

Mulheres e investimentos: a representatividade feminina no mercado financeiro à luz das finanças comportamentais

Ione Carvalho Santos
ionecarvalhosantos18@gmail.com
Universidade Federal de Sergipe

Thayná Lima Vieira
thaynavieira15@hotmail.com
Universidade Federal de Sergipe

Joenison Batista da Silva
joenisonbatista@hotmail.com
Universidade Federal de Sergipe

Recebido em 04/04/2020
Aprovado em 03/12/2020

Resumo

Diversos estudos já buscaram identificar as diferenças existentes no perfil de homens e mulheres em diversas dimensões do conhecimento. Quando partimos para o enfoque dos investimentos, temos que, historicamente, a maior parcela dos investidores refere-se ao público masculino. Sendo assim, levando-se em consideração a importância da investigação sobre a participação da mulher no mercado financeiro, esse trabalho teve como objetivo geral analisar as características e o comportamento de mulheres sergipanas que já fazem algum tipo de aplicação financeira. Além disso, como objetivo específico, buscou-se traçar o perfil feminino no mercado financeiro levando-se em consideração seu comportamento à luz das finanças comportamentais. As Finanças Comportamentais podem ser definidas como um campo do conhecimento voltado ao estudo das escolhas dos investidores financeiros, a partir de observações empíricas e de pressupostos psicologicamente realistas. O estudo trata-se de uma pesquisa de cunho quantitativo, mediante a utilização de análise descritiva. A amostra foi representada por 54 mulheres investidoras do estado de Sergipe. Quanto à coleta dos dados, foi realizada mediante a aplicação de questionário eletrônico, visando facilitar o acesso e respostas das investidoras. Os resultados apontaram que entre as investidoras sergipanas predomina um perfil moderado de investir, notando-se que assumem pouco risco em razão de tratarem a segurança de suas aplicações financeiras como uma prioridade.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais. Mulheres Investidoras. Mercado Financeiro

Abstract

Several studies have sought to identify the differences in the profile of men and women in different dimensions of knowledge. When we start focusing on investments, historically, the

largest share of investors refers to the male audience. Thus, taking into account the importance of research on the participation of women in the financial market, this work aimed to analyze the characteristics and behavior of women from Sergipe who already make some type of financial application. In addition, as specific objectives, we sought to trace the female profile in the financial market taking into account her behavior in the light of behavioral finance. Behavioral Finance can be defined as a field of knowledge aimed at studying the choices of financial investors, based on empirical observations and psychologically realistic assumptions. The study is a quantitative research, using descriptive analysis. The sample was represented by 54 women investors from the state of Sergipe. As for data collection, it was carried out through the application of an electronic questionnaire, in order to facilitate access and responses by investors. The results showed that among the Sergipe investors there is a moderate profile of investing, noting that they take little risk due to treating the security of their financial investments as a priority.

key words: Behavioral Finance. Investor Women. Financial market.

1 INTRODUÇÃO

No cenário atual brasileiro, um assunto de grande relevância que levanta muitas discussões é a desigualdade de gênero. Apesar de ser um assunto que está em evidência atualmente, basta olhar para o passado para que se perceba que esse problema está presente desde os primórdios da história, principalmente ao falar-se na desigualdade financeira existente entre homens e mulheres, ao qual reflete e evidencia-se na forma feminina de investir.

Com o passar do tempo, os investimentos foram tornando-se mais conhecidos no país e investir se tornou uma boa alternativa para a obtenção de ganhos mais rápidos, fazer planos a curto e longo prazo, sendo possível realizar sonhos que levariam muito mais tempo para se concretizar caso o dinheiro não tivesse sido aplicado.

