de leigos e investidores iniciantes universitários sobre a bolsa de valores e identificar os principais fatores que atuam como limitantes à retenção e entrada deste público na renda variável.

3) Mapear soluções e boas práticas que sejam capazes de guiar o investidor iniciante à racionalidade nas suas operações.

### **1.5 Hipóteses**

Uma vez estabelecidos os objetivos norteadores, delimitou-se algumas hipóteses que foram validadas ou refutadas ao final do projeto de acordo com o alinhamento da hipótese ao que foi verificado de resultado a partir da aplicação da metodologia de pesquisa delineada. São elas:

. Uma visão estereotipada da bolsa como um local de constantes perdas, de acompanhamento constante de gráficos/cotações minuto a minuto e de vocabulário próprio com



muitas palavras vindas do inglês atuam como principais agentes dispersadores e inibidores da entrada e retenção de iniciantes na renda variável;

- . Investidores iniciantes normalmente não buscam conhecimento sobre como funciona a mecânica de funcionamento da bolsa antes de começar a investir e não se planeja do ponto de vista estratégico para que tenha sucesso;

- . Opiniões de influenciadores digitais atuam como a principal fonte de informações para a tomada de decisão de um investidor iniciante;

- . Não se sabe muito por parte dos novos entrantes na renda variável do que se tratam os vieses cognitivos e como eles são capazes de influenciar um processo decisório;

- . A presença maciça do público jovem na renda variável é indiferente e traz poucos benefícios para o mercado

Tomadas as hipóteses acima como algumas respostas parciais ao problema de pesquisa, busca-se a partir do referencial teórico ambientar o leitor aos principais conceitos e teorias pré-existentes sobre o tema, de modo que seja possível embasar a metodologia a ser utilizada e tornar claro tudo o que deve ser entendido para a análise dos resultados da pesquisa.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

A bolsa de valores, uma das mais populares modalidades de exposição mundial ao mercado financeiro é secular. Suas origens remontam à própria Idade Média em Bruges (atual Bélgica); local em que grandes comerciantes se reuniam para realizar suas vendas e demais negociações comerciais. Desde então, popularizou-se massivamente em diversos países até que o Brasil também aderisse ao movimento e tivesse suas primeiras bolsas de valores no Rio de Janeiro e Salvador entre os anos de 1817 e 1820.

O que se analisa é que o formato diferenciado de análise e comportamento que a renda variável exige, vem proporcionando desde então, profundos debates no mundo acadêmico sobre como funciona o processo decisório do investidor e como ele é capaz de influenciar o mercado.

Eugene Fama, economista norte-americano vencedor do prêmio Nobel, foi responsável por desenvolver uma das teses mais importantes da história do mercado financeiro. Amplamente apoiada porém também questionada, a Teoria dos Mercados Eficientes, idealizada no ano de 1970, surge como agente questionador do grau de influência da psicologia econômica sobre o preço de ativos listados na bolsa e suas respectivas variações.

Em termos gerais, o mercado ideal é aquele em que os preços são capazes de fornecer sinais precisos para a alocação de recursos: isto é, um mercado no qual as empresas podem tomar decisões de investimento, e os investidores podem escolher entre os títulos que representam fidedignamente as atividades das empresas sob o pressuposto de que os preços dos títulos a qualquer momento "refletem totalmente" todas as informações disponíveis. (MALKIEL; FAMA, 1970, p. 383)

O que se observa é que há um consenso teórico de que a informação cumpre pré-requisito indispensável para que haja a fluidez do mercado e se constitui como matéria prima principal para a construção de teses sobre o impacto de decisões sobre o mercado financeiro. A partir das informações, os investidores são capazes de avaliar riscos, realizar projeções e subsequentemente dimensionar operações. A partir disso, os ativos são precificados.

Até para que seja possível dimensionar a importância da informação como pressuposto básico de análise, Fama (1970) por exemplo dispõe a HME (Hipótese dos Mercados Eficientes) em 3 principais formatos que seriam condizentes com o nível de detalhamento existente sobre a informação: Forma Fraca (em que os preços refletem apenas os preços e informações históricas do ativo), Semi-forte (em que os preços refletem todas as informações públicas disponíveis, sejam elas do passado ou do presente; como balanços, demonstrações contábeis, lucros) e Forte (em que os preços estariam refletindo informações disponíveis e não disponíveis

ao público, as últimas conhecidas como informações privilegiadas). Cada um desses formatos reflete a adaptabilidade da HME e do mercado financeiro como mediador central dos preços conforme o nível e tipo de informação disponível.

Vale ressaltar no entanto, que a discussão dentro da teoria científica de finanças engloba a real capacidade do mercado em estar absorvendo racionalmente todas essas informações sem que haja reflexo no valor de mercado de um determinado título proveniente de decisões irracionais em massa.

Eugene Fama (1970) não afirma em sua tese, a inexistência de irracionalidade no mercado financeiro. Segundo o economista, embora existam casos isolados de irracionalidade, eles se anulariam entre si dado que a grande maioria dos investidores seria capaz de tomar decisões racionais com base nas informações disponíveis, de modo a atender a teoria da eficiência.

Embasado na HME e complementando ainda mais a teoria, Schleifer (2000) reitera que do ponto de vista de performance de carteira, investidores pequenos e médios dificilmente conseguiriam superar o mercado consistentemente, dado que os recursos disponibilizados para análise, compreensão e seleção dos ativos por parte destes investidores seriam em grande parte escassos e insuficientes. Deste modo, o autor questiona a efetividade da estratégia ativa de alocação frente à estratégia passiva e aborda que a HME refuta a ideia de lucros extraordinários uma vez que os preços estariam sempre condizentes com todas as informações.

Gaio; De Freitas Alves; Junior (2009) por sua vez apontam a importância em se estar testando continuamente essa teoria, muito embora ainda haja grande divergência de estudos que trazem evidências que comprovem e refutem a ideia.

A necessidade de estar testando a hipótese de mercado eficiente pode ser observada diante da importância da utilização de métodos quantitativos para auxiliar a tomada de decisões de investimentos em um mercado acionário sujeito a constantes variações. Testar a eficiência nos mercados de capitais pressupõem avaliar se os retornos seguem um comportamento equilibrado, sem grandes ganhos ou perdas pelos investidores. (GAIO; DE FREITAS ALVES; JÚNIOR, 2009)

Campbell et al (1997) reitera em sua análise referente à HME o fato de que os testes de eficiência devem levar sempre em consideração a eficiência relativa, ou seja, existiria um equilíbrio dos preços pautado nos títulos negociados no próprio mercado. Segundo o autor, não haveria possibilidade de um mercado absolutamente eficiente, e a análise da eficiência deveria ser efetivada sempre de forma comparativa entre os mercados.

Deste modo, a consolidação da teoria de Eugene Fama na teoria científica moderna de finanças deu espaço e permitiu o surgimento de uma série de novos questionamentos e objeções acerca da relação eficiente entre as tomadas de decisão e preços de títulos listados em bolsa.

Keynes (1936), em sua teoria geral já reforçava o cenário de grande instabilidade e incerteza na qual os agentes econômicos encontram-se inseridos para tomar suas decisões, o que acaba por contribuir para que os fatores não racionais influenciem constantemente o processo decisório.

Além disso, ao classificar o mercado como racional, a HME acaba por não explicar, por exemplo, a existência de fenômenos como a formação de bolhas especulativas, uma vez que estas são formadas pelo descolamento radical entre o preço de mercado e o preço fundamental do ativo. (PICCOLI et al., 2009)

Em análise de Barberis (2001), Santos; Santos (2005) por sua vez destaca que:

O mercado é formado por pessoas, que cometem erros de processamento das informações. Há a possibilidade de não ter acesso tempestivo a informações ainda que públicas. Além disso, pessoas interpretam informações de acordo com suas crenças e valores, cuja atualização se dá lentamente, isto é, a velocidade de mudança dessas crenças e valores pode ser infinitamente inferior a dos eventos do mercado financeiro. (BARBERIS, 2001 apud SANTOS; SANTOS, 2005)

Borsato, Pimenta e Ribeiro (2009) complementam ao afirmar a possibilidade de alterações do mercado provenientes das emoções e dos vieses cognitivos dos indivíduos apontados por informações e estudos do comportamento humano em ocasiões de decisões relacionadas a parte financeira.

