

## O INVESTIDOR PESSOA FÍSICA NO MERCADO DA BOLSA DE VALORES

*THE INDIVIDUAL INVESTOR IN THE STOCK EXCHANGE MARKET*

Joao Pedro Tomasi PEREIRA  
Universidade FUMEC  
pepetomasip@hotmail.com

Thiago Soares NUNES  
Universidade FUMEC  
adm.thiagosn@gmail.com

Jurema Suely de Araújo Nery RIBEIRO  
Universidade FUMEC  
jurema.nery@fumec.br

Wagner Luiz SILVA  
Universidade FUMEC  
wlsilva@fumec.br

Aprovado em 06/2024

### Resumo

O presente o estudo teve como objetivo verificar qual o comportamento recente do investidor pessoa física no mercado de investimento nas bolsas de valores. Desta forma foi realizada uma pesquisa por meio da coleta de dados bibliográficos para avaliar a presença do investidor do mercado de ações, com base no Índice Bovespa. Houve também busca pelas razões que levaram ao crescimento dos investidores pessoas físicas no mercado financeiro. O estudo mostra que entre os principais fatores que levaram a esse crescimento foram: aumento da transparência no mercado financeiro, divulgação de informações sobre o mercado, estabilização da economia e acesso às plataformas de investimentos e as tecnologias bancárias. Destaca-se ainda a necessidade de melhoria na educação financeira para assegurar que esse crescimento seja sustentável.

**Palavras-chave:** Investimento; BM&FBovespa; Investidor pessoa física.

## **Abstract**

*The present study aimed to verify the recent behavior of the individual investor in the investment market in the stock exchanges. In this way, the research was carried out through the collection of bibliographic data to evaluate the presence of the investor in the stock market, based on the Bovespa Index. There was also a search for the reasons that led to the growth of individual investors in the financial market. The study shows that among the main factors that led to this growth were: increased transparency in the financial market, dissemination of information about the market, stabilization of the economy and access to investment platforms and banking technologies. Also noteworthy is the need to improve financial education to ensure that this growth is sustainable.*

**Keyword:** *Investment; BM&FBovespa; Individual investor.*

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

## **1 INTRODUÇÃO**

O processo de globalização financeira foi um dos fatores que levou o mercado financeiro a se modificar (alavancado por fatores como: o acúmulo de um volume crescente de riqueza monetária e financeira; câmbio flutuante; e mobilidade através das tecnologias de comunicação e informática) no passado. Este processo abriu as fronteiras para novas atuações e cenários principalmente no mercado financeiro, levando a uma movimentação de recursos impensáveis no país, já que as empresas nacionais, frente a este processo de globalização e competitividade internacional, necessitam crescer para competir. Especialistas indicam que esse crescimento advém de uma maior democratização das informações e tecnologia (FRAUCHES, 2021).

Os recursos financeiros disponibilizados no mercado propiciam o desenvolvimento econômico. São estes recursos que financiam o processo de crescimento das empresas através do equilíbrio entre oferta e demanda de recursos financeiros, ou seja, quem tem reserva econômica empresta o seu capital a quem necessita de recursos. Para Apolinário et al. (2006, p. 63) “o mercado de capitais surge como uma oportunidade na captação de recursos para as empresas a custos mais baixos do que outras fontes de financiamento”, levando uma vantagem para os investidores, que podem fazer aplicações de maior rentabilidade.

Este sistema, segundo Bathke e Pereira (2002, p. 3) abrange de uma forma geral, instituições que se dedicam de alguma forma a “propiciar condições satisfatórias para um fluxo de recursos entre os poupadores e investidores”. O sistema financeiro de capitais atende a esta necessidade proporcionando um fluxo de recursos entre partes distintas, sendo composto por um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que atuam no mercado para “intermediar as transações entre agentes econômicos superavitários e agentes econômicos deficitários” (PINHEIRO, 2016, p. 12), formado pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras

autorizadas. Seu maior representante no Brasil é a BMF&Bovespa (BMF&BOVESPA, 2021). Desta forma, para acontecer o crescimento do mercado produtivo são necessários investimentos. Como nem todas as empresas possuem capital suficiente para manter-se e destacar-se nesse mercado competitivo, a maioria das empresas busca captar recursos de modo a financiar seus projetos de expansão e de manutenção de mercados.

Com a atratividade em alta pela disponibilidade de novas empresas no mercado, a BM&FBovespa tem buscado novos investidores, que garantam o volume de recursos negociados. (BMF&BOVESPA, 2021). O papel do investidor individual no mercado de capitais é o de financiar diversas formas as demandas líquidas do governo e de empresas. Os investidores individuais colocam fundos em poupanças, compram títulos e ações, seguros, fazem contribuições para planos de aposentadoria, e compram vários tipos de propriedades. Desta forma, os indivíduos como grupo, são fornecedores líquidos de fundos: investem mais no sistema financeiro que tomam emprestados. O papel do investidor individual, atuando desta forma neste mercado é expressivo para as empresas e suas atividades amparam de diversas maneiras as demandas líquidas do governo e de empresas (QUEIROZ, 2021). A Bovespa tem especial atenção ao investidor individual — também chamado investidores pessoa física.

O perfil dos investidores tem mudado e o acesso à informação e a possibilidade de investir pequenas quantias, favorecem a abertura aos que antes optavam por formas mais tradicionais de investimento e poupança (BRAGA, 2019). Este tipo de investidor é um grande mercado de fundos, e tem atraído à atenção. A Bovespa tem incentivado esta participação e divulgado através da mídia a possibilidade de ganho real desde que respeitado alguns preceitos do investimento em bolsa. Diante deste cenário, esta pesquisa pretende responder ao seguinte problema de pesquisa: Qual o comportamento recente do investidor pessoa física no mercado de investimento nas bolsas de valores?

O uso da internet e democratização do acesso a espaços financeiros por meio de celulares incentivou o investimento de pessoas físicas que não possuem grande capital. Esta pulverização de investidores já é responsável por uma fatia significativa de investimentos no mercado de ações, o que levou a BovespaBM&F a aumentar a disponibilidade de negociação direta com a bolsa, permitindo então, a compra de ações pela internet com pequenas aplicações e o avanço dos grupos de pequenos investidores. Estes movimentos mudaram o perfil dos investidores (LIRA; ALMEIDA, 2020).

