

**ESTUDO SOBRE O COMPORTAMENTO DE PEQUENOS INVESTIDORES NA  
BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, COM AS INCERTEZAS GERADAS  
PELA PANDEMIA**

*STUDY ON THE BEHAVIOR OF SMALL INVESTORS ON THE SÃO PAULO STOCK  
EXCHANGE, WITH THE UNCERTAINTIES GENERATED  
BY THE PANDEMIC*

Joyce Cristina Cavalcante de Oliveira Lima  
Fatec-Osasco

Vanessa Kaory Okuro  
Fatec-Osasco

Fernando de Almeida Santos  
Fatec-Osasco

Aprovado em 06/2022

**Resumo**

Esse artigo verifica o comportamento do perfil dos investidores na Bovespa diante do conturbado cenário econômico presenciado no Brasil devido a pandemia do Covid-19. O objetivo principal deste artigo é analisar se o perfil de novos e pequenos investidores, aqueles que detêm investimentos inferiores a um milhão de reais, foi impactado pelas bruscas quedas e oscilações da Bolsa de Valores. Para isso, por meio de um questionário aplicado on-line, foi verificado se tinham ciência dos riscos que estavam expostos a sofrer antes de começarem a investir e se houve mudança de perfil. Foi analisado se existiu uma tendência de eles se tornarem mais cautelosos, devido às perdas excessivas de valores das ações. Para a realização desta pesquisa, a metodologia utilizada foi descritiva e qualitativa. A contribuição do artigo foi abordar a possibilidade de conscientizar sobre os riscos e as perdas que os novos e pequenos investidores estão expostos a sofrer, antes dos mesmos começarem a investir.

Palavras-chave: Comportamento; Perfil; Investidor; Riscos; Bolsa de Valores; Ações.

<http://periodicos.unifacef.com.br/index.php/rea>

## Abstract

This article verifies the behavior of the investor profile in Bovespa in face of changes in the Brazilian economic scenario due to Covid-19 pandemic. The main objective of this paper is to analyze if the profile of the new and minor investor, anyone who invests less than one million reais, was impacted by Stock Exchange abrupt falls and oscillations. For this, an online questionnaire was applied, and it has been verified if were aware of the risks that they were exposed to before investing and if there have been any changes of the investors profile. It was analyzed if these investors became more fearfully due excessive loss of shares values. The contribution of the article was to address and the possibility of raising awareness about the risks and losses that new and small investors are exposed to, before they start investing.

Keys-word: Behavior; Profile; Investor; Risk; Stock Exchange; Shares.

## 1. INTRODUÇÃO

No final do ano de 2019, a população mundial assistiu o surgimento de um novo vírus, a Covid-19 (popularmente conhecido como novo Coronavírus), originado na cidade de Wuhan, na China, que se alastrou pelo mundo a fora e trouxe consequências negativas para a economia e o mercado financeiro mundial.

Segundo o Ministério da Saúde, o primeiro caso registrado de Covid-19, no Brasil, foi em 26 de fevereiro de 2020. Com casos espalhados pelo mundo todo, em 24 de fevereiro de 2020, o diretor-geral da Organização Mundial de Saúde (OMS) confirmou que o vírus tinha um “potencial pandêmico” (GUILHERME, 2020). Ainda, de acordo com a OMS, uma pandemia é a disseminação mundial de uma nova doença. O termo indica que a enfermidade se espalhou por diferentes continentes com transmissão sustentada de pessoa para pessoa.

Com o termo “pandemia” cada vez mais frequente e repercutido, gerou-se forte volatilidade nos mercados de ações, com quedas abruptas nos mercados futuros, de derivativos e de ações *vis-à-vis* à mudança para ativos mais seguros com repercussão em uma multilateral alta do dólar e valorização do ouro (SENHORAS, 2020).

Diante desse cenário, este artigo foi motivado pelas bruscas e contínuas quedas da Bovespa, em março de 2020, cujo *circuit breaker* (mecanismo que interrompe as operações da Bolsa de Valores com o objetivo de proteger e amortecer as oscilações excessivas no mercado) foi acionado por seis vezes seguidas em um curto período de tempo, episódio que gerou pânico e euforia nos investidores e no mercado financeiro.

Partindo da circunstância de que o mercado acionário foi extremamente afetado com o surgimento de uma pandemia, este artigo foi desenvolvido com o objetivo de verificar se o perfil de pequenos investidores foi afetado pelas repentinas quedas e oscilações da Bolsa de Valores. Portanto, analisou-se se os novos e pequenos investidores tinham consciência dos riscos que estavam expostos a sofrer antes de começarem a investir e se houve mudança do perfil do investidor, analisando se existiu uma tendência de eles tornarem-se mais receosos e cautelosos devido às perdas

excessivas de valores das ações ou se enxergaram a queda das ações como uma oportunidade e, dessa maneira, começaram a investir mais agressivamente.

Este artigo foi dividido em seções interdependentes, permitindo uma melhor compreensão das teorias que embasam a discussão. Para tanto, inicialmente é apresentada uma revisão teórica acerca dos temas centrais deste estudo. Em seguida, são registrados os procedimentos metodológicos. Por fim, apresentam-se a análise dos dados e as conclusões finais do trabalho.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

Nesta seção, são apresentados os conceitos utilizados para a elaboração do estudo para contextualizar a temática abordada. Desse modo, o referencial teórico foi estruturado em dois tópicos principais que abordam definições da Bolsa de Valores brasileira e do *circuit breaker*, assim como, quais os tipos de perfil de investidor existentes e seus critérios de construção. A partir daí, gerou-se outros subtópicos considerados relevantes à pesquisa, como: o acionamento e funcionamento do *circuit breaker* no Brasil e o investidor adiante da crise. Por último, foi construído um quadro contendo as pesquisas anteriores que foram utilizadas como fundamento deste artigo.

### **2.1. Bolsa de Valores e o *circuit breaker***

Com os recentes acontecimentos no ano de 2020, devido ao novo Coronavírus, um dos assuntos mais comentados nas mídias foram as grandes quedas ocorridas na Bolsa de Valores e o grande número de vezes em que seu mecanismo de segurança, chamado de *circuit breaker*, foi acionado.