Diante de algumas das objeções apresentadas é incontestável afirmar portanto, que a hipótese dos mercados eficientes de Fama não se trata de uma unanimidade. O que é possível analisar é que todas essas contestações têm possibilitado não apenas confrontar essa teoria, mas acima de tudo contribuir ainda mais para o fortalecimento de uma outra corrente teórica bem presente dentro do mercado e que vem ganhado cada vez mais força: as finanças comportamentais.

As finanças comportamentais traduzem a identificação e classificação de vieses comportamentais relacionados às emoções e aos erros cognitivos que podem influenciar o processo decisório, afastando o sujeito da racionalidade infinita; e como esses padrões podem determinar mudanças no mercado. (RAMOS, 2007)

Simon e Ricciardi (2000) estabelecem um comparativo das finanças comportamentais em relação às finanças convencionais, realçando o caráter sociológico e psicológico do estudo

em detrimento do caráter mais racional encontrado na HME e finanças convencionais. Shefrin (2000) complementa ao afirmar que se trata de uma ciência responsável por analisar a influência da psicologia sobre o comportamento econômico dos indivíduos.

Thaler e Barberis (2003), analisam por sua vez que a irracionalidade é intrínseca à natureza humana devendo ser compreendida como natural à teoria de finanças tradicional. Segundo os autores os erros dos agentes econômicos são multivariados e ocasionam sérias implicações econômicas.

É válido destacar que existem estudos pioneiros e de maior relevância dentro da vertente de finanças comportamentais. Um deles pertence a Daniel Kahnemann e Amos Tversky. Vencedores do prêmio Nobel no ano de 2002, são idealizadores da teoria do prospecto, tese de bastante prestígio no mercado financeiro antagônica à HME delimitada por Fama e voltada especificamente à análise comportamental do investidor.

O estudo destes dois autores serviu como premissa básica para o desenvolvimento da psicologia econômica e reforça a influência irracional em processos decisórios. Segundo os autores, os agentes econômicos estariam muito mais suscetíveis por exemplo a tomarem decisões mais precipitadas e mais abertas ao risco quando estivessem em situações de perda, uma vez que elas são percebidas pelo investidor como ocasiões mais severas do que de ganhos.

Um investidor A por exemplo que tenha comprado uma ação a R\$ 100,00 e tenha tido um lucro de 20% teria uma propensão maior a vender a ação para que se realize seus lucros e teria uma aversão maior ao risco do que um outro investidor B que tenha comprado uma outra ação a R\$ 100,00 e tenha tido um prejuízo de 20%. Neste caso, o investidor B teria por sua vez mais propensão a aceitar o risco em decorrência do que o autor denomina como aversão à perda. Haveria portanto no segundo caso, uma maior pré-disposição do agente econômico em aceitar o risco de ver sua ação caindo mais como tentativa de recuperar o seu investimento inicial, denominado por Kahnemann e Tversky como ponto de referência.

Um outro estudo de grande relevância para a consolidação da economia comportamental no mercado financeiro foi o de Herbert Simon em sua teoria da racionalidade limitada. Ao trazer um argumento alternativo à concepção neoclássica de racionalidade (denominada racionalidade substantiva), que realça a influência de normativos e regras que guiam o processo decisório, o autor busca parametrizar as fragilidades humanas e a lógica ao método no qual o agente econômico utiliza para resolução de problemas e tomadas de decisão complexas. O intuito é de que não haja um modelo simplório de análise geral do sistema, mas que as pessoas sejam capazes de evitar sobrecarga de informação através da identificação de padrões facilitadores

sem que necessariamente haja uma análise e processamento de todas as informações disponíveis.

O autor leva em consideração que existem premissas lógicas que conectadas, guiam o entendimento e análise do agente econômico. Este estudo de Simon acabou por se tornar um marco para novas abordagens teóricas relacionadas ao comportamento humano e seu processo decisório.

Amos Tversky e Kahnemann complementam o estudo de Herbert Simon a partir da ideia de vieses de decisão e heurísticas. A partir da compreensão da lógica como pressuposto básico de análise, os autores sugerem que o agente econômico busca estar simplificando a complexidade das decisões a partir de regras generalistas que podem ser recorrentes. Para melhor entendimento, os autores classificam o sistema decisório e cognitivo em dois sistemas: sistema 1; refere-se a parte do processo decisório que se configura como trivial e intuitivo, ou seja, se refere a decisões que não exigem uma alta carga de análise, a decisão é tomada de maneira ágil e automática. Sistema 2; utilizado em situações que envolvam tomadas de decisão complexas, ocorre de maneira ponderada, analítica.

Compreende-se portanto, que o sistema 1 utiliza-se de atalhos denominados de heurísticas. Haveria por parte do agente econômico uma tentativa de simplificar o processo decisório de um evento que exige um procedimento analítico apurado e que na maior parte das vezes seria acompanhado de vieses que influenciam a decisão. Kahnemann define o conceito de heurísticas como sendo um método simples para busca de respostas nem sempre corretas para perguntas difíceis.

Ramiah et al.(2016) analisa que dado o caráter catalisador proporcionado ao processo decisório, não obrigatoriamente as heurísticas são ruins, apesar de que na maior parte das vezes, os vieses influenciem o agente econômico a tomar uma decisão de forma errônea. Um investidor deveria portanto conhecer quais são os vieses para que esteja consciente deles ao fazer uma análise e dimensionar assim a influência que o viés pode estar proporcionando no processo decisório.

Haveria portanto três tipos principais de vieses que seriam mais comuns e mais observáveis segundo Kahnemann e Tversky:

1 - Viés da Representatividade: Representa a análise influenciada pela visão estereotipada dos fatos, ou seja, há uma crença de que os dados analisados e identificados pelo agente econômico representam as características totalitárias de um determinado fenômeno.

No caso de investimentos, a heurística da representatividade pode influenciar a percepção dos investidores sobre o potencial de valorização de uma ação. Investidores podem avaliar positivamente o potencial de uma ação específica simplesmente em função de terem formado uma opinião estereotipada sobre a empresa. Esta visão pode ser consequência da simpatia pela empresa, do desempenho passado da empresa ou de informações obtidas através de outros investidores ou meios de comunicação. (KIMURA, 2003)

2 – Viés da Disponibilidade: Este viés acaba por ocasionar o descarte de informações relevantes para a análise uma vez que o agente econômico considera informações que possuem mais fácil acesso ou eventos mais frequentes como referência principal para a tomada de decisão.

3 – Ancoragem e Ajuste: O agente econômico tenderia a estabelecer comparações da qualidade do resultado obtido a um outro resultado pré-existente ou outro utilizado como base de referência. Slovic e Lichtenstein (1971) ponderam que, na maioria das vezes, o valor ancorado não representa valores suficientemente grandes, o que resulta em decisões que podem se desviar da racionalidade.

O que se analisa é que os vieses mais populares delimitados por Kahnemann e Tversky além do vasto repertório teórico deixados pelos autores, somados ao estudo de racionalidade limitada de Simon, se consolidaram como alicerces básicos e de referência para estudos referentes às Finanças Comportamentais. Apesar de seus estudos contarem com ampla aceitação no cenário acadêmico e embasarem novas teorias que busquem proporcionar cada vez maior profundidade ao tema, ainda têm em si o desafio de estar confrontando a teoria também bastante aceita de Eugene Fama no que se refere à precificação de ativos.

### **3. METODOLOGIA DE PESQUISA**

#### **3.1 Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa**

A pesquisa se configura como qualitativa descritiva e buscou sumariamente compreender a mecânica de tomada de decisões de estudantes universitários iniciantes na renda variável. Foi realizado, portanto, um estudo de caso cujo público-alvo foram especialistas em planejamento financeiro e patrimonial de instituições de renome do mercado e que tenham contato direto com o público jovem iniciante na renda variável.