Assim, o estudo é importante, visto que pretende verificar qual o comportamento recente do investidor pessoa física no mercado de investimento nas bolsas de valores, e, conseqüentemente a promoção do crescimento e do desenvolvimento econômico, o que se torna interessante tanto para o pesquisado, que trabalha na área de investimento, quanto para a sociedade, já que as discussões sobre o tema levam a um maior interesse para investimentos no mercado financeiro. O pesquisador, como profissional que trabalha com investimentos tem um interesse particular no tema. podes colocar a estrutura do artigo.

Este artigo está estruturado em cinco seções a contar desta introdução. A seção seguinte trata do referencial teórico sobre o sistema financeiro nacional e mercado financeiro e de

capitais. Em seguida, é exposto o método utilizado para o desenvolvimento desta pesquisa. A quarta seção se refere a apresentação e análise dos resultados e, por último, são apresentadas as considerações finais.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Para a realização deste estudo “o investidor pessoa física no mercado da bolsas de valores” serão desenvolvidos os seguintes temas: a estrutura do Sistema Financeiro Nacional; Mercado Financeiro e de Capitais; a criação da Bolsa de valores e sua atuação no mercado de capitais; e o crescimento do número de investidores da bolsa no período de 2019 a 2021.

### **2.1 Sistema Financeiro Nacional**

A fundação do primeiro Banco do Brasil em 1808 e a criação do Banco Central independente em 1920 foi o marco para o início da formação do Sistema Financeiro Nacional no Brasil (BATHKE; PEREIRA, 2002). Este sistema, segundo os autores (2002, p. 3) abrange de uma forma geral, instituições que se dedicam de alguma forma a “propiciar condições satisfatórias para um fluxo de recursos entre os poupadores e investidores”. Segundo os autores, o sistema financeiro atende a necessidade do fluxo de recursos entre partes distintas.

Conforme explica Kerr (2011, p. 13) o Sistema Financeiro Nacional é composto por um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que atuam no mercado com o intuito de “intermediar as transações entre agentes econômicos superavitários e agentes econômicos deficitários”. A entidade normativa máxima do sistema financeiro nacional é o Conselho Monetário Nacional – CMN. O Sistema Financeiro Nacional pode ser dividido em dois subsistemas. O primeiro é o subsistema Normativo – que edita as normas que regem o sistema financeiro e fiscaliza suas aplicações. Ele é composto pelos órgãos normativos propriamente ditos e das entidades supervisoras (KERR, 2011). A Figura 1, a seguir, ilustra a estrutura dos subsistemas que compõem o Sistema Financeiro Nacional, e suas demais composições.

O segundo subsistema que compõem o Sistema Financeiro Nacional é o subsistema Operador – composto das instituições operadoras que fazem a intermediação entre os agentes superavitários e os agentes deficitários (KERR, 2011).

Conforme definição da BM&FBovespa (2021, p. 1) “o Sistema Financeiro Nacional é composto de instituições responsáveis pela captação de recursos financeiros, pela distribuição e circulação de valores e pela regulação desse processo”, sendo o Conselho Monetário Nacional (CMN), seu maior poder. Este por sua vez é presidido pelo Ministro da Fazenda, que é quem define as diretrizes de atuação do sistema.

Diretamente ligados a ele estão o Banco Central do Brasil, que atua como seu órgão executivo, e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que responde pela regulamentação e fomento do mercado de valores mobiliários (de bolsa e de balcão). A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), integrante do subsistema normativo do sistema

financeiro nacional. É responsável por disciplinar, fiscalizar e promover a expansão, o desenvolvimento e o funcionamento eficiente do mercado de valores mobiliários, sob a orientação do Conselho Monetário Nacional (FORTUNA, 2005).

**Figura 1 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional**



Fonte: Bathke e Pereira (2002).

A Comissão de Valores Mobiliários, portanto, fixou-se como um órgão normativo do sistema financeiro especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo tesouro nacional.

## 2.1 Mercado Financeiro e de Capitais

O Mercado Financeiro é composto por quatro segmentos: o mercado monetário, o mercado de crédito, o mercado cambial e o mercado de capitais. Conforme indica Apolinário et al. (2006, p. 63) o “mercado monetário diz respeito às operações de prazo curto e curtíssimo, possibilitando um controle rápido e ágil da liquidez da economia”. O mercado de crédito envolve as operações de financiamento de curto e médio prazo, direcionadas aos ativos permanente e capital de giro das empresas. O mercado cambial engloba operações de conversão de moeda de um país para o outro. O mercado de capitais, no que lhe concerne, inclui operações financeiras de médio e longo prazo, e também de prazo indeterminado, como, por exemplo, as operações com ações.

No Brasil, a demanda por investimentos na economia para aumento da produção e da produtividade, que se transformam em mais emprego, renda, arrecadação e bem-estar para a população cresce a cada dia (PINHEIRO, 2016). Como consequência da necessidade deste crescimento pode-se dizer que as fontes tradicionais de investimentos usuais até então no Brasil encontram-se em esgotamento, e uma forma alternativa para financiar o desenvolvimento econômico depende da criação de

condições favoráveis de financiamento e investimento privado, em que o mercado de capitais vem representar um importante papel na mobilização de recursos em favor da produção e do desenvolvimento sustentável, “com a promoção da integração competitiva à economia mundial e com equilíbrio das contas externas, e dessa forma proporcionar um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem-estar da sociedade” (FARIA, 2008, p.1).

O crescimento do mercado de capitais beneficia diretamente dois agentes que fomentam a economia, de acordo com Faria (2008): (i) as empresas, que ganham uma série de vantagens e diferenciais competitivos com a abertura de capital; (ii) os investidores, que podem encontrar no mercado uma forma segura e atrativa de investir. Outra característica faz do mercado de capitais um fator primordial ligado ao crescimento econômico e social do Brasil.

Ele financia as empresas com um padrão de financiamento diferente – conforme afirma Faria (2008, p. 3) “sem endividamento do setor público e com a mobilização da poupança interna” - mediante a utilização de financiamentos de longo prazo das empresas com a generalização de participações acionárias como meio de levantamento de recursos, o que a torna independente da política econômica do país, e, mais difícil de sucumbir às políticas econômicas e inflação (PINHEIRO, 2016). O processo de investimento reúne fornecedores de fundos excedentes e os demandantes que precisam de fundos. Eles realizam estas transações no Mercado Financeiro, que inclui mercado de ações, mercado de títulos e mercados de opções de compra de ações.