#### **2.1.1. Bolsa de Valores no Brasil**

A Bolsa de Valores é um local onde é feita negociações de ações e títulos de empresas que têm seu capital aberto. Sua principal função é garantir que todas as negociações sejam feitas de modo seguro e transparente (VOGLINO, 2020). No Brasil, a principal bolsa de valores é a Brasil, Bolsa, Balcão, conhecida como B3.

O surgimento da bolsa de valores no Brasil deu-se em 1890, inicialmente denominada como Bolsa Livre, para que fossem negociadas ações das empresas no mercado. A denominação Bolsa de Valores de São Paulo, conhecida como Bovespa, foi dada apenas em 1967, e em 1968, foi criado o Ibovespa, principal índice brasileiro de ações (ANBIMA, 2019a).

Em 1917, foi criada a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, por empresários paulistas ligados ao mercado de exportação, comércio e indústria. Em 1985, surgiu a Bolsa Mercantil & Futuros, em que era possível a negociação de mercadorias como as *commodities* e derivativos financeiros (INVESTIMENTOS, 2019). Em 2008, a Bovespa e a Bolsa Mercantil & Futuros se uniram, formando a Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros de São Paulo, a BM&F Bovespa.

A B3 surgiu apenas em 2017, com a fusão da BM&F Bovespa e da Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, a Cetip. Dessa forma, além da negociação de ações, segundo a B3, são feitas as seguintes atividades:

As atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities. A B3 também opera como contraparte central garantidora para a maior parte das operações realizadas em seus mercados e oferta serviços de central depositária e de central de registro. Por meio de sua unidade de financiamento de veículos e imóveis, a Companhia oferece produtos e serviços que suportam o processo de análise e aprovação de crédito em todo o território nacional, tornando o processo de financiamento mais ágil e seguro. (BM&FBOVESPA)

Segundo Voglino (2020), a B3, com sede no estado de São Paulo, é a maior Bolsa de Valores da América Latina e está entre as dez principais do mundo.

### **2.1.2. Circuit breaker**

Segundo Fogaça (2020), o *circuit breaker* foi criado após o dia 19 de outubro de 1987, data que ficou conhecida como *Black Monday* em Nova York, ocasionada pela maior queda percentual do índice *Dow Jones*, um dos principais índices de ações dos Estados Unidos. Ainda conforme Fogaça (2020), nessa época “o mercado de ações não possuía nenhum mecanismo de proteção contra grandes quedas e volatilidade que pudesse amenizar o pânico e evitar uma queda tão drástica”.

De acordo com a B3 (BM&FBOVESPA, 2020), o *circuit breaker* é caracterizado da seguinte forma:

O *circuit breaker* é um procedimento operacional da B3 que interrompe a negociação de ativos em bolsa. Ele é acionado somente em momentos atípicos de mercado, como durante uma forte queda de preços, baseada na oscilação do Ibovespa, o principal índice de ações do mercado brasileiro. Durante o acionamento do *circuit breaker*, não é possível realizar compras ou vendas de ativos na B3.

Dessa forma, o *circuit breaker* tem a função de interromper todas as operações no mercado de ações por conta das grandes quedas em seus valores.

Esse procedimento possibilita “congelar a Bolsa”, a fim de proteger os investimentos e tem também por objetivo proteger os investidores.

### **2.1.3. Acionamento e funcionamento do circuit breaker no Brasil**

Como explicado anteriormente, o *circuit breaker* serve para interromper as operações no mercado de ações por conta das grandes oscilações em seus valores. O acionamento desse mecanismo está atrelado ao valor percentual da queda do índice de cada bolsa de valores de determinado país, por isso, não existe um número universal para acionamento do *circuit breaker*.

No Brasil, o índice de mercado mais importante é o Ibovespa. Seu objetivo é “ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro” (BM&FBOVESPA, 2015).

Baseado nas informações da B3, a seguir, no Quadro 1, apresenta-se em que momento é feito o acionamento do *circuit breaker*, seguindo os percentuais de desvalorização do Índice Bovespa:

Quadro 1 – Percentual de acionamento do *circuit breaker*.

| Fases      | Percentual  | Relação   | Tempo de interrupção de negociações      |
|------------|---|---|--|
| 1º Estágio | Desvalorização de 10%                                   | Valor de fechamento do índice Bovespa do dia anterior | 30 minutos                               |
| 2º Estágio | Desvalorização de 15% (após reabertura das negociações) | Valor de fechamento do índice Bovespa do dia anterior | 1 hora                                   |
| 3º Estágio | Desvalorização de 20% (após reabertura das negociações) | Valor de fechamento do índice Bovespa do dia anterior | Indefinido (determinado pela própria B3) |

Fonte: : Elaborado pelos autores.

#### 2.1.4. Principais *circuit breakers* na história da Bolsa

Dentro de todo o tempo em que a bolsa brasileira está em funcionamento, há o registro de seis acionamentos do *circuit breaker*, conforme apresentado no Quadro 2, que atingiram a bolsa. Foram acionamentos por diferentes situações, em diferentes países e anos, que afetaram não só a Bolsa de Valores brasileira, mas também, as bolsas de todo o mundo. Os acionamentos ocorrem nos seguintes anos, conforme Investimentos (2020):

Quadro 2 – Acionamentos do *circuit breaker* na bolsa brasileira.

| Ano do acionamento do <i>circuit breaker</i> | Motivo do acionamento                                       | Quantidade de acionamentos na Bolsa de Valores no Brasil |
|--|---|--|
| 1997   | Crise Financeira na Ásia                                    | 3  |
| 1998   | Crise Financeira Russa                                      | 5  |
| 1999   | Mudança no regime cambial nacional (desvalorização do Real) | 2  |
| 2008   | Crise do <i>subprime</i> nos Estados Unidos                 | 6  |
| 2017   | Joesley Day (Delação da JBS)                                | 1  |
| 2020   | Novo Coronavírus  | 6  |

Fonte: : Elaborado pelos autores.