#### **3.2 Participantes da pesquisa**

Os participantes da pesquisa são assessores de investimentos e atuam como preposto de corretoras e instituições financeiras conhecidas no mercado. Basicamente possuem por função principal mapear o perfil do investidor, seus sonhos, metas e assim, planejar a vida financeira junto ao cliente para que ele consiga atingir seus objetivos pessoais. O que se analisa é que estes profissionais possuem participação influente na tomada de decisão de seus clientes e na medida em que é firmada uma parceria entre cliente e assessor, há uma relação de muito conhecimento mútuo, confiança e relacionamento próximo entre ambas as partes. Fato este que motivou o formato de coleta de dados dessa pesquisa.

Além disso, buscou-se entender as peculiaridades do público jovem uma vez que esse perfil caracteriza o perfil majoritário entrante na bolsa de valores no ano de 2020 e 2021 conforme afirmam estudos da própria B3 citados na introdução do trabalho.

O objetivo principal foi, portanto, compreender o que é analisado pelos universitários, principais sensações e opiniões sobre a modalidade de renda variável, reações a situações hipotéticas de euforia/pessimismo de mercado, grau de preferência por análises fundamentalistas ou técnicas, expectativas de retorno, como estudaram e se prepararam para entrada no mercado, avaliar possíveis vieses no processo decisório, entre outros pontos a serem abordados ao longo da condução da pesquisa.

Para este objetivo, foram conduzidas entrevistas semi-estruturadas com quatro especialistas na área de assessoria de investimentos e planejamento patrimonial afim de identificar eventuais gaps e otimizar o processo decisório dos universitários em direção à maior



racionalidade. Participaram da pesquisa um especialista do Itaú, outro do BTG Pactual e outros dois da XP Investimentos.

### **3.3 Procedimentos de coleta e análise de dados**

Foi estruturado um questionário que serviu como piloto ao longo da aplicação das entrevistas com especialistas na área, de forma remota, com o objetivo de levantar os principais gaps no processo decisório dos jovens investidores e entender como melhorá-los continuamente.

. Os dados são de caráter primário e foram submetidos a análise do próprio pesquisador. Para auxílio na formalização e documentação dos principais resultados obtidos na pesquisa, todo o debate realizado nas entrevistas foi gravado e subsequentemente analisado com o apoio de equipamentos de celular e computador próprio do pesquisador.

#### 4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Buscou-se responder ao problema de pesquisa a partir de abordagem a especialistas que possuem contato direto com o público-alvo da pesquisa no que tange ao seu gerenciamento patrimonial. Aqui o intuito foi de abordar as percepções de cada um dos especialistas bem como identificar principais convergências que são identificadas na inserção e manutenção do jovem investidor na bolsa de valores.

Portanto, o intuito principal foi de abordar instituições financeiras em busca destes profissionais, mas que acima de tudo que tivessem bastante contato com o público alvo da pesquisa, jovens com perfil universitário com idade entre 18 a 34 anos. Um assessor de investimentos possui em carteira normalmente, 100 a 120 clientes. Questionados, os entrevistados afirmaram que atualmente, este público jovem constitui um percentual médio de 30% a 40% da carteira de clientes dos assessores.

O primeiro entrevistado foi Vinicius Sampaio de 29 anos. Tendo iniciado na carreira com apenas 20 anos, acumula vasta experiência com clientes alta renda, mas acima de tudo com clientes universitários visto que além de ainda assessorar clientes nesse perfil atualmente, teve contato bastante intenso com este público no início de sua trajetória como assessor. Atualmente trabalha no banco Itaú como especialista em investimentos e acumula várias certificações técnicas que o credenciam e o tornam habilitado a exercer a profissão.

Vinicius aborda que a faixa etária principal de sua carteira de clientes com este perfil universitário está inserida entre 20 e 32 anos. Segundo ele, o perfil de cliente nessa faixa etária segue duas parametrizações: pessoas em estágio muito inicial de carreira que estão normalmente tendo suas experiências profissionais introdutórias ao mercado de trabalho, recebendo seus primeiros salários... ou pessoas que por algum motivo herdaram algum tipo de herança familiar e precisam de apoio para gerir um volume grande de recursos.

Vinicius revela que o público jovem é em sua essência um público muito mais fácil de ser trabalhar se comparado a um público de maior idade. O entrevistado utiliza o termo “rigidez de comportamento” para caracterizar o comportamento do investidor com mais idade e reforça desde o início a flexibilidade e a mais fácil aceitação do público-alvo da pesquisa para estar conhecendo novos mercados e demais produtos no qual ainda não teve tanto contato. Se há por parte do público mais velho certos “pré-conceitos negativos” em relação a produtos de caráter mais arrojado, por parte do público mais jovem o entrevistado destaca uma vontade de aprender muito mais intensa e uma aceitabilidade maior ao que lhe é desconhecido.

Um ponto de destaque pontuado pelo entrevistado é que o público universitário já chega em uma primeira conversa com o assessor com um certo conhecimento sobre o mercado financeiro balizado em sua grande maioria pela presença atuante dos influenciadores digitais. O público com idade mais avançada por sua vez em sua grande maioria não possui o hábito de acompanhar o trabalho destes influenciadores e toma a figura do assessor como principal referência. Vinicius aponta que o trabalho dos influenciadores pode e deve tornar o perfil deste investidor universitário cada vez mais investigativo e questionador visto que o acesso a informação é simples e é possível ter comparações de opiniões diferentes na internet. Um fato que seria determinante para isso seria de que o jovem universitário possui mais tempo livre e naturalmente dedicaria mais tempo a estar aprendendo sobre o mercado financeiro. O público mais velho por já estar envolvido em uma rotina mais intensa de trabalho e demais tarefas prefere delegar essa atividade a um especialista à abdicar de seu tempo livre que na maior parte dos casos é escasso.

Um fato que se observa é que desde 2020, quando começou este movimento maciço de entrada de jovens na bolsa, até os dias de hoje em 2022, o mercado em um primeiro momento reagiu muito mal e ainda vem se recuperando de forma muito lateral, ou seja, quem possui seu patrimônio alocado em ações ou fundos de renda variável vem vendo seu dinheiro se desvalorizar ou se manter o mesmo sem maiores ganhos. Vinicius reitera que ao se abordar o público jovem, em sua grande maioria há uma preocupação de ganho patrimonial à longo prazo. Na prática, isso significa que, na visão do entrevistado, em momentos de pessimismo e stress de mercado este público consegue se manter firme em sua estratégia e não simplesmente zera suas posições visando reduzir ainda mais suas perdas. Fato que contrapõe a onda maciça de influenciadores que está presente na internet propondo o ganho de dinheiro rápido na bolsa através de operações de derivativos alavancadas, daytrade, opções binárias ou forex por exemplo.

O entrevistado aponta ainda que muitas pessoas nessa faixa etária ainda encaram a bolsa como sendo algo bastante complexo, que envolve grande esforço para estudo. Fato este que tem afastado muitas pessoas não somente da renda variável, mas também de outras modalidades de investimentos. Segundo o entrevistado muitas pessoas ainda se sentem um pouco assustadas com os gráficos assim como com a linguagem técnica e pouco acessível do mercado financeiro. Pessoas que possuem um assessor estão mais propensas a aprenderem sobre o mercado, mas segundo o entrevistado, pessoas que não contam com esse serviço de assessoria na maior parte das vezes acaba por não ter o mesmo engajamento.

Vinicius aborda que o principal caminho para o aprendizado de pessoas que nunca tiveram contato com bolsa inevitavelmente é o YouTube. Segundo o entrevistado, a comunidade de influenciadores tem exercido uma função importantíssima no que se refere principalmente à alfabetização financeira de leigos. Primeiramente por ser uma ferramenta gratuita, e depois por haver contínuas recomendações e indicações entre as pessoas nessa faixa etária. Vinicius aprova essa fonte de conhecimento, mas alerta para a presença de certos “gurus” na internet na qual o investidor não deve depositar sua confiança cegamente. É necessário que o investidor se atenha a fontes confiáveis e para isso deve selecionar economistas, pessoas que sejam certificadas tecnicamente, canais de casas de análise que usualmente disponibilizam muitos conteúdos gratuitos ou pessoas que possuam experiência comprovada no mercado.