Diversos estudos evidenciam a relação entre o aumento da poupança interna e a sua intermediação eficiente com o processo de crescimento autossustentado e manutenção do desenvolvimento econômico. Isto se deve essencialmente a redução das ineficiências, tornando disponíveis informações requeridas pelos indivíduos para suas transações a um custo menor, neutralizando os efeitos das imperfeições ou fricções de mercado, o que em última análise facilitam as transações econômicas (SOUZA; DALLEONE FILHO, 2018)

Consegue-se provar também a frequência positiva nos países desenvolvidos ou em acelerado processo de desenvolvimento de elevadas taxas de poupança, alta eficiência na sua intermediação ou num ajuste destes atributos. A influência do mercado de capitais também pode ser sentida no crescimento e desenvolvimento econômico, onde o nível de capitalização de empresas “têm impacto direto no desenvolvimento econômico de um país. Dessa forma, quanto maior a capitalização das empresas, maior o seu potencial de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB)” (FARIA, 2008, p.10).

Brito (2020) afirma que o mercado financeiro brasileiro conseguiu estabilidade em função da reestruturação do sistema de pagamentos. Esse sistema objetivou dar maior segurança ao mercado a partir da diminuição do risco de liquidação de transações e transferências financeiras. Fatores como a estabilização da moeda a partir do Plano Real, a abertura do mercado e a própria globalização que trouxe maior eficiência e transparência as transações financeiras ajudaram nessa etapa. Conforme colocado pelo autor, o controle da inflação e modernas políticas econômicas e fiscais contribuíram para o fortalecimento do mercado de capitais brasileiro (BRITO, 2020).

## 2.2 O mercado financeiro e os investimentos

O mercado financeiro oferece um leque amplo de produtos disponíveis. Os investimentos são separados em dois grupos de aplicações: os de renda fixa e os de renda variável. Oriente e Alves (2017) afirmam que o investimento se trata da aplicação de determinado tipo de recurso com perspectiva de ganhar um retorno futuro superior ao capital investido.

Os produtos de renda fixa são destinados, de forma geral, a investidores que possuem perfil conservador, pois possui pequena volatilidade e baixíssimo risco. Os produtos mais conhecidos hoje no mercado de renda fixa são os Certificados de Depósito Bancário (CDBs), Letra de Crédito Imobiliário (LCIs), Letra de Crédito do Agronegócio (LCAs) e títulos do tesouro. Como o próprio nome diz, aplicações em renda fixa possuem uma rentabilidade contínua, o cliente sabe qual a taxa contratada, sendo assim, é possível realizar uma simulação do valor que será recebido no vencimento (DUARTE, 2019).

Dentre os produtos em renda fixa, têm-se aqueles que são pré fixados e pós fixados. Quando o produto escolhido possui taxa pré-fixada, o cliente vai receber o valor da taxa contratada no momento da aplicação. Quando o tipo escolhido é o pós fixado, a rentabilidade do investidor vai variar de acordo com o indexador da aplicação, que pode mudar no decorrer do tempo. Neste último caso, se a taxa do indexador aumenta, a rentabilidade aumenta, e vice-versa (ORIENTE; ALVES, 2017).

Já as aplicações em renda variável possuem volatilidade e risco altos, portanto, os lucros ou os prejuízos são superiores se comparados com as aplicações em renda fixa. Dentre outros produtos, aplicações em renda variável envolvem fundos de investimentos e ações. Estas nada mais são que uma parte de uma empresa, sendo que, quando uma pessoa adquire esses produtos, ela passa a ter uma parte da companhia, como um sócio. A valorização neste tipo de produto vai depender da cotação da empresa. Se ela apresentar bons resultados, o preço da ação tende a subir, fazendo com que o acionista lucre, mas se passar por dificuldades, o preço do ativo tende a cair, sendo assim, o acionista terá prejuízo (KERR, 2011).

Dentre as aplicações em renda variável, uma modalidade seria a dos fundos de investimentos, que reúnem os recursos de diversos investidores, chamados de cotistas, para que possam, juntos, aplicar em uma série de ativos financeiros, que vão variar de acordo com o tipo e estratégia do fundo. Eles são carteiras ou cestas de investimento que podem ser compostas por títulos públicos, títulos de renda fixa, ações, derivativos, commodities e até mesmo cotas de outros fundos (KERR, 2011).

O mercado financeiro brasileiro sofreu inúmeras transformações nos últimos 10 anos. Para que seu desenvolvimento ocorresse inúmeros fatores contribuíram, como a estabilidade econômica e do controle da inflação, alocando recursos ao setor produtivo da economia, beneficiando o país com um bom desempenho econômico nos últimos anos, com destaque para 2021, ano no qual houve um recorde de 3,8 milhões de novos investidores (B3, 2021).

Até o início do ano de 2020, os investimentos em renda variável por pessoas físicas tiveram um aumento considerável. Conforme Laporta (2020, p.1), a bolsa de valores brasileira mais que dobrou sua base de investidores, “um incremento de 868 mil

peças”. A proporção de pessoas físicas no mercado de ações era de 16,2%”, até o mês de fevereiro de 2020. Diante de um número maior de informações e do aumento da confiabilidade no mercado financeiro nacional, segundo Berger (2015), as pessoas passaram a se interessar por investimentos diferentes da tradicional caderneta de poupança.

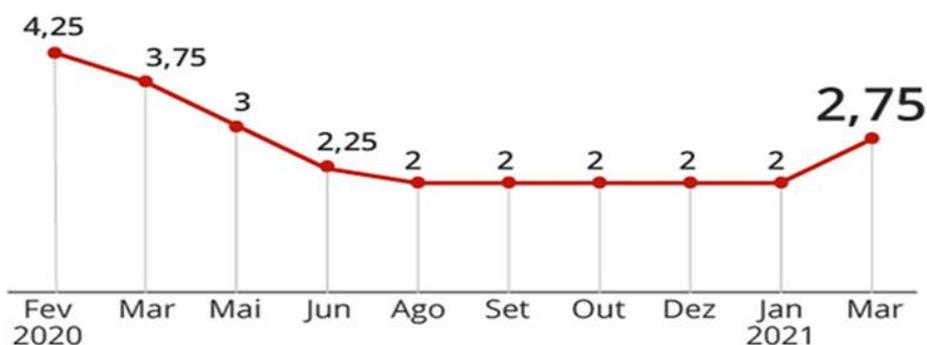
Um dos itens que mais claramente são expostos pelos analistas e consultores de investimentos financeiros são as taxas administrativas. A divulgação das taxas para os investidores que fazem opção de aplicar seus recursos como pessoa física nos títulos públicos é obrigatória, e facilita a opção de investir ou não nestes títulos.