Segundo dados do Raio-X do Investidor, pesquisa realizada pela ANBIMA, com apoio do Datafolha, edição de 2018, onde foram entrevistadas 3374 pessoas, em 152 municípios brasileiros, ao ser perguntado se possuíam algum dinheiro aplicado em produtos financeiros, no ano de 2017, concluiu-se que 42% dos brasileiros entrevistados afirmaram ter saldo em algum tipo de aplicação. Em razão da representatividade nacional da pesquisa, esse percentual equivalia, à época, a 41 milhões de pessoas. Constatou-se por meio dela, que dos números apresentados na pesquisa, 55% dos investidores são homens, com uma renda acima da média, sendo que 43% dos mesmos, pertencem à classe A/B, além de possuir um maior nível de escolaridade. Dentre os investimentos escolhidos pelos brasileiros existe uma preferência pela caderneta de poupança, seguida da previdência privada e em terceiro lugar os fundos de investimentos e os títulos privados.

Nesse sentido, pode-se observar que ainda há um conservadorismo na escolha do investimento e que de forma geral, os brasileiros investem pouco, chamando a atenção para as mulheres, que possuem uma participação menor neste cenário.

Fazendo uma análise dos dados apresentados, percebe-se que há um grande desafio a ser enfrentado, o qual refere-se à busca por aumentar a participação e representatividade das mulheres no mercado investidor brasileiro. No entanto, dada a sua complexidade, faz-se necessário estudos aprofundados sobre o tema, que analisem todas as variáveis envolvidas,

descubram-se quais as razões e que possibilitem iniciativas que objetivem a inserção de mais mulheres nesse meio.

Conforme enaltecido por Kim Kiyosaki (2006, p. 15):

Tratando-se de dinheiro, os homens e as mulheres são diferentes, histórica, psicológica, mental e emocionalmente. Essas diferenças são a razão essencial para tantas mulheres de hoje estarem “no escuro” quando se trata de dinheiro e investimentos.

Dentre as variáveis que podem ser citadas para uma análise dos motivos que afastam o público feminino do mercado investidor estão: 1- A renda (o fato de não sobrar dinheiro para investir), e; 2 - A falta de conhecimento com relação ao assunto, pois a desinformação traz receio para a realização de algo novo.

Com relação à segunda variável, a economista ItaliCollini, co-fundadora do Núcleo de Pesquisa em Gênero e Raça (Genera) da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEA) da USP, em entrevista dada ao site Exame, no ano de 2018, afirma que: *“Além de ter aulas de finanças na universidade, precisamos falar de finanças pessoais no ensino médio, precisamos falar de finanças de um jeito que não seja excludente”*.

Outro fato que pode ser mencionado é o comportamento de aversão ao risco, sendo este amplamente estudado e explicado pela Teoria do Prospecto, desenvolvida por Kahneman e Tversky (1979).

Tendo em vista a importância da investigação sobre a participação da mulher no mercado financeiro, esse artigo traz como objetivo geral analisar as características e o comportamento de mulheres sergipanas que já fazem algum tipo de aplicação financeira. Já os objetivos específicos visionam traçar o perfil dessas investidoras e possibilitar que com base nesses dados seja possível conhecer as razões pelas quais não há uma representatividade feminina maior neste cenário.

O presente artigo encontra-se estruturado em 4 tópicos além dessa introdução, onde encontra-se a contextualização do assunto, a problemática, o objetivo e a estrutura do artigo. O segundo tópico traz o Referencial Teórico contendo definições e um aprofundado detalhamento sobre o tema em investigação, ou seja, configura-se de forma mais analítica. O terceiro tópico evidencia os procedimentos metodológicos e a amostra, seção onde são esclarecidos os métodos usados para a obtenção de dados e a forma que os mesmos serão trabalhados e como estão estruturados.

O quarto tópico evidencia a análise dos resultados, obtida mediante a captação e interpretação dos dados das respondentes. Por fim, o último tópico retrata as considerações finais, onde são explicitadas as conclusões da pesquisa realizada, bem como sua contribuição para o estudo do tema e sugestões para futuros trabalhos que venham a ser desenvolvidos nesta mesma seara.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O Mercado Financeiro

O mercado financeiro é entendido como sendo o ambiente onde os recursos excedentes da economia (poupança) são direcionados para o financiamento de empresas e de

novos projetos (investimentos) (SOBRINHO, 1997). No mercado financeiro tradicional, o dinheiro depositado em bancos por poupadores é utilizado pelas instituições financeiras para financiar alguns setores da economia que precisam de recursos. Por essa intermediação, os bancos cobram do tomador do empréstimo (no caso as empresas) uma taxa - *spread* -, a título de remuneração, para cobrir seus custos operacionais e o risco da operação. Quanto maior for o risco de o banco não receber de volta o dinheiro, maior será a *spread*.