## 2.2. Perfil dos investidores

A teoria de base utilizada no presente artigo procura mostrar alguns conceitos relativos ao tema, começando pelos critérios de definição do perfil de investidor. Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), para definir o perfil de investidor, é preciso analisar quatro fundamentos

essenciais: a tolerância ao risco, a situação financeira, o conhecimento do mercado e os objetivos financeiros, dando origem a três grupos principais de perfis de investidores: conservador, moderado e arrojado.

O investidor considerado conservador enfatiza a segurança financeira dos seus investimentos e costuma ser cauteloso em relação a assumir riscos, sendo avesso a perdas (POMPIAN, 2012), ou seja, essa pessoa prefere investir em opções de ofereçam baixo risco e em empresas consideradas mais “seguras”. Isso acaba influenciando seus objetivos, que normalmente estão focados em não perder nada e, assim, preservar seu patrimônio. O horizonte temporal para o resgate do investimento também define a identidade e o estilo de operar: o longo prazo geralmente é associado ao perfil “conservador”, em contrapartida com o curto prazo, que é associado ao comportamento dos mais ousados (BONALDI, 2010, p. 10).

O investidor com perfil moderado consiste naquele que aplica uma parte dos seus recursos em investimentos com menor liquidez e entende que os retornos financeiros nessas categorias vêm a médio e longo prazo, apresentando, portanto, um grau de risco médio em suas variações (ANBIMA, 2019b). Em muitos casos, um investidor moderado já tem um pouco mais de conhecimento sobre o mercado e está no processo para fazer seu patrimônio crescer.

Por último, o investidor arrojado é caracterizado por ser o mais tolerante aos riscos de variação em seus rendimentos ou até mesmo alterações em seu capital investido inicialmente, uma vez que ele está mais maduro para entender a dinâmica do mercado e acredita que a longo prazo todas as movimentações trarão resultados positivos ou, pelo menos, de reequilíbrio. O investidor arrojado possui um entendimento maior do mercado financeiro e não precisa do dinheiro aplicado imediatamente, podendo aguardar o melhor momento para resgatá-lo de acordo com os ganhos. Os indivíduos que compõem o campo dos comportamentos “ousados” na Bolsa subjetivam fatores objetivos como idade, o tempo que possuem de vida econômica ativa, suas experiências vivenciadas ou, até mesmo, características de sua personalidade como traços identitários de predisposição ao risco (BONALDI, 2010, p. 163).

Para Luiz Barsi, maior investidor individual da bolsa brasileira, a queda da Bolsa é um bom momento para comprar: "Você não pode se esquecer que o mercado de ações não é de risco, é de oportunidades. E, quando as oportunidades aparecem, você tem de comprar" (in JAKITAS, 2020).

### **2.3. O investidor adiante da crise**

O investidor que detém maior bagagem de experiências e conhecimentos do mercado acionário costuma, em sua maioria, ser mais tolerante aos riscos envolvidos em um investimento. Todavia, no meio de cenários de crise, essa percepção pode flutuar significativamente. Durante os piores meses da crise, as percepções de riscos dos investidores aumentam à medida que a expectativa de retorno dos investidores e a tolerância ao risco são reduzidas (CORRÊA *et al.*, 2018).

Hoffmann, Post e Pennings (2013) analisaram o impacto da crise de 2008/2009 nos mercados de ações medindo as percepções dos investidores individuais em uma

pesquisa sobre suas expectativas para retornos do mercado de ações, sua tolerância ao risco e suas percepções de risco. O choque inesperado para o investidor, combinado com a incerteza e a volatilidade desse período de crise no mercado, pode mudar permanentemente as percepções dos investidores sobre o mercado acionário. Em particular, a crise financeira poderia fazer investidores individuais ficarem cientes do verdadeiro risco de investir em ações, diminuindo suas expectativas de retorno e sua tolerância ao risco.

Todavia, os resultados da pesquisa de Hoffmann, Post e Pennings (2013) mostraram que embora a crise financeira diminuiu temporariamente o retorno dos investidores individuais, a tolerância ao risco e o aumento das percepções de risco, essas variáveis se recuperaram rapidamente, ou seja, ao final das crises, a percepção de risco dos investidores tende a retornar ao seu estado original. Além disso, alguns investidores usaram os preços deprimidos dos ativos como uma chance de entrar no mercado de ações.

## 2.4 Riscos no mercado de ações

A análise da dinâmica dos mercados financeiros representa atualmente um dos maiores desafios relacionados à economia de mercado. A completa previsibilidade do seu comportamento não é algo possível, uma vez que esse mercado é movido por opiniões, elementos políticos, realidades sociais, dentre outros (PEREIRA, 2014). Uma das desvantagens que abrange o mercado acionário é o risco; por ser uma aplicação financeira de renda variável, a rentabilidade oscila por conta de influências econômicas internas e externas. É impossível prever com exatidão lucros ou prejuízos. De acordo com Pereira (2014), o risco está associado à variabilidade ou volatilidade do ativo e resulta na possibilidade de perdas ou ganhos financeiros.

Segundo Gitman (2010), no âmbito mais simples, risco é a chance de perda financeira. Desse modo, os ativos que possuem maiores probabilidades de perdas financeiras podem ser considerados mais arriscados, ou seja, o risco está relacionado à variabilidade dos retornos associados a um determinado ativo. Para o autor, os riscos específicos dos acionistas são relativos à:

**Taxa de juros:** As taxas de juros podem afetar negativamente o valor de um investimento, pois a maioria deles perde valor quando a taxa de juros aumenta.

**Liquidez:** Há a possibilidade de que um investimento não possa ser facilmente liquidado a um preço razoável.

**Mercado:** Quando há possibilidade de que o valor de um investimento caia devido a fatores de mercadológicos que independem do investimento, como acontecimentos econômicos, políticos e sociais.

Dessa forma, o acionista deve ter ciência dos riscos que ele pode correr ao investir no mercado de ações, já que, como citado anteriormente, por ser uma aplicação de renda variável, sua oscilação não é controlável, impossibilitando prever com exatidão lucros ou prejuízos.