Estas taxas representam o total de tarifas e tributos incorridos junto aos agentes integrados ou não do sistema, como Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC, Governo Federal, bancos e carteiras, corretoras independentes e outras instituições do setor. Desta forma, considera-se que outro fator importante que elevou a procura por investimentos mais arriscados foi a redução da taxa da Selic que não impressiona os investidores.

Dessa forma, a participação do capital nacional (52%) no mercado de ações, em 2020, ultrapassou a do capital estrangeiro (48%) (LAPORTA, 2020). A taxa Selic vinha sendo sucessivamente diminuída em função do controle da inflação e dos pedidos das indústrias e empresas para melhores taxas de mercado. Em 2021, diante de nova alta da inflação a taxa Selic teve seu primeiro aumento desde 2015.

De acordo com Kerr (2011), a renda variável se fundamenta em indexadores, como taxa de juros, taxa de inflação etc. Trata-se de outra maneira de investimento em que a remuneração ou o sistema de cálculo não é versado no instante da aplicação. Essa forma de investimento é mais atraente para investidores que possuem o perfil dinâmico, uma vez que esses investimentos passam por variações ao longo do tempo. Em determinados casos, o investidor pode perder parte do capital inicialmente investido. Ainda que possa apresentar um risco maior, a renda variável admite retornos muito maiores do que da renda fixa. O gráfico 1 apresenta a evolução da taxa Selic nos últimos 12 meses.

**Gráfico 1 - Crescimento da Taxa Selic 2020/2021 (%)**



Fonte: Pontes (2021)

Existem vários tipos de investimentos em renda variável. Entre eles estão: ações, fundos de ações, fundos imobiliários, derivativos, commodities; moedas, entre outros. Os mais conhecidos são as ações negociadas em bolsas e fundos imobiliários, apesar do crescimento da popularidade das criptomoedas (FREITAS, 2020).

As bolsas de valores também são fundamentais para o mercado de capitais. A abertura de capital no mercado de ações pode se dar de duas formas diferentes, por meio do mercado primário e pelo mercado secundário. No mercado primário são negociadas as ações emitidas pela empresa que as vende no mercado diretamente. No mercado secundário, as vendas ocorrem através dos novos associados ou empreendedor que comprou anteriormente no mercado primário. O primeiro e principal benefício da abertura de capital para uma empresa é a captação de recursos e possibilidade de reestruturação de passivos - a abertura de capital torna-se uma atraente forma de captação de recursos não exigíveis para a empresa, uma vez que as ações são emitidas sem prazos determinados para resgate, o que proporciona estabilidade de recursos (BONALDI, 2018).

Por estarem em um ambiente seguro, no qual as informações são transmitidas em tempo real para todos os participantes, os tomadores de decisão sentem-se confiantes em realizar suas transações. A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) foi criada em maio de 2008 com a integração da Bolsa de Mercadorias & Futuros e da Bovespa Holding. Juntas, essas companhias originaram uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado (BONALDI, 2018). “No Brasil, a combinação das atividades da BM&FBovespa e da Cetip deu origem à B3, uma das mais importantes bolsas de valores da América Latina” (CARRETE, 2019, p. 197). B3 significa a união das letras iniciais de Brasil, Bolsa e Balcão.

Segundo Alvarenga (2019) mesmo diante da crise que passa o país, existe um movimento crescente de pessoas interessadas em investir no mercado financeiro. Segundo Alvarenga (2019), em janeiro de 2019, a Bolsa de Valores ganhou 45 mil novos investidores pessoas físicas. Em um ano, crescimento foi de 38%, com um acréscimo de 237 mil novos participantes. Porém existem alternativas no mercado que apresentam menos riscos aos investidores. Porém, como afirma Marinho (2014, p. 5) “é importante salientar que, infelizmente, não faz parte do cotidiano da maioria dos brasileiros, a busca por informações relevantes, que auxilie na gestão das finanças pessoais”.

Assim, os investimentos se tornaram mais atrativos e populares. Conforme Ferreira (2015) programas de investimentos e educação financeira tem como objetivos, além de cuidar do controle e transparência das contas, também democratizar o acesso a investimentos e incentivar a população com o intuito de aumentar a conscientização do aplicador pessoa física.

### 3 MÉTODO

De acordo com para Silva e Menezes (2005) uma pesquisa visa resolver um problema proposto através de métodos e procedimentos racionais. Diante da questão proposta nesta pesquisa, que foi o de verificar qual o comportamento recente do investidor pessoa física no mercado de investimento nas bolsas de valores. Quanto à forma de

abordagem do problema, foi adotada a abordagem qualitativa. Nesta parte da pesquisa foi então desenvolvido um trabalho de cunho bibliográfico. A pesquisa bibliográfica existe do ponto de vista dos procedimentos técnicos, uma vez que a mesma é elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente com material disponibilizado na Internet. Dentro do contexto bibliográfico, efetuou-se uma pesquisa em dados, através de um levantamento das principais informações ligadas a BMF&Bovespa. Sendo assim, a pesquisa bibliográfica permitiu conhecer a atualidade do debate acerca do assunto ligado a bolsa de valores e seus investidores, em especial o investidor pessoa física. Para tanto foram coletados dados como Selic, crescimento de investidores na B3, dados sobre os perfis de investidores e crescimento médio de investimentos, através de órgãos responsáveis como ANBIMA, B3, CVM, este estudo também foi baseado em pesquisas de livros, artigos científicos disponíveis na internet e dados econômicos de fontes respeitáveis como Berger (2015); Souza e Dalledone Filho (2018), Bonaldi (2018), Carrete (2019), Brito (2020), entre outros.

#### **4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS**

As ações compreendem papéis que concebem uma pequena parte do capital social de uma empresa (ORIENTE; ALVES, 2017). São valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas representativos de uma parcela do seu capital social. Ou seja, são títulos de propriedade que atribuem a seus detentores (investidores) a participação na sociedade da empresa.

As ações podem ser de dois tipos, ordinárias ou preferenciais. As primeiras oferecem direito ao acionista votar em assembleias gerais da empresa, bem como a receber lucro distribuído pela empresa. Os acionistas preferenciais não podem votar em assembleias, mas recebem os lucros distribuídos primeiro (em uma porcentagem maior que as ordinárias), e na ocorrência de que a empresa venha a falência e são os primeiros a ganharem a compensação. O proprietário de ações emitidas por uma companhia tem status de sócio sendo denominado como acionista, possuindo direitos e deveres nos limites das ações junto à empresa (KERR, 2011).