Um ponto de atenção citado pelo especialista e que julga ser importante para contribuir para a longevidade do investidor na bolsa é principalmente o fato de que ao entrar, o investidor deve se preocupar em realizar aportes pequenos se não está acostumado com a volatilidade natural presente na renda variável. Isso contribui para evitar que se criem traumas comuns a investidores iniciantes ao presenciar uma desvalorização patrimonial.

No que diz respeito aos vieses cognitivos trazidos no referencial teórico da pesquisa, foi questionado ao entrevistado quais destes vieses estariam mais visíveis a este público. Inicialmente, foi abordado que o efeito manada é um dos principais fenômenos psicológicos observados no público jovem. Segundo o entrevistado, é muito comum que novas pessoas queiram entrar no mercado simplesmente por terem tido uma conversa com um colega que relata ter tido uma ótima valorização de uma determinada ação assim como também queiram sair diante de um consenso de queda de um determinado ativo observado entre amigos ou nos meios de comunicação no qual acompanha. Um dos vieses destacado pelo entrevistado para o público jovem é o viés da disponibilidade, ou seja, assim que ocorre qualquer problema relacionado a uma empresa que possui em carteira, é comum que o investidor comece a se questionar se realmente ainda vale a pena ter o ativo. Além disso, o entrevistado destaca também o viés da representatividade, ou seja, mesmo em investidores que tenham estratégia voltada para o longo prazo é comum que diante de situações ruins de mercado, os investidores revisem os motivos de terem tomado a decisão de comprar a ação e selecionem apenas pontos positivos que julgam serem mais relevantes para análise de modo a minimizar fatores que sejam negativos mas que também possuam relevância para uma tomada de decisão fidedigna e isenta de vieses.

Vinicius complementa que em um IPO, ou seja, quando uma empresa lança suas ações ao mercado pela primeira vez, o efeito manada torna-se bastante visível e alerta para atenção

dos investidores. Um exemplo citado pelo entrevistado foi o IPO da empresa Nubank. Marca muito popular entre o público jovem por representar uma nova tendência da digitalização dos bancos, teve bastante adesão ao longo do seu processo de entrada na bolsa, o que fez com que seus preços atingissem patamares elevadíssimos, tornando seu valor de mercado maior até que o próprio Itaú que figura como o maior banco da América Latina. Algum tempo depois, o ativo sofreu quedas fortes que estariam ajustando o preço do papel aos fundamentos da empresa, e o resultado foi que muitas pessoas acabaram saindo do ativo assustadas com o prejuízo da operação.

Vinicius aborda que a maior parte dos investidores de fato não conhecem sobre a possibilidade desses vieses e que na maior parte das vezes eles ocorrem naturalmente. O entrevistado concorda que a consciência e o estudo acerca desses vieses por parte do investidor podem sim amenizar a situação e deixá-lo mais alerta, entretanto descarta que essa seja de fato a solução para uma decisão 100% racional. Segundo Vinicius, o mercado de renda variável pode sim expor o investidor a situações de vulnerabilidade e acredita ser pouco provável que nessas situações, o investidor esteja totalmente blindado contra suas emoções. Para ele, o mais importante é que o investidor esteja sempre ciente dos riscos e saiba dimensionar corretamente a parcela de seu patrimônio que estará em jogo.

Questionado sobre o principal desafio que aflige este tipo de público, Vinicius aborda que embora a maioria dos investidores que se enquadram no perfil da pesquisa possuam visão de longo prazo, o que julga ser importante para quem entra em renda variável, ainda têm muita dificuldade em ter a constância de num primeiro momento, poupar, e em um segundo momento, investir todos os meses. Segundo o entrevistado, para que se atinja um objetivo é necessário ter muita persistência e disciplina nos aportes, fato que ainda acredita ser um gap no público jovem. Para isso, aconselha seus clientes a desenvolver consciência financeira e organização para saber gerir de forma efetiva seu patrimônio a fim que possam haver as sobras para que se realizem as aplicações financeiras e o planejamento a longo prazo possa ser cumprido.

Como perspectiva para os próximos anos a respeito da presença deste público na renda variável, Vinicius vê com otimismo e acredita que os jovens estarão cada vez mais presentes na bolsa primeiro por conta da onda das mídias sociais, segundo por conta do movimento que as instituições financeiras vêm fazendo, de zerar corretagem por exemplo, a fim de atrair mais investidores que sejam deste público. O entrevistado avalia a presença majoritária dos investidores na bolsa como sendo algo positivo na medida em que no futuro, o Brasil poderá ter uma população mais saudável e melhor esclarecida financeiramente, além do fato de que a previdência social proporcionada pelo governo dificilmente conseguirá suprir as necessidades

de quem está começando a trabalhar nos dias de hoje. Portanto, ter informações de que esse público tem buscado a bolsa como uma alternativa para o longo prazo deve sim ser encarado como positivo na visão do entrevistado.

O segundo participante da pesquisa é Caio Henrique. Assessor pela XP Investimentos, tem 27 anos atualmente e iniciou sua trajetória no mercado financeiro aos 23. Aborda que atualmente, integra a equipe de mesa digital do escritório que trabalha. Essa equipe é responsável por atender clientes com patrimônio de até R\$ 300 mil e assim, a faixa etária média dos clientes atendido pelo entrevistado acaba coincidindo com a do perfil alvo da pesquisa: em média de 22 a 30 anos.

Caio destaca inicialmente, que o público jovem na bolsa é bastante movimentado por tendências e está sempre antenado naquilo que está mais em voga seja na mídia ou nas redes sociais. O entrevistado observa que é muito comum que esse público tenha seu interesse despertado por produtos de caráter bem mais alternativo do que os convencionais observados por exemplo na renda fixa, ou em ações e demais fundos. Compartilha que houve nos últimos 6 meses uma procura muito grande por parte desse público em estar conhecendo melhor por exemplo, como funciona o HASH11, o primeiro ETF de criptomoedas do Brasil, e aborda inclusive que esse ETF já conta com mais investidores do que o próprio BOVA11, tão tradicional. Aborda-se que muitas vezes, seus clientes já o procuram inclinados a aportarem em ativos como esse mesmo que não conheçam de forma aprofundada seus riscos e fundamentos e é necessário que ele atue freando um pouco a ansiedade e conscientizando melhor seus clientes a respeito do produto. O entrevistado destaca que criptomoedas, metaverso e NFT's são alguns dos temas atuais bastante abordados com público nessa faixa etária.

Segundo o entrevistado, o perfil universitário é o predominante entre a faixa etária de seus clientes. Normalmente, investem com mais regularidade os estudantes que estejam no final do curso. Estudantes que estejam começando a faculdade ou estejam tendo o primeiro estágio não possuem tanta preocupação com a vida financeira ainda e não são tão assíduos assim nos aportes. Relata-se que na maior parte dos casos, uma pessoa que entra na faculdade já com algum patrimônio foi porque os pais o fizeram. São bem poucos os casos em que de fato a pessoa se preocupou em construir esse patrimônio.

No que se refere à aceitação de risco, Caio aborda que esse público possui mais “apetite” se comparado a outros públicos. Segundo o entrevistado, o simples fato de haver a possibilidade de ganhos rápidos na bolsa ainda atrai muitos investidores jovens embora ainda haja majoritariamente uma boa parcela desse público com visão de ganhos a longo prazo.

Destaca-se que o efeito manada e o fato de existirem certas tendências de produtos que estariam “na moda” atuam como agentes propulsores da presença deste público na renda variável.

Caio destaca que o principal fator que afasta investidores de perfil jovem da bolsa de valores se observa no fato de que ainda é muito comum o pensamento de que é preciso ter uma quantidade alta de dinheiro para que seja possível entrar neste mercado. Acredita-se muitas vezes que não é possível entrar na bolsa com um patrimônio de apenas R\$ 2000 reais por exemplo, quando na verdade é. O entrevistado avalia que o fato de a bolsa conter uma linguagem técnica e a percepção de que é um ambiente que exige muito esforço intradiário pode sim atuar como um agente dispersante deste público, mas não crê que seja o principal visto que muitas pessoas ainda conseguem driblar essa barreira através dos influenciadores digitais.