## 2.5. Estudos anteriores

Os estudos relacionados à temática das consequências geradas pela pandemia do Covid-19 ainda são muitos recentes e, por isso, em sua maioria, ainda há poucos trabalhos publicados, visto que a ocorrência dos fatos aconteceu neste ano de 2020 e ainda estamos presenciando. Todavia, vale ressaltar que, para dar fundamento a este presente artigo, foi de suma importância analisar teorias e trabalhos já publicados acerca de outros conteúdos relacionados a temática abordada, como, por exemplo: o pequeno investidor na Bolsa de Valores, definição do perfil dos investidores e o comportamento do investidor diante de uma crise. Observa-se, no Quadro 3, alguns desses trabalhos:

Quadro 3 – Estudos anteriores.

| Autor  | Produção   | Objetivos   | Ano  |
|--|--|---|------|
| Eduardo Vilar Bonaldi  | Dissertação: O pequeno investidor na Bolsa de Valores: Uma análise da ação e da cognição econômica         | Analisar como fatores sociais, culturais e tecnológicos afetam e influenciam a ação e a cognição econômica no universo particular dos investidores.   | 2010 |
| Eduardo Vilar Bonaldi  | Artigo: O pequeno investir na Bolsa brasileira: Ascensão e queda de um agente econômico                    | Compreender a construção duplamente material e social dos agentes econômicos e os modos e estilos de operação desses investidores na Bolsa Brasileira.  | 2017 |
| Rúbia Oliveira Corrêa; Luiz Marcos de Oliveira Silva; Gustavo Dambiski Gomes de Carvalho | Artigo: A influência do conhecimento e da atitude no comportamento de investidor no mercado mobiliário     | Verificar a influência do nível de conhecimento e da atitude em relação ao risco percebido sobre o comportamento de investidores do mercado imobiliário.  | 2018 |
| <a href="#">Michael M. Pompian</a>   | <b>Livro: Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions</b> | Abordar os tipos de investidores, relatar um breve histórico do mercado de ações e trazer informações sobre ações e investimentos.  | 2012 |
| Arvid O.I. Hoffmann, Thomas Post, Joost M.E. Pennings                                    | Artigo: Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis                           | Examinar como as percepções dos investidores individuais mudam e impulsionam o comportamento de negociação e tomada de risco durante a crise financeira de 2008–2009.                                 | 2013 |
| Alonso Luiz Pereira  | Periódico Científico: Riscos e incertezas associados aos investimentos no mercado financeiro               | Realizar uma análise dos riscos e incertezas associados aos investimentos no mercado financeiro, apresentando a diferença conceitual entre risco e incerteza, a classificação e tipologia dos riscos. | 2014 |
| Lawrence J. Gitman   | <b>Livro: Princípios de Administração Financeira</b>   | Demonstrar como aplicar os conceitos, as ferramentas e as técnicas da administração financeira nas decisões das finanças pessoais.  | 2010 |



|                      |                                  |  |      |
|----------------------|----------------------------------|--|------|
| Alexandre Assaf Neto | <b>Livro: Mercado Financeiro</b> | Oferecer uma visão ampla e moderna dos mercados financeiros e de capitais, abordando o funcionamento de suas instituições e operações financeiras e estudando os principais modelos de avaliação dos ativos negociados e de seus riscos. | 2014 |
|----------------------|----------------------------------|--|------|

Fonte: : Elaborado pelos autores.

### 3. METODOLOGIA

Para a construção deste artigo, quanto aos objetivos, realizou-se uma pesquisa do tipo descritiva. Segundo Gil (2008), a pesquisa descritiva descreve as características de determinadas populações ou fenômenos e estabelece relações entre suas variáveis. O autor ainda descreve que uma das suas peculiaridades está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, tais como questionário e a observação sistemática.

Desse modo, o presente artigo enquadra-se na categoria de pesquisa descritiva, pois objetivou-se analisar o comportamento do perfil dos investidores, apurando suas informações através da coleta de dados (questionário).

Com relação aos procedimentos, foram utilizados os levantamentos de dados e pesquisas bibliográficas. A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos (GIL, 2008).

Quanto aos materiais empíricos, viu-se a importância de utilizar *sites* de entidades especialistas no assunto, como a Anbima ([www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)) e a Bovespa ([www.b3.com.br](http://www.b3.com.br)). Esses sites foram uns dos principais canais para a construção de definições em relação ao mercado financeiro. Além disso, utilizou-se também de livros, dissertação, artigos e periódicos científicos já publicados, como citados anteriormente no Quadro 3, acerca da temática abordada.

Não obstante, a despeito dessas diversas fontes de pesquisa, o núcleo do material coletado foi o questionário realizado com os entrevistados. Para a realização do questionário, decidiu-se utilizar a escala *Likert*, cujo método consiste em escrever uma única afirmação e a resposta é dada em uma escala de concordância em cinco níveis diferentes, tornando a questão mais fácil de redigir e de analisar (McCLELLAND, s.d.).

Devido à situação atual, enfrentada por causa da pandemia, decidiu-se utilizar a internet como ferramenta de coleta de dados, uma vez que o Brasil se encontra em isolamento social medida adquirida como forma de tentar minimizar a disseminação do novo vírus. Quanto à coleta de dados, esta foi realizada entre os meses de maio a julho de 2020 e de totalmente *on-line* devido à pandemia, por meio da ferramenta gratuita *Google Forms*.

Para a realização desta pesquisa, foram realizadas 101 entrevistas com pessoas que começaram a investir na Bolsa de Valores brasileira nos últimos dois anos e são categorizados como pequenos investidores, ou seja, pessoas físicas que detenham investimentos financeiros em valor inferior a R\$ 1 milhão. Destas, 101 entrevistas, apenas 1 resposta foi retirada por não se encaixar no requisito de pequeno investidor,

pois o entrevistado detinha investimentos financeiros na Bolsa acima de R\$1 milhão e, dos 100 entrevistados, apenas 84% investem há menos de dois anos.

Nesse sentido, baseando-se nos critérios da Anbima, criou-se um questionário adaptado, com perguntas referentes ao tipo de perfil do investidor que o entrevistado se identificava, em seguida, sobre alterações em seu comportamento após os efeitos da pandemia gerados na Bolsa de Valores.