No Brasil os investidores são classificados usando a art. 109 da Instrução CVM n.º 409/04. De forma geral podem ser classificados, como: investidores estrangeiros; investidores pessoa física; investidores institucionais, empresas e outros. Conforme Barbata Neto (2009, p.25) investidor individual, ou pessoa física é “todo investidor individual que opera única e exclusivamente em benefício próprio, sem fins comerciais”.

Já os investidores estrangeiros, são aqueles que, não sendo brasileiros ou naturalizados, ou residentes, querem investir no mercado de bolsa nacional. Para isso, conforme informação do Mercado de Capitais e a Comissão de Valores Mobiliários — CVM, podem investir em todos os produtos disponíveis para os investidores residentes no Brasil, porém devem ter uma instituição que opere como: representante legal (registrado junto às autoridades brasileiras), representante fiscal (que será responsável pelos assuntos fiscais e tributáveis) e custodiante, responsável por manter os documentos de suas aplicações em dia, conforme mostra o Quadro 1.

Nos últimos anos os investidores pessoas físicas têm sido incentivados a participar do mercado de ações através de ações educativas feitas pela BMF&Bovespa. Os esforços do mercado tem procurado atingir investidores individuais, considerando os benefícios da participação destes investidores “sobre a liquidez e estabilidade sobre os títulos e a eficiência econômica, na medida em que é um dos protagonistas do processo de dispersão da propriedade e de diversificação dos centros de decisão” (FARIA, 2008, p.26).

#### Quadro 1 - Classificação os investidores

Os investidores qualificados são os elencados no art. 109 da Instrução CVM nº 409/04	Para os fins de ofertas públicas de valores mobiliários distribuídos com esforços restritos
I – instituições financeiras; II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização; III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar; IV – pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos atestem sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, V – fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; VI – administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; VII – investidores estrangeiros registrados VII – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios.	I – todos os fundos de investimentos serão considerados investidores qualificados, mesmo que se destinem a investidores não qualificados; e  II – As pessoas naturais e jurídicas mencionadas no inciso IV do art. 109 da Instrução CVM nº 409, de 2004, deverão subscrever ou adquirir, no âmbito da oferta, valores mobiliários no montante mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Fonte: ANBIMA (2013).

O Brasil vive um momento de abertura econômica, dando ênfase aos novos investidores pessoas físicas do mercado financeiro. O perfil dos investidores tem mudado e o acesso à informação e a possibilidade de investir pequenas quantias, favorecem e incentivam a abertura de outros tipos de investimentos aos que antes optavam por formas mais tradicionais de investimento e poupança.

Diante de tal crescimento torna-se necessário compreender aspectos mínimos de segurança, retorno e liquidez, adotando-se medidas que visam à proteção dos investidores minoritários, e que estabelecem mecanismos para o desenvolvimento do mercado de capitais. Para Faria (2008, p. 27) a “pulverização das ações” é o caminho para aumentar a liquidez, o que significa o aumento da participação de pessoas físicas – e contemplar a adesão a níveis diferenciados de governança corporativa.

A Comissão de Valores Mobiliários e as bolsas de valores têm se esforçado para atrair este novo investidor – pessoa física, e criou uma série de facilidades que visam exatamente facilitar o ingresso deste novo investidor. Alguns instrumentos de investimentos coletivos tem uma configuração especial para atender um novo público investidor, principalmente, de jovens e mulheres. Conforme dados da B3 (2021), o

número de investidores na bolsa em 2021 cresceu 43% no primeiro semestre em relação ao ano de 2020.

Segundo a análise realizada pela B3, com a chegada dos novos investidores pessoas físicas, no último semestre, o valor em custódia investido em renda variável alcançou R\$ 545 bilhões, cifra 55% superior à registrada no mesmo período de 2020. Já o volume de negócios diários em renda variável subiu 26% em relação ao mesmo período do ano passado, totalizando R\$ 14 bilhões. “As pessoas estão investindo com valores menores, observamos, por exemplo, que o primeiro investimento mediano mensal encolheu para R\$ 352, ante R\$ 985 em 2020”, explica Felipe Paiva, diretor de Relacionamento e Pessoa Física da B3 (B3, 2021, p.1).

O Quadro 2 mostra o crescimento dos investidores e investimentos no decorrer do período de 2020 (1º semestre) a 2021 (1º semestre).

### Quadro 2 - Principais números da B3/1º Semestre 21 x 1º Semestre 20

Investidores em geral	43% é o aumento no número de investidores na B3, totalizando 3,8 milhões de contas (número de CPFs cresceu 42%, chegando a 3,2 milhões).
Crescimento geral do número de investidores	Entre o final de 2020 e o primeiro semestre de 2021 teve-se um aumento de 500 mil investidores pessoa física no mercado de capitais. E já representam 15% do total de recursos investido em <i>equities</i> na B3.
Investidores em fundos imobiliários	Mais de 1 milhão de investidores em fundos imobiliários, atingindo 1,4 milhões ao final do 1º Sem/2021, alta de 56%.
Valor em custódia em renda variável	R\$ 545 bilhões é o valor em custódia desses investidores em renda variável, o que representa um aumento de 55% no mesmo comparativo.
Volume médio diário negociado	R\$ 14 bilhões é o volume médio diário negociado no último semestre, alta de 25% sobre o período correspondente de 2020.
Valor em custódia investido em ETFs (Exchange Traded Fund)	R\$ 9 bilhões é o valor em custódia investido em ETFs, total 49% superior ao registrado no primeiro semestre de 2020.
Investidores em BDRs (Brazilian Depositary Receipts)	2.982% foi o salto no total de investidores em BDRs nos seis primeiros meses de 2021 em relação ao mesmo período do ano passado.

Fonte: B3 (2021).