Questionado sobre a preparação do público jovem antes de entrar na renda variável, Caio aborda que há uma preparação mais intensa apenas por produtos que se interessam mais e não por produtos que sejam bons para seus objetivos. É comum por exemplo que este público saiba muito mais e esteja mais bem preparado para conversar por exemplo sobre NFT's ou criptomoedas do que ações, fundos ou CDB's que são produtos mais convencionais. O entrevistado reforça que a melhor maneira do investidor iniciante estar aprendendo sobre a bolsa irá depender sempre da profundidade e do nível que o investidor deseja alcançar. Caso o investidor deseje apenas entender o básico, conteúdos de influenciadores que sejam devidamente certificados podem ser úteis. Em caso de necessidade de aprofundamento no assunto, o especialista aborda que é necessário sempre estar procurando cursos de instituições de boa reputação no mercado.

Uma boa prática trazida pelo entrevistado é que no mercado de ações especificamente, o investidor ao estudar uma ação deve-se atentar aos pontos benéficos da companhia, mas principalmente aos pontos negativos e de risco do papel. Portanto, se o investidor se utiliza do YouTube como uma das ferramentas de aprendizado, deve buscar opiniões divergentes e assim, comparar cada uma delas para formação de opinião própria. No que diz respeito por exemplo a fundos de investimento por exemplo, o entrevistado afirma que é muito comum que os investidores de perfil mais jovem queiram aportar naquele que tem marca forte e que é muito falado na mídia. Destaca-se esse ponto como de atenção visto que existem alguns fundos no mercado que são deste perfil, como o próprio Alaska que vem tendo gestão bastante criticada no mercado e ainda assim vem atraindo investidores no perfil da pesquisa somente por ser falado e popular.

Um ponto importante trazido pelo entrevistado é que dentre as possíveis influências psicológicas e vieses cognitivos plausíveis de estarem balizando a tomada de decisão dos

investidores jovens, o FOMO é o pior. Sigla do inglês “*Fear Of Missing Out*” traduzida para o português significa o medo de estar fora. Basicamente representaria o anseio que os investidores nessa faixa etária possuem de não estarem devidamente posicionados no mercado em movimentos de alta expressiva. Caio destaca que ninguém está isento de viés e que na grande maioria dos casos, os investidores não estão conscientes que sua tomada de decisão está sendo enviesada devido ao fato de não saberem da existência deles e nem de como eles afetam as tomadas de decisão. Portanto indica sim que as pessoas que estejam entrando como investidores iniciantes procurem se informar sobre o assunto a fim de estar melhorando continuamente a qualidade de sua análise e tomada de decisão.

Como boas práticas e recomendações para novos investidores jovens, o especialista aborda que quem está iniciando no mundo dos investimentos não deve iniciar diretamente pela bolsa e que caso comece, realize sempre aportes pequenos e que representem sempre baixa parcela do seu patrimônio a fim de que consiga se ambientar com a natural volatilidade do mercado. Além disso, Caio recomenda que ao dar os primeiros passos em ações por exemplo, o investidor não se preocupe inicialmente em buscar ativos desconhecidos com alto potencial de valorização, mas sim buscar negócios mais consolidados e que sejam de risco mais controlado. É muito comum que os investidores nesta faixa etária estejam sempre buscando “a nova magalu” como o entrevistado denomina, sem ter conhecimento suficiente ainda para analisar o ativo de forma satisfatória, o que faz com que muitas vezes aportem em ativos de risco elevado para aquilo que aceitam ter como perda.

Questionado sobre as perspectivas a respeito da presença do público jovem na renda variável nos próximos anos, Caio acredita que a médio prazo haja uma ameaça à saída desse público para produtos alternativos como criptoativos e NFT’s entretanto observa que ainda assim, a bolsa constitui um dos produtos mais populares entre o público dessa faixa etária. Portanto, acredita que ainda assim, vá haver sim cada vez mais pessoas neste mercado. O entrevistado conclui afirmando que o fato de a bolsa ser constituída hoje principalmente por pessoas de 18 a 34 anos constitui fator importante na medida em que reforça o início de mudança de mentalidade das próximas gerações em relação à importância da educação financeira que no Brasil sempre foi algo deixado como segundo plano.

Participou também da entrevista, Tiago Lima. Assessor de Investimentos também da XP Investimentos, possui 26 anos e faz parte da equipe de mesa renda variável do escritório Valor Investimentos, um dos escritórios da XP com maior volume de recursos custodiado a nível Brasil. É formado em economia pela Universidade de Brasília e iniciou sua carreira no mercado financeiro há 3 anos.



Tiago inicia sua entrevista frisando que o público jovem possui um grande alinhamento entre seu perfil de investidor e a sua presença seja na bolsa de valores ou em qualquer outra modalidade de investimentos. Na prática isso significa que os investidores mais jovens compreendem melhor os riscos que estão tomando do que o público mais velho.

O entrevistado afirma que é muito comum que pessoas mais velhas o procurem buscando uma maior rentabilidade e querendo ganhar dinheiro mais rápido por não ter se preocupado com a educação financeira em uma fase anterior da vida e estarem se preocupando em “recuperar o atraso”. Na maior parte das vezes, essas pessoas se preocupam com o retorno, mas não possuem ciência do risco que há por trás em ativos como a própria bolsa de valores, o que faz com que migrem para esses ativos mais arriscados de forma errada. No caso do público jovem que está começando e que não possui tanto essa preocupação em relação ao fator tempo, na maioria das vezes entra-se no ativo com as expectativas alinhadas à mecânica de funcionamento de ativos de maior risco como ações.

Tiago acredita que a entrada dos investidores nessa faixa etária na bolsa se trata de uma tendência que veio para ficar e que continuará aumentando nos próximos anos. Segundo o especialista, o aumento de CPF's na bolsa com essa faixa etária é inevitável diante da popularização cada vez maior da bolsa de valores e da importância que tem se dado à educação financeira em mídias nas quais esse público se encontra presente. Entretanto aponta que este fenômeno precisa ser acompanhado de perto porque segundo o entrevistado, não ocorre de forma totalmente saudável ainda.

O especialista afirma que ainda presencia muitas situações de jovens entrando neste mercado buscando retornos a curtíssimo prazo, operando derivativos por exemplo, e na maior parte das vezes, essas pessoas não conseguem compreender como funciona até mesmo a estratégia utilizada pelos influenciadores que acompanham. Apenas querem tentar replicar e obter retorno. O entrevistado afirma que embora não seja uma prática majoritária das pessoas na faixa etária da pesquisa, não considera saudável porque na maior parte das vezes, operações como essas são realizadas por pessoas que conhecem bastante do mercado. É difícil que investidores iniciantes tenham sucesso a longo prazo em operações como essa. O resultado é que muitos acabam se frustrando, saem da bolsa, adquirem certo trauma e não incentivam que novas pessoas entrem no mercado por já ter tido essa experiência negativa.

Tiago reforça que se o relacionamento do assessor de investimentos com um cliente de mais idade é mais próximo e com contatos mais frequentes, com o público mais jovem ocorre de maneira muito mais fluida e sob demanda. Como a maior parte dos investidores nessa faixa etária já possui certo conhecimento, o trabalho do assessor torna-se mais facilitado e não se faz

necessária uma régua de contatos com o cliente mais frequente para dar explicações sobre o mercado. Normalmente, o período no qual os jovens realmente carecem de apoio é no momento inicial do relacionamento para a montagem e alocação da carteira. Uma vez realizado esse procedimento, o atendimento torna-se útil apenas no esclarecimento de dúvidas pontuais ou de maior complexidade, revisões de carteira anuais, ou situações novas de aporte que sejam relevantes decorrentes da venda de um bem, recebimento de herança ou bônus no salário por exemplo.