Utilizou-se, ainda, as redes sociais como *Facebook*, *Instagram*, *WhatsApp* para obter uma maior abrangência de pessoas com acesso ao questionário. Inicialmente buscou-se identificar as pessoas que começaram a investir nos últimos dois anos e que possuíam menos de R\$ 1 milhão investidos, em seguida, encaminhou-se o *link* do formulário.

E por fim, após a aplicação do questionário e análise dos dados coletados, foi feito o levantamento dos resultados para a apresentação das conclusões.

#### 4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Desejou-se verificar quanto tempo os entrevistados investem no mercado acionário, sendo interessante identificar aqueles que possuem investimentos há menos de dois anos. Observou-se que 84% possuem este perfil.

No Gráfico 1, foi analisada a quantidade de entrevistados que, ao decidirem entrar no mercado de ações, estavam cientes dos riscos que estavam expostos a sofrer ao investirem. Assim, nota-se que 60% dos entrevistados já estavam cientes desses riscos, no caso de acontecer uma possível perda de dinheiro.

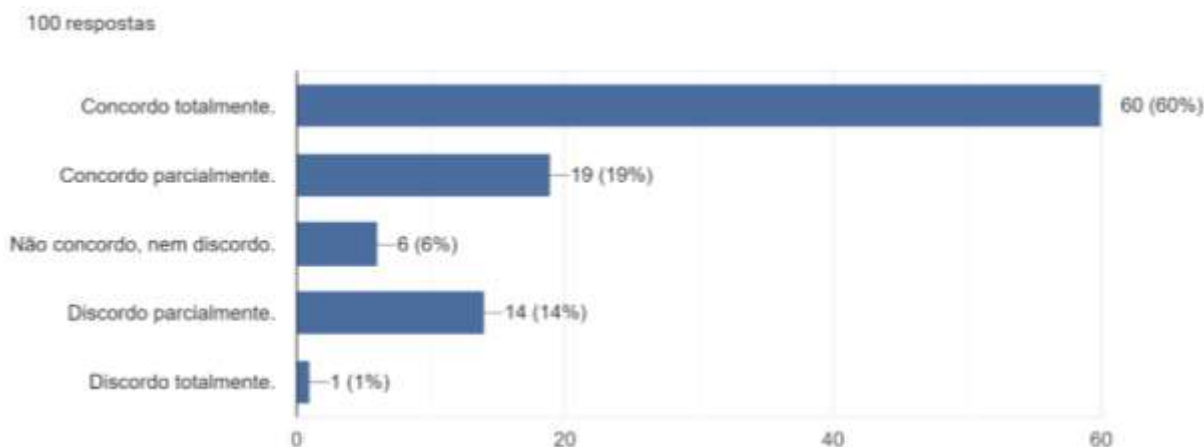


Gráfico 1: Antes de começar a investir, você tinha noção dos riscos que estava exposto a sofrer?

Fonte: Dados da pesquisa.

Nos gráficos 2 a 5, as perguntas referem-se ao perfil de investidor. Segundo a Anbima (2019b), a definição do perfil gira em torno de quatro fundamentos, que são: tolerância ao risco, situação financeira, objetivos e conhecimento do mercado.

100 respostas

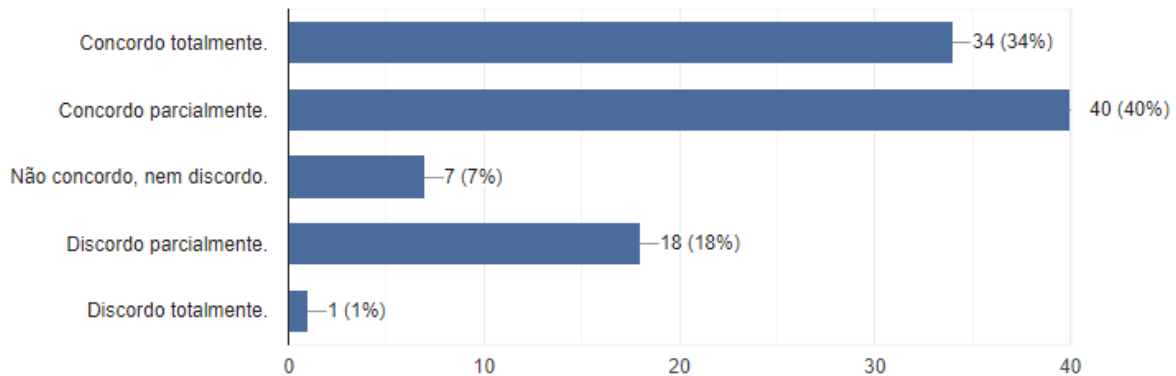


Gráfico 2: A tolerância a riscos está ligada ao quanto você acredita que consegue suportar alguma perda.

Sabendo disso, com relação a TOLERÂNCIA A RISCO, você fica tranquilo com perdas, mesmo sendo do capital principal, pois confia que sua decisão lhe fará ganhar a longo prazo.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação à tolerância a riscos, a Anbima estabelece que os investidores, que suportam algumas perdas de capital como uma forma estratégica de ganhar retornos mais alto no futuro, tendem a ter um perfil mais agressivo. De modo análogo, os que costumam ser cautelosos em relação a assumir riscos e são avessos às perdas, apresentam perfil considerado conservador (POMPIAN, 2012). Já aqueles que aceitam pequenas perdas moderadas, possuem perfil moderado.

Pelo Gráfico 2, o resultado mostra que a maior parcela dos entrevistados apresentou um perfil de investidor voltado ao agressivo e moderado.

Outro ponto importante para entender o perfil de investidor é a situação financeira em que se encontram, pois de nada lhe serve conseguir lidar com os riscos, mas não poder corrê-los. Dessa forma, perguntou-se aos entrevistados se, além do capital investido, possuíam outras reservas econômicas. No Gráfico 3, é possível verificar que quase metade dos entrevistados (47%) concordaram totalmente, além de 35% concordarem parcialmente.