De acordo com a pesquisa da B3, a maior parte dos investidores entra no mercado de *equities* na faixa de 25 a 39 anos, representando 50% dos novos entrantes (B3, 2021). Para Artiaga e Brocchi (2020, p. 3), a porta inicial para esses novos investidores foi a tecnologia dentro do mercado financeiro, a mesma se deu “pela internet banking, meio pelo qual demonstrou grande aprovação da população. Esse sistema tem como principal objetivo fazer a interligação entre os bancos e seus clientes, visando a agilidade e praticidade, além de buscar elevar a satisfação dos clientes”

Quando se observa o comportamento de investimento das mulheres, nota-se que elas fazem o primeiro aporte com ticket mediano superior ao dos homens, sendo R\$ 481 contra R\$ 303. Historicamente, as investidoras entram com valores maiores. Em 2014, por exemplo, a média do valor inicial das mulheres era de R\$

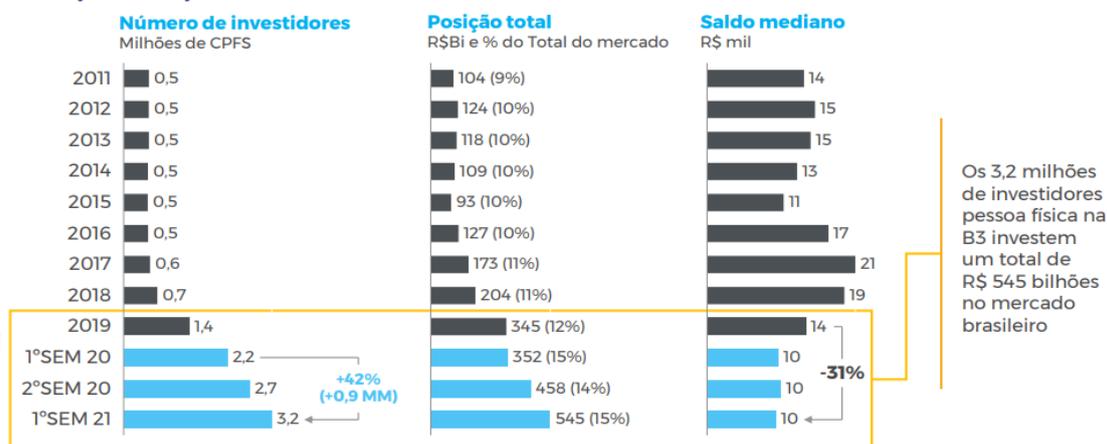
6 mil, versus R\$ 4 mil dos investidores do sexo oposto. A B3 observa ainda um crescimento relevante da participação de mulheres em BDRs, que hoje representam 25%. Em 2019, elas eram 18% do total de investidores (B3, 2021, p.1).

A Bovespa, o Tesouro Nacional, e outras instituições financeiras têm buscado incentivar a participação dos jovens e divulgado através da mídia a possibilidade de ganho real desde que respeitado alguns preceitos do investimento financeiro. Ressalta-se, portanto, que com a democratização dos mais diversos tipos de investimentos, a importância dos pequenos investidores é grande e tende a se tornar maior num futuro próximo, pois é possível que estes novos investidores venham preencher parte de uma lacuna com investimentos que o governo não tem conseguido suprir.

Com uma nova formação, o mercado financeiro, antes restrito a investidores experientes, abre suas portas para um novo tipo de investidor pessoa física. Este crescimento do mercado provocou uma maior democratização em investimentos de empresas com capital aberto. O uso da internet e do sistema Home Broker incentivou o investimento de pessoas físicas que não possuem grande capital. Esta pulverização de investidores já é responsável por uma fatia significativa de investimentos no mercado de ações, o que levou a Bovespa BM&F a aumentar a disponibilidade de negociação direta com a bolsa, permitindo então, a compra de ações pela internet com pequenas aplicações e o avanço dos grupos de pequenos investidores. No Gráfico 2, a seguir, é apresentado o crescimento dos investidores pessoas físicas na B3 no período de 2011 a 2021.

## Gráfico 2 - Crescimento dos investidores pessoas físicas

**Evolução da Posição das Pessoas Físicas na B3**



Fonte: B3 (2021, p. 1)

O número de investidores pessoa física cresceu consideravelmente. Foi através da popularização da bolsa de valores, e da tecnologia (internet, celulares e aplicativos) que fizeram a diferença para que a mulher incluísse a bolsa na rota de seus investimentos. Isto procedeu a uma revolução no mercado financeiro, dando início aos investimentos de pequenas quantias. Esta crescente participação das mulheres no mercado de

investimentos leva, também a outra atuação no mercado. Dados revelam que as mulheres são mais conservadoras na hora de investir que os homens, principalmente frente a investimentos de risco (NASCIMENTO et al., 2021). A crescente facilidade da tecnologia, também levou a um crescente de investidores jovens, até 35 anos. Estes investidores são levados a investir, principalmente pelas facilidades de informação atualmente disponíveis, o que facilita a informação e torna os investimentos menos sujeitos a crises.

Ao longo deste estudo foi observado uma evolução no mercado de capitais nacional, motivado pelo desenvolvimento global e avanços tecnológicos que permitiram toda uma interação entre sistemas e plataformas. Estes fatores ligados à imposição de novas leis e regulação do novo mercado vem sendo ajustados desde 2000, acarretando a um aumento dos níveis de governança corporativa, o que acarretou ganhos de confiança e credibilidade para atrair novos investidores pessoa física ao mercado acionário. Conforme Nascimento (2021), uma das razões que explica o crescimento dos investidores pessoa física na bolsa de valores é o acesso à informação. Desta forma, considera o autor que quanto mais diversificada forem as informações disponíveis, contemplando as diversas modalidades de investimento, mais interesse será despertado sobre o mercado de capitais.

Verificou-se que o número de investidores pessoa física na bolsa de valores aumentou consideravelmente no período de 2011 a 2021, porém ainda há muito que se fazer para atrair este investidor minoritário ao mercado de capitais. Será necessário aumentar as políticas educacionais financeiras do Brasil, de forma que grande parte da população brasileira se torne conhecedora dos benefícios de se investir no mercado, segundo informações da B3.

Julga-se necessário também investir em processos que visem à simplificação e redução de custos das transações financeiras, além da redução da forte carga tributária, medidas estas que passariam a viabilizar operações de portes menores. O Brasil passou por boas e relevantes transformações ao longo da última década, e possui um mercado muito grande a ser explorado. Através da informação os investidores pessoa física poderão fazer boas escolhas e ter acesso a este universo do mercado acionário. Observa-se ainda, que o crescimento desse tipo de investidores se justifica pelas manutenções que a taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) sofre com o passar dos períodos. Supõem-se, porém, que alterações futuras na taxa podem influenciar negativamente esse cenário.