Questionado sobre os principais fatores que ainda atuam como limitantes à entrada de novos investidores jovens na bolsa, Tiago compreende que dois fatores principais atuam como influenciadores nesse sentido. O primeiro fator é a própria falta de educação a respeito do assunto bem como acesso a informações erradas sobre o mercado financeiro. É muito comum que o público jovem tenha um olhar muito desconfiado sobre campanhas de publicidade agressivas na mídia ou redes sociais que prometem rentabilidades altíssimas através de daytrades por exemplo. Para o entrevistado, este fato acaba por criar certos pré-conceitos deste público sobre o mercado que afastam o interesse em estudá-lo.

O segundo fator seria uma falta de priorização na vida financeira ou falta de tempo para estudar sobre investimentos. Ou seja, as pessoas estão muito focadas em estudar, ter um crescimento na carreira, e não acabam destinando esforços suficientes para aprendizagem sobre o mercado. Segundo o entrevistado este é um fator que a longo prazo tende a se ajustar dada à facilidade para se aprender sobre bolsa atualmente diante do alto número de influenciadores presentes nos mais diversos canais digitais.

Segundo o entrevistado, a internet é a melhor fonte de informações e a aprendizagem via influenciadores é sim a mais recomendada. Entretanto, assim como os demais assessores abordaram, é necessário que os investidores saibam filtrar muito bem as referências que utilizarão para condução do aprendizado. Tiago analisa que é interessante que os investidores chequem sempre se nos materiais de estudo ou nos cursos a serem realizados há algum tipo de recomendação de pessoas que sejam respeitadas no mercado ou que procurem materiais diretamente de pessoas que possuem bom background, além de instituições que possuam influência no mercado. Portanto, destaca que o trabalho do investidor é muito mais de filtro do que saber de onde encontrar o conteúdo para aprendizagem.

Quando questionado sobre os vieses psicológicos incidentes sobre o público jovem na renda variável, o entrevistado destaca o viés da confirmação e o da ancoragem. O entrevistado aborda que é muito comum que investidores nessa faixa etária tenha algumas ações no mercado de renda variável que consideram como sendo “protegidas” por darem retorno e apresentarem

bons resultados de forma recorrente. Portanto aborda sim que um estudo aprofundado sobre como esses vieses afetam a decisão do investidor podem melhorar a atuação do perfil jovem na bolsa de valores.

O entrevistado conclui afirmando que a presença majoritária deste público na bolsa se configura como positivo na medida em que contribui para a alavancagem do sistema financeiro brasileiro que ainda está muito atrás de países desenvolvidos. A B3, CVM e os demais órgãos reguladores por exemplo terão a função cada vez mais importante de melhorar as normativas, sistemas e o modus operandi do mercado financeiro uma vez que atenderão majoritariamente, um público exigente, bem-informado e muito acostumado a lidar com tecnologias. Portanto isso acaba por incentivar mais do que nunca a modernização contínua da bolsa brasileira a fim de que caminhe para se tornar uma das principais bolsas do mundo.

O último entrevistado é Guilherme Daher, possui 28 anos e iniciou sua trajetória no mercado financeiro aos 23. Integra a equipe de mesa digital (atendimentos de clientes com patrimônio até R\$ 300.000,00) da EQI Investimentos, um dos maiores escritórios vinculados à corretora BTG Pactual. Guilherme aborda que o público jovem universitário constitui parcela importante da sua carteira de clientes e a idade média está compreendida entre 25 a 28 anos.

Assim como os outros assessores, Guilherme aborda que o formato de atendimento deste público ocorre principalmente sob demanda. O entrevistado aborda que se trata de um público proativo, que busca sanar suas dúvidas de forma autônoma e que a busca ao assessor ocorre em ocasiões pontuais para consultas a relatórios de casas de análise ou para esclarecer dúvidas bem mais técnicas do que normalmente são esclarecidas para o público mais velho. É comum que surjam dúvidas relacionadas a balanços de empresas, análise técnica de ações, estratégias de posição em derivativos e criptos por exemplo.

Além disso, salienta a importância do trabalho de influenciadores digitais que assumiram papel importantíssimo para essa crescente dos investidores jovens na bolsa. Segundo o entrevistado, eles foram os responsáveis por quebrar o estigma de que só investe na bolsa quem tem patrimônio alto e até cita o caso de um youtuber conhecido como “favelado investidor” que vive no subúrbio e compartilha conteúdo sobre bolsa de valores na internet. Casos como esse fizeram com que a bolsa se tornasse mais democrática e se popularizasse bastante. Guilherme aborda que o início da pandemia inclusive potencializou este movimento uma vez que propiciou que as pessoas estivessem mais em casa, mais suscetíveis a estarem na internet mais frequentemente e assim tivessem acesso mais frequente a conteúdos sobre o mercado financeiro.

Questionado sobre a percepção do comportamento do jovem na bolsa em momentos de crise e alto stress de mercado, Guilherme destaca que o perfil arrojado majoritariamente presente em pessoas mais jovens faz com que saibam aproveitar as oportunidades e inclusive colocar mais dinheiro em bolsa para aproveitar o momento. Embora haja sim algumas pessoas que se assustem e vendam seus ativos, comprar na alta e vender na baixa não é uma característica marcante em pessoas nessa faixa etária, e quando ocorre se trata muito mais de casos esporádicos envolvendo falta de preparação e conhecimento sobre o mercado. Comportamentos como esse normalmente são observados em pessoas mais velhas e com perfil de risco um pouco mais conservador.

O entrevistado aborda ainda que devido ao caráter imediatista do jovem, ainda há uma boa parcela deste público que está preocupado com os ganhos a curtíssimo prazo, e ainda é necessário um trabalho muito forte de educação em relação a esse público para a mentalidade a longo prazo. Inclusive, aborda-se que a maior parcela dos clientes traders da carteira de clientes de Guilherme encontra-se na faixa etária da pesquisa. O assessor entrevistado não crê na saúde e no retorno da aplicação dessa estratégia a longo prazo e trata essa questão como um risco sério à retenção desse público em bolsa. É comum em alguns casos até que operem com produtos de maior risco como derivativos por exemplo em que é permitido ao investidor realizar operações com alavancagem, ou seja, aloca-se uma garantia para a operação e é possível que o investidor a realize sem necessariamente ter o recurso necessário em conta na corretora. Guilherme aborda que esse tipo de operação é considerada como muito arrojada, e normalmente quem realiza são investidores institucionais (fundos de investimento por exemplo) ou pessoas com experiência de mercado muito consolidada.

Guilherme atribui este movimento em direção a produtos de caráter mais arrojado à campanhas publicitárias extremamente sensacionalistas, de pessoas em carros, viagens, casas de luxo dizendo ter sucesso em operações como essas... Para o entrevistado, embora haja sim uma parcela do público jovem que trate esses tipos de anúncio com desconfiança, boa parte ainda é seduzida pela possibilidade de multiplicar seu patrimônio em um curto período de tempo.

O assessor aborda a importância deste público entender que muitos desses anúncios não representam de forma fidedigna a realidade financeira de quem está os realizando. É muito comum que essas pessoas aluguem carros ou casas luxuosas como as que aparecem nos anúncios sem que de fato tenham propriedade destes bens apenas para que apareçam no vídeo e seduzam o investidor leigo a estar seguindo a estratégia do influenciador, estar acompanhando seu conteúdo, ou a comprar um curso de sua autoria.

Portanto aborda que é bastante necessário que os investidores inseridos na faixa etária da pesquisa ainda desenvolvam um olhar crítico mais apurado e de desconfiança em relação a esse formato de atuação no mercado e que caso optem por tentar seguir estratégias como essa, saibam dimensionar o risco e mobilizar uma parcela pequena de seu patrimônio para alocação. Com relação ainda ao trabalho de influenciadores é necessário estar sempre ponderando análises de entusiastas do mercado e assim como abordaram os outros assessores, buscar sempre conteúdos de instituições financeiras, pessoas tecnicamente certificadas. Guilherme aborda que a leitura de livros de autores renomados também se configura como uma alternativa confiável e boa estratégia de aprendizagem sobre o mercado.