O tempo previsto para alcançar os objetivos também impacta na definição de cada perfil. Em vista disso, o Gráfico 4 pretende identificar se o objetivo dos entrevistados é de longo prazo. O resultado obtido foi que 49% dos entrevistados concordam possuir bastante tempo para atingi-los.

100 respostas

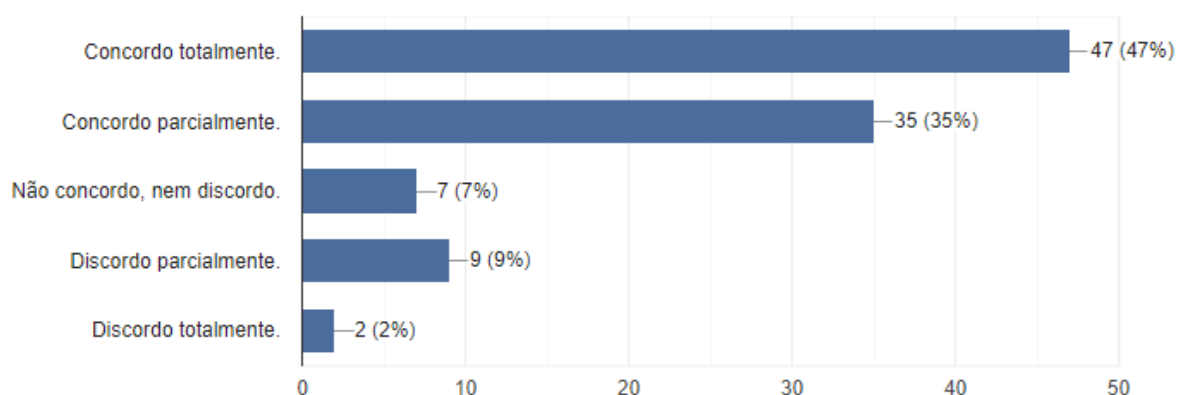


Gráfico 3: Conseguir lidar com os riscos é diferente de não poder correr riscos, e isso está ligado à sua situação financeira ao investir.

Com relação a isso, o montante que foi investido não fará falta, pois você tem outros recursos financeiros para lhe garantir segurança caso qualquer eventualidade aconteça.

Fonte: Dados da pesquisa.

100 respostas

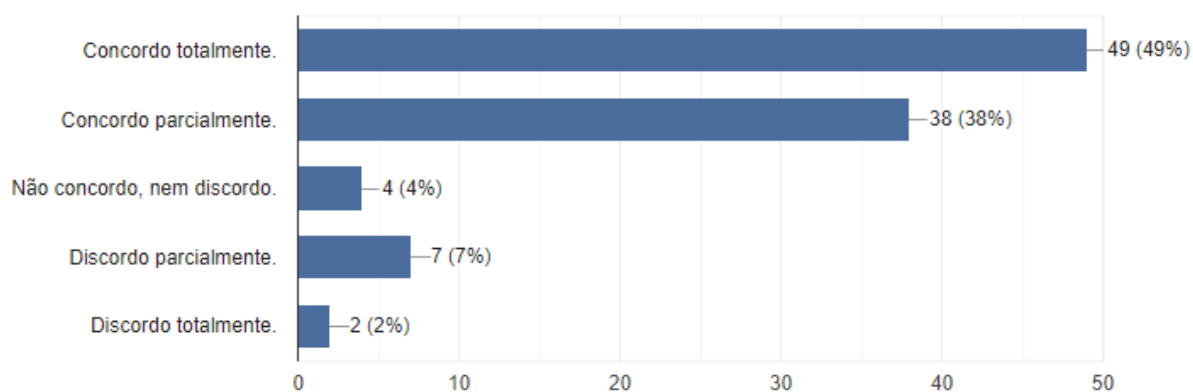


Gráfico 4: Seu objetivo é de longo prazo e, por isso, tem bastante tempo para atingi-lo caso algum empecilho aconteça.

Fonte: Dados da pesquisa.

O mercado acionário, por ser uma aplicação financeira de renda variável, é marcado por riscos associado à variabilidade ou volatilidade do ativo e resulta na possibilidade de perdas ou ganhos financeiros (PEREIRA, 2014). Portanto, é importante saber como o mercado financeiro funciona e o que pode fazer subir ou cair a rentabilidades das ações.

Objetivou-se analisar qual o nível de conhecimento sobre o mercado financeiro dos entrevistados e, segundo o Gráfico 5, consta-se que a maioria concorda totalmente ou parcialmente ter um conhecimento avançado do assunto.

100 respostas

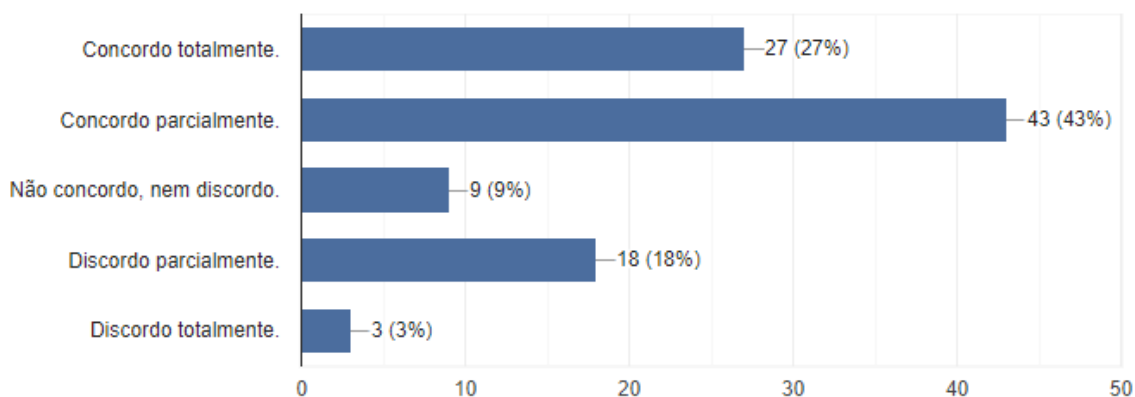


Gráfico 5: Seu conhecimento sobre o mercado é avançado, pois além de dominar os conhecimentos sobre o mercado, também domina o conhecimento sobre índices e diferentes fontes de informação

Fonte: Dados da pesquisa.