Artiaga e Brocchi (2020, p. 2) apontam, em pesquisa recente, que a tecnologia foi um dos fatores influenciadores para que os pequenos investidores se aproximassem dos investimentos, em que “o mercado financeiro mundial também sofreu alterações para acompanhar a evolução da tecnologia, desenvolvendo ferramentas para facilitar o acesso a esse mercado”. Uma modernização do mercado financeiro, trouxe junto, maior apoio, oportunidade e autonomia para a realização de investimentos. A acessibilidade ao mercado, acaba por levar aos pequenos e novos investidores opções atraentes, voltados para seu perfil e desmistificaram as dificuldades de se investir, facilitando a interação com diversas opções.

Aliás, a diversificação dos investimentos também acelerou a entrada de novos investidores. A expansão dos fundos de investimentos, os quais impulsionaram diretamente na internacionalização de grandes instituições financeiras, gerando, portanto, diretamente, a expansão do mercado de financeiro.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente o estudo teve como objetivo verificar qual o comportamento recente do investidor pessoa física no mercado de investimento nas bolsas de valores. Diante dos dados analisados, verifica-se que perfil dos investidores brasileiros, tem como característica o investimento em curto prazo. Para a maioria destes investidores, desta forma os riscos em economias como a brasileira de altas taxas de inflação seriam, em princípio, menores que os investimentos a longo prazo. Os investidores individuais, que tiveram um viés de curto prazo, acreditavam que adotando essas estratégias corriam menor risco em economias com altíssimas taxas de inflação e baixa segurança jurídica para contratos de longo prazo. Além disso, os investidores individuais são muito influenciados por resultados recentes, pois tendem a ser os últimos compradores em processos de alta e acabam vendendo suas posições no prejuízo quando a tendência do mercado se reverte. Some-se a esse comportamento errático a percepção histórica, ainda que decrescente, de que a Bolsa é manipulada por um pequeno grupo de operadores, e tem-se duas principais razões que faziam a renda variável apresentar parcela tão pequena da poupança nacional das pessoas físicas. Este movimento muda o perfil dos investidores.

A diminuição dos riscos em aplicações deve-se à reformulação de muitas das políticas e padrões adotados atualmente pelas bolsas de valores do mundo todo. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital. Na última década, o Novo Mercado firmou-se como uma seção destinada à negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira. A listagem nesse segmento especial implica na adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente. O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de Governança Corporativa. As companhias listadas no Novo Mercado só podem emitir ações confiáveis no mercado.

Ao longo deste estudo foi observado uma evolução no mercado de capitais nacional, motivado pelo desenvolvimento global e avanços tecnológicos que permitiram toda uma interação entre sistemas e plataformas. Estes fatores ligados à imposição de novas leis e regulação do novo mercado vem sendo ajustados desde 2000 e elevou a maiores níveis de governança corporativa, o que acarretou em ganhos de confiança e credibilidade para atrair novos investidores pessoa física ao mercado acionário.

Verificou-se que o número de investidores pessoa física na bolsa de valores aumentou consideravelmente no período de 2011 a 2021, porém ainda há muito que se fazer para atrair este investidor minoritário ao mercado de capitais. Será necessário investir na

educação financeira destes investidores, de forma que grande parte da população brasileira se manteve concentrada em ativos de renda fixa que demonstraram rentabilidade inferior à renda variável, no período analisado. Desta forma, considera-se que entre os principais fatores que levaram a esse crescimento foram: aumento da transparência no mercado financeiro, divulgação de informações sobre o mercado, estabilização da economia e acesso às plataformas de investimentos e as tecnologias bancárias. Destaca-se ainda a necessidade de melhoria na educação financeira para assegurar que esse crescimento seja sustentável.

Julga-se necessário também investir em processos que visem à simplificação e redução de custos das transações financeiras, além da redução da forte carga tributária, medidas estas que passariam a viabilizar operações de portes menores. O Brasil passou por relevantes transformações ao longo da última década e possui um mercado muito grande a ser explorado. Através da informação os investidores pessoa física poderão fazer boas escolhas e ter acesso a este universo do mercado acionário.

Essa pesquisa teve como principal limitador a própria pesquisa bibliográfica, que não permite conhecer a opinião dos investidores pessoa física. Para trabalhos futuros, sugere-se verificar qual a opinião dos estudantes de cursos gerenciais sobre a introdução de disciplinas de educação financeira na estrutura curricular, especialmente, sobre investimentos variáveis da Bolsa de Valores. Dessa forma, considerando que a maioria das pessoas afirmam ter adquirido conhecimentos sobre o assunto no ambiente domiciliar, é possível verificar as reais diferenças entre os respondentes no ambiente escolar.

## REFERÊNCIAS

ALVARENGA, Darlan. Em meio à recordes, número de brasileiros que investem na Bolsa chega a 858 mil. 2019. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/06/em-meio-a-recordes-numero-de-brasileiros-que-investem-na-bolsa-chega-a-858-mil.ghtml>. Acesso em: 12 ago. 2021.

ANBIMA - Classificação dos Investidores e Suitability no Mercado de Valores Mobiliários. 2013. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/regulacao/informe-de-legislacao/classificacao-dos-investidores-e-suitability-no-mercado-de-valores-mobiliarios.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/regulacao/informe-de-legislacao/classificacao-dos-investidores-e-suitability-no-mercado-de-valores-mobiliarios.htm). Acesso em: 12 set. 2021.

APOLINARIO, Alessandro et al. Fatores que inibem a participação dos pequenos investidores do Rio Grande do Norte no mercado de ações. Revista da FARN, Natal, v.5, n. 1/2, p. 63-75, jan./dez. 2006. Disponível em: <http://www.revistaunirn.inf.br/revistaunirn/index.php/revistaunirn/article/view/4/151>. Acesso em: 12 set. 2021.

B3 - Fundos de Investimento Imobiliário (FII). 2021. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm). Acesso em: 12 set. 2021.

B3. Total de investidor pessoa física cresce 43% no primeiro semestre, mostra estudo da B3. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/porcentagem-de-](http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/porcentagem-de-)

investidores-pessoa-fisica-cresce-na-b3.htm#:~:text=N%C3%BAmero%20de%20investidores%20bate%203,meses%20de%202021%20e%202020 . Acesso em: 12 set. 2021.

B3. B3 divulga estudo sobre os 2 milhões de investidores que entraram na bolsa entre 2019 e 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/investidores.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm) . Acesso em: 12 set. 2021.

B3. Uma análise da evolução dos investidores na B3. 2021. Disponível em: <https://midia.b3.com.br/kytVxH> . Acesso em: 11 set. 2021.

BERGER, Paulo. Mercado de renda fixa no Brasil: ênfase nos títulos públicos. Rio de Janeiro: Editora Interciência, 2015.