Para Osias Brito (2013), o mercado financeiro brasileiro apresenta intenso uso de tecnologia e produtos com alta complexidade. Como decorrência do período inflacionário e da amplitude geográfica do país, o mercado financeiro brasileiro tem-se caracterizado por elevados investimentos em tecnologia, e é considerado hoje referência internacional entre países emergentes e até entre países mais desenvolvidos.

Segundo Lemes Jr e Cherobin (2010), investimento pode ser conceituado como sendo toda aplicação de capital em algum ativo tangível ou não, cuja finalidade seja obter retorno futuro. Considerando a existência de vários tipos de investimentos, Hoji (2011) classifica os investimentos em dois grupos, sendo eles:

1- Investimentos financeiros: aplicação em ativos ou natureza financeira, como caderneta de poupança, certificado de depósito bancário entre outros;

2 - Investimentos operacionais: é a operação em dinheiro em ativos que criam receita, como imóveis e máquinas.

Tratando-se ainda do termo “investidor” o autor Benjamin Graham (1973, p.37) tenta estabelecer uma formulação precisa para diferenciar o investimento da especulação. Conforme o autor, “uma operação de investimento é aquela que, após análise profunda, promete a segurança do principal e um retorno adequado. As operações que não atendem a essas condições são especulativas.”

Outro ponto importante a ser observado quando o assunto é mercado financeiro, refere-se aos perfis dos investidores. Em estudo disponibilizado pelo Banco Central do Brasil em seu Caderno de Educação Financeira e Gestão de Finanças Pessoais (2013), destacou-se que a definição do perfil de investidor está relacionada ao “tripé dos investimentos”, retratando os três fatores “fundamentais” utilizados na análise de um investimento, quais sejam: 1 - A liquidez (refere-se à capacidade de um investimento ser transformado em dinheiro, a qualquer momento e por um preço justo); 2 - O risco (oposto de segurança, é a probabilidade de ocorrência de perdas) e; 3 - A rentabilidade (é o retorno, a remuneração do investimento).

De acordo com o Caderno de Educação Financeira e Gestão de Finanças Pessoais (BCB, 2013), os investidores podem ser classificados em:

1 - Conservador: é aquele que prioriza liquidez e segurança, faz todo possível para diminuir o risco de perda, inclusive aceita ter um retorno menor.

2 - Moderado: está disposto a correr certo risco, abrindo um pouco mão da liquidez e segurança, em favor de um retorno potencial mais elevado.

3 - Arrojado ou Agressivo: prioriza o retorno. No caso do investidor agressivo, geralmente se presume que é um investidor mais experiente, com mais dinheiro e que tem uma maior tolerância a perdas para que seu investimento renda o máximo possível.

2.1.1 Alternativas de Investimento

Segundo informações retiradas do Tesouro Nacional da Fazenda, o Tesouro Direto é um Programa do próprio tesouro desenvolvido em parceria com a BM&F Bovespa para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, por meio da internet.

Seu objetivo é democratizar o acesso aos títulos públicos, ao permitir aplicações com apenas R\$ 30,00. Os títulos públicos são ativos de renda fixa, ou seja, seu rendimento pode ser dimensionado no momento do investimento, ao contrário dos ativos de renda variável (como ações), cujo retorno não pode ser estimado no instante da aplicação. Dada a menor volatilidade dos ativos de renda fixa frente aos ativos de renda variável, este tipo de investimento é considerado mais conservador, ou seja, de menor risco. Ao comprar um título público, emprestamos dinheiro para o governo brasileiro em troca do direito de receber no futuro uma remuneração por este empréstimo, ou seja, receberá o que emprestou mais os juros sobre esse empréstimo.