No que tange aos vieses cognitivos mais presentes sobre o público jovem, o entrevistado destaca que o viés da representatividade está muito presente por conta dos jovens terem um senso de identificação muito forte com certas marcas que cegam um pouco a análise, como se vê por exemplo com o Nubank. É muito comum que os investidores nessa faixa etária queiram inserir ações de empresas na carteira que normalmente façam parte de seu cotidiano e que tenham bastante contato. Cita-se um exemplo de um cliente de Guilherme que desejava incluir ações da Multiplan (rede vasta de shoppings presente em todo o Brasil) na carteira justamente por frequentar o shopping, conhecer e gostar da rede sem que antes buscasse entender quais são os riscos e como vai a gestão do negócio. Além disso, o entrevistado destaca assim como os outros entrevistados o efeito manada como sendo um efeito que pesa bastante para moldar o formato de atuação do jovem na renda variável.

O entrevistado conclui abordando que o aumento exponencial de investidores jovens na bolsa se traduz como uma tendência e acredita que continuará aumentando nos próximos anos diante do caráter ainda emergente e embrionário que a bolsa brasileira possui se comparada a outros mercados mais desenvolvidos como o dos Estados Unidos por exemplo. Guilherme aborda também que as corretoras têm incentivado o trabalho dos assessores de investimentos justamente para trazer cada vez mais pessoas para o mercado e acredita que dará muito certo visto que mais de 90% dos brasileiros ainda possuem recursos parados na poupança. O ponto de atenção a ser destacado não se refere a trazer mais pessoas mas principalmente cuidar para que a atuação desses investidores jovens na bolsa seja longa.

## 5. CONCLUSÃO

Diante do objetivo central da pesquisa que é de compreender os fatores de risco presentes em um processo decisório de investimento e levantar as possibilidades plausíveis de contorno a esses fatores em direção a uma tomada de decisão mais livre possível de vieses, principalmente por investidores iniciantes e que sejam universitários (que estejam englobados na faixa etária de 18 a 34 anos), podemos observar inicialmente que a presença do público jovem na bolsa assume funções importantes para a melhoria constante do mercado financeiro brasileiro muito embora ainda precise ser constantemente monitorada e lapidada para que possa render frutos cada vez melhores ao mercado no futuro. O que se deve destacar é a possibilidade de modernização contínua do mercado diante do aumento de um público atento, ligado a tecnologias e crítico.

Sob a ótica do jovem investidor, o perfil agressivo é consenso e o que ocorre é que a agressividade no perfil em alguns casos tem excedido até mesmo um limite em que os especialistas julgam ser saudável para o nível de conhecimento de mercado deste público. O que tende a resultar subsequentemente em grandes perdas, experiências ruins e saídas traumáticas do mercado. Portanto é outro consenso entre os especialistas de que a globalização é inerente ao processo de aprendizagem e a tecnologia é sim a ferramenta mais recomendada resguardados os devidos filtros a serem analisados para confiança em um determinado conteúdo ou influenciador. É necessário que se desenvolva cada vez mais o senso crítico, desconfiança e se deixe de lado um pouco a passividade e aceitação simples do que se oferece na internet.

. O que se conclui além disso é que tendências generalizadas e principalmente o efeito manada representam influência considerável em como este público encara o mercado e toma suas decisões. Portanto deve ser dada ser dada atenção especial e recomenda-se um acompanhamento em futuros estudos à evasão de investidores neste perfil da bolsa decorrente do surgimento de produtos novos como criptomoedas e NFT's.

Um dos principais desafios deste público é de fato desenvolver a disciplina necessária para em um primeiro momento ter sobras financeiras e em um segundo momento, investir todos os meses. Ainda é necessário um trabalho educativo a fim de que se tenha o longo prazo como horizonte temporal principal a fim de driblar tendências e influências presentes em anúncios sensacionalistas em mídias sociais.

Busca-se a partir daqui, retomar as hipóteses de pesquisa listadas no início do trabalho e validá-las ou refutá-las sob a luz do que foi tratado com os especialistas que participaram do projeto.

1. Uma visão estereotipada da bolsa como um local de constantes perdas, de acompanhamento constante de gráficos/cotações minuto a minuto e de vocabulário próprio com muitas palavras vindas do inglês atuam como principais agentes dispersadores e inibidores da entrada e retenção de iniciantes na renda variável.

Hipótese validada. Embora hajam outros fatores que possam maior peso para inibir a entrada de novos investidores na bolsa como a própria falta de priorização de tempo para estudar e conhecer o mercado, ou muitas pessoas nessa faixa etária ainda olharem para este mercado com certa desconfiança em virtude dos anúncios de caráter sensacionalista, este fator ainda se configura sim como importante para a chegada de novos investidores nessa faixa etária. Este fator é decorrência natural da falta de conhecimento e disponibilidade de tempo dos investidores dessa faixa etária para estudar sobre o mercado.

2. Investidores iniciantes normalmente não buscam conhecimento sobre como funciona a mecânica de funcionamento da bolsa antes de começar a investir e não se planeja do ponto de vista estratégico para que tenha sucesso.

Hipótese refutada. É unânime entre os entrevistados a ideia de que o investidor nessa faixa etária tem um perfil mais arrojado e tem um grau de conhecimento maior sobre o mercado do que o público de faixas etárias maiores. Inclusive observa-se um alinhamento entre o perfil destes investidores e suas operações em bolsa. Na prática isso significa que os investidores mais jovens compreendem melhor os riscos que estão tomando do que o público mais velho.

3. Opiniões de influenciadores digitais atuam como a principal fonte de informações para a tomada de decisão de um investidor iniciante

Hipótese validada. Também houve unanimidade dos entrevistados em relação a participação de opiniões de influenciadores digitais não somente na aprendizagem mas também no que se refere a quebra de paradigmas relacionados a entrada de investidores nesse perfil em bolsa. Reforça-se a necessidade de estar continuamente filtrando as referências a fim de que sejam de pessoas devidamente qualificadas tecnicamente e não apenas gurus do mercado financeiro.

4. Não se sabe muito por parte dos novos entrantes na renda variável do que se tratam os vieses cognitivos e como eles são capazes de influenciar um processo decisório.

Hipótese validada. É consenso entre os especialistas entrevistados a ideia de que os vieses cognitivos são inerentes ao processo decisório e é muito difícil que consigamos tomar sempre decisões 100% racionais. O estudo acerca destes vieses pelos investidores tende sim a amenizar as influências psicológicas entretanto, na opinião de todos os especialistas, os investidores jovens que estão iniciando no mercado em sua grande maioria não conhecem estes vieses e nem como eles afetam suas decisões.

5. A presença maciça do público jovem na renda variável é indiferente e traz poucos benefícios ao mercado.

Hipótese refutada. A ampliação da presença do público jovem em bolsa é encarada como positiva para todos os entrevistados. Há a perspectiva de que esse público seja mais crítico quanto a utilização do sistema financeiro brasileiro e que assim, o faça melhorar continuamente.

O trabalho buscou evidenciar as principais nuances do comportamento jovem na bolsa diante da popularização cada vez maior da renda variável entre este público. A abordagem realizada aos especialistas de investimento contribuiu para a compreensão aprofundada sobre os principais anseios, expectativas e percepções sobre esse público. Uma limitação da pesquisa pode incidir justamente pelo fato de se tratar de uma pesquisa qualitativa e o tamanho da amostra não ser tão significativa a ponto de entender aspectos majoritários sobre a população jovem no geral.

Como sugestões de temas futuros aborda-se a necessidade de se investigar cada vez mais o índice de retenção deste público em bolsa bem como compreender como tem ocorrido a gestão financeira dos investidores jovens afim de que se identifique o poder de sobras financeiras para que prossigam nos seus objetivos financeiros não somente a curto prazo mas a longo prazo também. Além disso, vale monitorar quais produtos este público continuará operando nos próximos anos afim de se mensurar possíveis evasões para outros mercados ou identificar ameaças como operações com derivativos de alta complexidade que podem ser nocivas ao engajamento deste público no mercado a longo prazo.



## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CAUTI, Carlo. **Número de pessoas físicas na Bolsa de Valores cresce 92% em 2020.**

Disponível: <<https://www.sunoo.com.br/noticias/numero-pessoas-fisicas-bolsa-cresce-2020/>>.