BONALDI, Eduardo. O pequeno investidor na bolsa brasileira: Ascensão e queda de um agente econômico. RBCS v. 33, n° 97, p. x-y, 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbcso/a/bY8BP9PhkHTZDkpQdcGNXBD/?format=pdf&lang=pt> . Acesso em: 12 set. 2021.

BRAGA, Vinicius. A importância de investir no mercado de capitais: Conceitos, dilemas e possibilidades. Graduação [Monografia] Ciências Econômicas. da Universidade do Sul de Santa Catarina. 2019. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/7982/1/TCC%20-%20Vin%C3%ADcius%20da%20Silva%20Braga.pdf> . Acesso em: 13 set. 2021.

BRITO, Osias. Mercado financeiro. 3. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

BATHKE, Juliano; PEREIRA, Tatiana. Sistema Financeiro Nacional. 2002. Monografia [Graduação] Economia Monetária. Universidade Estadual do Paraná – Campus de Campo Mourão. Curso de Ciências Econômicas. Disponível em: [http://www.administradores.com.br/producao\\_academica/o\\_sistema\\_financeiro\\_nacional\\_brasil/524/](http://www.administradores.com.br/producao_academica/o_sistema_financeiro_nacional_brasil/524/). Acesso em: 13 set. 2021.

CARRETE, Lilian Sanchez. Mercado financeiro brasileiro. Rio de Janeiro: Atlas, 2019.

DUARTE, Renan. Análise dos fundos renda fixa e variável no Brasil, período de 2007-2017: um estudo sobre a volatilidade entre fundos agressivos e conservadores. Monografia [Graduação] Ciências Econômicas. Universidade de Caxias do Sul. 2019. Disponível em: <https://repositorio.ucs.br/xmlui/handle/11338/5052> . Acesso em: 13 set. 2021

FARIA, Júlio César Domingues de. A importância do mercado de ações para o desenvolvimento econômico sustentável brasileiro. Monografia. Faculdade de Direito da UNESP. São Paulo. 2008. Disponível em: [http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/SegLugarMonografia\\_VI.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/SegLugarMonografia_VI.pdf). Acesso em 15 maio de 2013.

FORTUNA, Eduardo. Mercado financeiro: produtos e serviços. Rio de Janeiro. Editora Qualitymark, 2005.

FRAUCHES, Caroline da Silva. Escrutínio do comportamento de investidores pessoas físicas no mercado de capitais a partir da pandemia do novo coronavírus (Covid 19). 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) - Instituto de Ciências da

Sociedade de Macaé, Universidade Federal Fluminense, 2021. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/handle/1/23398> . Acesso em: 12 out. 2021.

FREITAS, João Paulo. Análise comparativa dos principais investimentos no mercado financeiro brasileiro para pessoas físicas. Monografia [Graduação] Gestão da Informação. Universidade Federal de Uberlândia.2020. Disponível em: [http://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/30247/1/An%  
c3%a1liseComparativaPrincipais.pdf](http://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/30247/1/An%c3%a1liseComparativaPrincipais.pdf) . Acesso em: out. 2021.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KERR, Roberto Borges. Mercado Financeiro e de Capitais. São Paulo. Editora Person. 2011.

LAPORTA, Tais. Bolsa já tem quase 2 milhões de investidores. 2020. Disponível em: <https://investnews.com.br/financas/bolsa-ja-tem-quase-2-milhoes-de-investidores/>. Acesso em: 12 set. 2021.

LIRA, Matheus; ALMEIDA, Severina. A volatilidade no mercado financeiro em tempos da pandemia do (novo)coronavírus e da covid-19: impactos e projeções. JNT-Business and Technology Journal, v. 19, n. 1, 2020, pp. 140157. Disponível em: <http://revistas.faculadefacit.edu.br/index.php/JNT/article/view/677/499> . Acesso em: 15 set. 2021.

MARINHO, Marcos. Fatores relevantes para o investidor individual brasileiro na formação da sua carteira de investimentos. CONVIBRA. Programa de Pós-Graduação em MBA Gestão Empresarial do Centro Universitário do Leste de Minas Gerais. 2014. Disponível em: [http://www.convibra.com.br/upload/paper/2014/33/2014\\_33\\_10374.pdf](http://www.convibra.com.br/upload/paper/2014/33/2014_33_10374.pdf). Acesso em: 15 out. 2021.

NASCIMENTO, Danilo et al. Influenciadores digitais no mercado de capitais: um estudo sobre o aumento de investidores na B3. Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo, v. 6, n.4, p.186-226, jul-ago, 2021. Disponível em: <http://habitats.relise.eco.br/index.php/relise/article/view/521>. Acesso em: 10 out. 2021.

ORIENTE, Anderson Carlos Nogueira; ALVES, Leandro Oliveira. Investimentos: um estudo de caso na formação de poupança dos jovens universitários. Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia – Seget. Anais... Ética e Gestão, 26 e 27 out. 2017. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos17/28225319.pdf> Acesso em: 13 set. 2021.

PONTES, Helena. Selic: por que o Banco Central subiu a taxa de juros e quais são as consequências. 2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/03/17/selic-por-que-o-banco-central-subiu-a-taxa-de-juros-e-quais-sao-as-consequencias.ghtml> Acesso em: 12 set. 2021.

PINHEIRO, Juliano. Mercado de capitais. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

QUEIROZ, Rodrigo de Campos. Dilema do pequeno investidor. Dissertação (mestrado profissional MPFE) – Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. 2021. Disponível em:

[https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/30740/DILEMA%20DO%20PEQUENO%20INVESTIDOR\\_RODRIGO%20DE%20CAMPOS%20QUEIROZ%20VERSAO%20FINAL%20%2015jun2021.pdf?sequence=3&isAllowed=y](https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/30740/DILEMA%20DO%20PEQUENO%20INVESTIDOR_RODRIGO%20DE%20CAMPOS%20QUEIROZ%20VERSAO%20FINAL%20%2015jun2021.pdf?sequence=3&isAllowed=y). Acesso em: 3 set. 2021.

SILVA, L. S.; MENEZES, E. M. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. Manual de orientação. Florianópolis, 2005.

SOUZA, Fernanda; DALLEDONE FILHO, Amilton. O perfil de investidor e o conhecimento acerca dos produtos do mercado financeiro e de capitais: uma visão geral dos alunos de pós-graduação da FAE Business School. FAE, p. 146-164, 2018.