Por fim, pretendeu-se estudar se houve mudanças de comportamento e perfil dos investidores diante das bruscas quedas da Bolsa de Valores geradas devido à pandemia da Covid-19.

Como observado no Gráfico 6, entre os cem entrevistados, 42% acreditam que o comportamento e perfil alterou-se, pois começaram a investir mais cautelosamente e de modo mais conservador, e 23% acreditam que alteraram também, mas estes, por sua vez, começaram a investir mais agressivamente devido à baixa dos valores das ações. Além disso, 35% dos entrevistados acreditam que não houve alterações no seu comportamento e perfil de investidor.

100 respostas

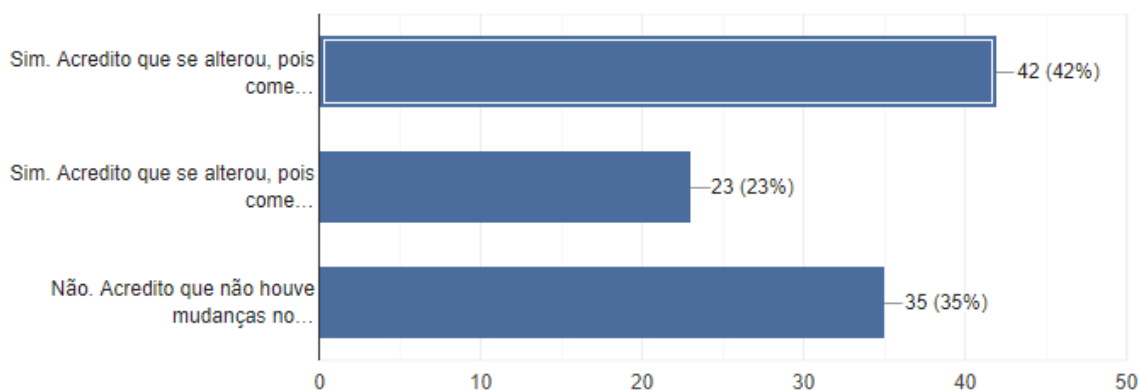


Gráfico 6: Você acredita que o seu comportamento e perfil de investidor alterou-se na hora de investir após as excessivas quedas da Bovespa?

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que o questionário teve direcionamento para investidores da Bolsa de Valores Brasileira, que investem há menos de dois anos valores inferiores a R\$ 1 milhão de reais. O objetivo da aplicação do questionário foi verificar se esses pequenos investidores tinham ciência dos riscos que poderiam sofrer, caso algum fator externo ocorresse, assim, 60% dos entrevistados estavam cientes desse tipo de possibilidade.

Além disso, no questionário, haviam perguntas relacionadas ao perfil do investidor, que giram em torno dos fundamentos relacionados à tolerância a riscos, onde verificou-se que:

- 74% suportariam perdas, considerados investidores com perfis agressivos e moderados;
- A situação financeira, identificando que 11% de entrevistados que não possuem uma reserva caso qualquer eventualidade aconteça;
- Em relação ao prazo, 9% dos entrevistados não possuem objetivos de longo prazo, tendo menos tempo para atingi-lo;
- Conhecimento sobre o mercado, apenas 27% consideram que possui total dominação sobre esse conhecimento).

A última pergunta do questionário foi com relação às excessivas quedas das ações, da qual 35% dos entrevistados afirmaram que não houve mudanças em seu comportamento como investidor, 42% afirmam terem mudado seu comportamento, apresentando mais cautela ao investir, e 23% afirmam que a mudança foi de investir mais agressivamente aproveitando o momento de queda dos valores das ações.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Devido ao seu caráter de investimento de renda variável, o mercado acionário é marcado por muitos riscos e incertezas. Entretanto, alguns episódios ocorridos ao longo da história, registraram uma instabilidade fora do comum no mercado financeiro. Um exemplo desse episódio foi a pandemia do vírus Covid-19, que foi vivenciada no ano de 2020 pelo mundo todo.

Diante desse fato, este artigo teve como principal objetivo realizar um estudo do comportamento e perfil dos pequenos investidores diante das bruscas e contínuas quedas da Bolsa de Valores, causadas por essa pandemia. Buscou-se analisar se os investidores alteraram sua visão na hora de investirem, seja tornando-os mais cautelosos devido às grandes perdas sofridas dos ativos já obtidos ou tornando-os mais agressivos, pois enxergaram a baixa das ações como uma oportunidade de ascensão a longo prazo.

Assim, por meio da análise do resultado obtido, conclui-se que dentre os cem entrevistados na pesquisa, 42 acreditam que o comportamento e perfil deles mudaram, pois tornaram-se mais conservadores e cautelosos, e 23 acreditam que tornaram mais agressivos e passaram a investir mais. Não obstante, 35 dos entrevistados acreditam não ter alterado seu comportamento diante deste cenário.

Conclui-se, portanto, que muitos investidores, principalmente aqueles que começaram a investir nos últimos dois anos, apresentaram uma mudança de comportamento na hora de investir no mercado acionário, devido às grandes oscilações geradas pela pandemia da Covid-19. Constata-se que uma possível forma de estar mais bem preparado para enfrentar eventos imprevisíveis, como, por exemplo, a pandemia, é o investidor estar devidamente informado e consciente sobre os riscos,

perdas e consequências que ele está exposto a sofrer dentro desse mercado financeiro, uma vez que muitas instituições financeiras nem sempre esclarecem e divulgam conteúdos informativos sobre o assunto.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA, Como Investir. B3: 3 coisas que você precisa saber sobre a antiga Bovespa. [S. l.], 10 out. 2019a. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/noticia/b3-antiga-bovespa/>. Acesso em: 18 abr. 2020.

ANBIMA, Como Investir. Perfil de investidor: o que é e como descobrir o seu? 24 set. 2019b. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/noticia/perfil-de-investidor/>. Acesso em: 12 abr. 2020.