Acesso em: 15/04/2022, 00:01

PISA, Fernando Henrique. **Investidores estão mais Jovens. Veja o Perfil do Novo Investidor Brasileiro na B3.**

Disponível em <<https://comoinvestir.thecap.com.br/mais-jovem-perfil-do-novo-investidor-brasileiro-b3>>. Acesso em: 15/04/2022, 23:32:54.

CAMPOS, Julia. **Investidor pessoa física fica em média apenas seis meses e meio na bolsa.**

Disponível:<<https://6minutos.uol.com.br/minhas-financas/investidor-pessoa-fisica-fica-em-media-apenas-seis-meses-e-meio-na-bolsa/>>. Acesso em: 15/04/2022, 00:13

CHAGUE, Fernando; GIOVANNETTI Bruno; DE LOSSO Rodrigo. Day trading for a living?

Fernando. No. 2019\_47. **University of São Paulo (FEA-USP)**, 2019.

BORSATO, Jaluza Maria Silva; PIMENTA, Daiana Paula; RIBEIRO, Karém Cristina de

Souza. Finanças Comportamentais: Um Estudo Descritivo sobre o viés de Aversão à perda no Processo decisório. In: XII SEMEAD, 2009, **São Paulo. Empreendedorismo e Inovação**, 2009.

CAMPBELL, J.Y.; LO, A.W.; MACKINLAY, A.C. The Econometrics of Financial Markets, **Princeton University Press**, 1997

GAIO, L. E.; DE FREITAS ALVES, K. L.; JÚNIOR, T. P. O Mercado acionário brasileiro do

novo milênio: um teste de eficiência. **BBR Brazilian business review (Portuguese ed.)**, v. 6, n. 3, p. 231–246, 2009.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk.**

Econometrica, v. 47, i. 2, p. 263-291, Mar. 1979.

KIMURA, H. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. **RAE**

**eletrônica**, v. 2, n. 1, 2003.

KEYNES, John M. *The General theory of Employment, Interest and Money*. **Cambridge: MacMillan Cambridge University Press**, 1936.

MALKIEL, B. G.; FAMA, E. F. EFFICIENT CAPITAL MARKETS: A REVIEW OF THEORY AND EMPIRICAL WORK\*. **Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p. 383–417, 1970.

PICCOLI, P. G. R. et al. A existência do efeito momento no mercado de capitais brasileiro no período compreendido entre 2005 e 2008. **Revista produção online**, v. 9, n. 3, 2009.

RAMIAH, V., ZHAO, Y., MOOSA, I., & Graham, M. (2016). A behavioural finance approach to working capital management. **The European Journal of Finance**, 22(8 - 9), 662 - 687.

RAMOS, André Luiz. análise do efeito comportamental do índice ibovespa: um estudo interdisciplinar. 2007. 126 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – **Pontifícia Universidade Católica de São Paulo**, São Paulo, 2007.

RICCIARDI, V, SIMON. H. K. What is behavioral finance? **Business, Education and Tecnology Journal**, p. 1-9, Fall 2000.

SANTOS, J. O. DOS; SANTOS, J. A. R. DOS. Mercado de capitais: racionalidade versus emoção. **Revista contabilidade & finanças**, v. 16, n. 37, p. 103–110, 2005.

SBICCA, A. Heurísticas no estudo das decisões econômicas: contribuições de Herbert Simon, Daniel Kahneman e Amos Tversky. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 44, n. 3, p. 579–603, 2014.

SHEFRIN, Hersh. *beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. **Harvard Business School Press**, 2000.

SHLEIFER, Andrei. **Inefficient markets: An introduction to behavioural finance**. OUP Oxford, 2000.

SIMON, Herbert. **Reason in human affairs**. Stanford University Press, 1990.

SLOVIC, P.; LICHTENSTEIN, S. **Comparison of Bayesian and Regression Approaches in the Study of Information Processing in Judgment Organizational Behavior and Human Performance**, v. 6, p. 649-744, 1971.

THALER, R.; BARBERIS, N. A Survey of Behavioral Finance. In: CONSTANTINIDES G.; HARRIS, M.; STULZ, R. (Eds.) **Handbook of the Economics of Finance**. New York: North-Holland, 2003.

## 7. APÊNDICES

. **Apêndice A:** Questionário utilizado para entrevista semi-estruturada:

### **Roteiro de Entrevista Semi-Estruturada**

#### **Introdução**

- 1) Aborde um pouco sobre sua experiência profissional e o principal público que tem atendido como especialista em investimentos.
- 2) O que o motivou a trabalhar com o público jovem?
- 3) Qual a faixa etária majoritária do público que atende? Qual a ocupação predominante?
- 4) Como tem percebido a evolução da presença deste público nos investimentos principalmente na renda variável?
- 5) Como avalia o grau de independência ou dependência do público jovem em relação ao seu trabalho de assessoria de investimentos.

#### **Desenvolvimento**

- 6) Qual característica você acredita ser mais marcante do público jovem que o diferencia de públicos mais velhos partindo-se de uma ótica comportamental na renda variável?
- 7) Em sua visão, quais tem sido os principais aspectos que vêm influenciando a entrada tão maciça de jovens investidores na bolsa?
- 8) Estamos vivendo desde 2020, um período de forte recessão e a bolsa naturalmente tem refletido esse movimento. Qual a sua avaliação principal em relação ao comportamento dos jovens na renda variável em momentos de pessimismo de mercado e principalmente forte quedas?
- 9) Acredita que já exista uma visão maturada sobre a importância do longo prazo para entrada em mercados com grau de risco mais elevados como é o caso da renda variável por parte do público universitário?
- 10) É comum haver uma visão da bolsa, por investidores inexperientes, como um local de constantes perdas, de acompanhamentos constante de gráficos/cotações minuto a minuto e de dedicação de grande esforço intradiário para se inserir nesta modalidade de investimentos, fato que tende a desencorajar algumas pessoas a aprender mais sobre renda variável. Você concorda com essa narrativa sob o enfoque do público jovem universitário?
- 11) Em sua visão, quais fatores possuem maior peso para inibir a entrada de novos jovens investidores na bolsa?
- 12) Como você avalia a preparação dos universitários para entrada no mercado? Acredita que haja um estudo e planejamento estratégico satisfatório prévio aos aportes?
- 13) Qual é a melhor forma do investidor universitário compreender a mecânica de funcionamento da bolsa e conseguir ter a sua própria estratégia de investimentos?

14) Existe uma comunidade muito forte de influenciadores digitais tratando sobre a temática de bolsa de valores atualmente. Acredita que esta tem sido a principal fonte de conhecimento dos universitários? Destaque pontos positivos deste movimento mas principalmente pontos de atenção que o investidor deve ter ao consumir este tipo de conteúdo na internet.

15) Uma corrente teórica bem presente no mercado é a das finanças comportamentais. Aborda-se uma série de vieses cognitivos plausíveis de serem cometidos pelo agente econômico ao tomar uma decisão (representatividade, ancoragem, disponibilidade). Como avalia a presença desses vieses nas tomadas de decisões dos universitários? Acredita que haja algum que se destaque mais?

16) Acredita que os investidores universitários tenham conhecimento destes vieses e do impacto que possuem em seu processo decisório antes de entrar na bolsa?

### **Conclusão**

17) Em sua visão, quais são os principais pontos de atenção que um jovem investidor universitário que tenha ingressado há pouco tempo na modalidade de renda variável deve ter para que possua um tempo maior de bolsa e possa obter resultados satisfatórios?

18) Acredita que o horizonte temporal no qual o investidor se propõe a atingir seus objetivos na renda variável pode atuar com um agente que reduz o nível da influência psicológica sobre o processo decisório?

19) Em sua opinião qual é o maior desafio que o público jovem universitário irá se deparar ao entrar na bolsa? Como acredita que ele deve se preparar para tal?

20) Acredita que essa ascensão tão forte deste público na bolsa continuará ocorrendo nos próximos anos ou tenderá a estabilizar? Por quê?

21) Avalia como positiva a presença maciça deste público na bolsa?