ANBIMA, Como Investir. Reflita sobre o seu perfil de investidor. 24 Set 2019c. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/planeje/conceitos/reflita-sobre-seu-perfil-de-investidor/> Acesso em 18 Abri 2020, 22:27:34.

ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2014. v. 705. Disponível em: [https://www.academia.edu/40743971/Alexandre\\_Assaf\\_Neto\\_Mercado\\_financeiro\\_E\\_Da\\_Atlas\\_S.A.\\_2014\\_](https://www.academia.edu/40743971/Alexandre_Assaf_Neto_Mercado_financeiro_E_Da_Atlas_S.A._2014_). Acesso em: 16 jun. 2020.

BM&FBOVESPA. Metodologia do Índice Bovespa. [S. l.], abr. 2015. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm). Acesso em: 22 abr. 2020.

BM&FBOVESPA. Institucional: Quem somos. [S. l.]. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/institucional/quem-somos/](http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/). Acesso em: 19 abr. 2020.

BM&FBOVESPA. B3 aciona circuit breaker. [S. l.], 16 mar. 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/circuit-breaker.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/circuit-breaker.htm). Acesso em: 21 abr. 2020.

BONALDI, E. O pequeno investidor na Bolsa de Valores: uma análise da ação e da cognição econômica. 2010. Dissertação de mestrado em Sociologia, São Paulo, FFLCH, USP, 2010. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8132/tde-20092010-172738/pt-br.php>. Acesso em: 28 abr. 2020.

BRASIL. Ministério da Saúde. Brasil confirma primeiro caso da doença. [S. l.], 27 fev. 2020. Disponível em: <https://www.saude.gov.br/noticias/agencia-saude/46435-brasil-confirma-primeiro-caso-de-novo-coronavirus>. Acesso em: 5 maio 2020.

CORRÊA, R. O. et al. A Influência do comportamento e da atitude no comportamento de investidor do mercado imobiliário. Revista de Administração FACES Journal, v. 17, n. 3, 2018. Disponível em: <https://www.redalyc.org/jatsRepo/1940/194057962007/index.html> . Acesso em: 12 mai. 2020.

FOGAÇA, A. O que é Circuit Breaker na Bovespa (B3) e Como Funciona. [S. l.], 20 mar. 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-e-circuit-breaker-bovespa-b3/>. Acesso em: 18 abr. 2020.

GIL, A. C. Métodos e Técnicas de Pesquisa Social. 6.ed. São Paulo: Editora Atlas, 2008. Disponível em: <https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9cnicas-de-pesquisa-social.pdf> . Acesso em 02 set. 2020.

GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. 12a. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. ISBN 978-85-7605-332-3.

GUILHERME, G. "Mercado está precificando pandemia global". [S. l.] Exame, 26 fev 2020. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/mercado-esta-precificando-uma-pandemia-global-diz-economista/>. Acesso em: 05 mai. 2020.

HOFFMANN, A.; POST, T.; PENNING, J. Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis. Journal of Banking & Finance, v. 37, n. 1, 2013. Disponível em: [http://www.arvidhoffmann.nl/hoffmann\\_et\\_al\\_2012\\_JBF.pdf](http://www.arvidhoffmann.nl/hoffmann_et_al_2012_JBF.pdf). Acesso em 26 mai. 2020.

INVESTIMENTOS, Equipe Toro. Circuit breaker na Bovespa: entenda o que é e seu histórico. [S. l.], 16 mar. 2020. Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/circuit-breaker-bovespa-o-que-e-historico>. Acesso em: 21 abr. 2020.

JAKITAS, R. "Estou adorando a queda das ações", diz Luiz Barsi, o "rei da Bolsa". O Estado de S. Paulo, São Paulo, 27 fev. 2020. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,estou-adorando-a-queda-das-acoes-diz-luiz-barsi-o-rei-da-bolsa,70003212071>. Acesso em: 12 abr. 2020.

JORNAL METRO. Bovespa cai 10% e tem 6º 'circuit breaker' em 8 dias. [S. l.], 18 mar. 2020. Disponível em: <https://www.metrojornal.com.br/foco/2020/03/18/bovespa-tem-circuit-breaker.html>. Acesso em: 10 abr. 2020.

McCLELLAND, J. A. G. Técnica de Questionário para Pesquisa. Porto Alegre: IFUFRS, s.d.. Disponível em: <http://sbfisica.org.br/bjp/download/v06e/v06a06.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2020.

MORALES, J. O que é pandemia? Definição, histórico e gravidade. [S. l.], 18 mar. 2020. Disponível em: <https://guiadoestudante.abril.com.br/estudo/o-que-e-pandemia-definicao-historico-e-gravidade/>. Acesso em: 10 abr. 2020.

PEREIRA, A. L. Riscos e incertezas associados aos investimentos no mercado financeiro. Periódico Científico Negócios em Projeção, v. 5, n. 2, 2014. Disponível em: <http://revista.faculdadeprojecao.edu.br/index.php/Projecao1/article/viewFile/408/365>. Acesso em: 10 jun. 2020.



POMPIAN, M. M. Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions. [S. l.] Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc, 2012. Disponível em: <https://www.wiley.com/en-us/Behavioral+Finance+and+Investor+Types%3A+Managing+Behavior+to+Make+Better+Investment+Decision+s-p-9781118011508>. Acesso em 29 abr. 2020.

SENHORAS, E. M. Novo coronavírus e seus impactos econômicos no mundo. Boletim de Conjuntura (BOCA), v. 1, n. 2, p. 39-42, fev. 2020. Disponível em: <https://revista.ufrr.br/boca/article/view/Coronavirus/2901>. Acesso em: 05 maio 2020.

VOGLINO, E. Como Investir na Bolsa de Valores: o Guia das Melhores Ações. [S. l.], 29 mar. 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/como-investir-na-bolsa-de-valores/>. Acesso em: 18 abr. 2020.

VOGLINO, E. 10 principais bolsas de valores do mundo do mercado de ações. [S. l.], 16 abr. 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/principais-bolsa-de-valores-mundo/>. Acesso em: 19 abr. 2020.