Outro tipo de investimento muito utilizado é a caderneta de poupança. Segundo dados da InfoMoney (2018), o número de pessoas que têm conta poupança representa 85% (62,6 milhões de contas) de todos os investidores brasileiros, sendo assim a caderneta de poupança é considerada o investimento mais popular do país. A aplicação financeira é bastante simples porque é isenta de Imposto de Renda e taxas de administração. Lembrando que, para aplicações feitas até 03/05/2012 terá o rendimento fixo de 6,17% a.a. mais a taxa referencial (TR). Já os depósitos feitos a partir de 04/05/2012 quando a taxa de juros estiver acima de 8,5% ao ano, o rendimento da poupança será fixo em 0,5% ao mês mais a TR. Quando a taxa de juros estiver abaixo ou igual a 8,5% ao ano, a poupança rende 70% da Taxa SELIC (Taxa Média Ajustada dos Investimentos Diários ajustados pelo Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) mais a TR. O retorno do investimento é atualmente bastante baixo, inclusive no ano de 2019 possui rentabilidade negativa.

Conforme Finanças Femininas – Investimentos para iniciantes (2019), o Certificado de Depósito Bancário - CDB é um tipo de título emitido pelos bancos, no qual você empresta dinheiro para a instituição e recebe juros de volta. O banco firma um acordo de que se você "emprestar" dinheiro, depois de um tempo, devolverão o valor com juros. No fim das contas, os juros são a sua remuneração por ter feito o empréstimo ao banco.

A Letra de Crédito Imobiliário – LCI e a Letra de Crédito de Agronegócio – LCA também são investimentos que oferecem menos risco e têm um funcionamento parecido com o CDB. A LCI é ideal para quem quer investir a longo prazo, porque não existe liquidez todo dia e tem períodos específicos para resgatar o dinheiro. Se o CDB é um empréstimo para o banco, a LCI é um empréstimo para financiar o crédito imobiliário e a LCA para crédito agrícola.

Já no que concerne aos Fundos de Investimento, temos que são instrumentos que reúnem as aplicações de vários investidores, para serem rentabilizados em conjunto no mercado financeiro. Ao comprar as cotas de um determinado fundo, o investidor aceita as suas regras de funcionamento e a sua política de investimento.

2.1.2 A Participação Da Mulher No Campo Dos Investimentos

De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD (2019), foi possível constatar que em 2018 o rendimento médio das mulheres ocupadas na faixa etária entre 25 e 49 anos era de R\$ 2.050,00, o que equivalia a aproximadamente 79,5% dos valores recebidos pelos homens nessa mesma faixa etária. Constatou-se ainda, que o valor

médio da hora trabalhada pelas mulheres era de R\$ 13,00, correspondendo a aproximadamente 91,5% do valor recebido pelos homens.

Com base nos dados apresentados, percebe-se que persistem as diferenças sociais entre homens e mulheres, um dos fatores que podem explicar a tímida participação delas nos investimentos.

De acordo com dados do Tesouro Direto (2018), em março, as aplicações do Tesouro Direto chegaram a 2,65 bilhões, maior valor da série histórica, ultrapassando o recorde anterior, de janeiro de 2017. No período, o público feminino respondeu por 68,6% (ou 49.734) dos 72.530 novos investidores cadastrados no programa, maior percentual da série histórica, refletindo a campanha de incentivo à participação feminina no Tesouro Direto realizada na semana de 8 de março. Para efeito de comparação, no mês anterior à campanha o ingresso de mulheres no programa representou 31,9% dos cadastros.

Ao todo, o programa atingiu 1.321.811 participantes inscritos, o que representa um aumento de 86,5% nos últimos doze meses. Já o aumento no número de investidores ativos (que efetivamente possuem aplicações) foi de 19.566, sendo que a participação de mulheres atingiu a marca de 25,2% (ante 24,8% no mês anterior). Dessa maneira, o total de investidores ativos no programa alcançou 461.535, correspondendo a uma variação de 68,3% nos últimos doze meses.

Conforme pesquisa realizada pelo Banco Central do Brasil - BCB em 2017, aproximadamente 65% dos homens concordam que se sentem capazes de administrarem sozinhos suas finanças, contra 54% das mulheres. Percebe-se que os homens são mais autoconfiantes em relação ao seu conhecimento em finanças. Em geral, as mulheres ou confiam menos em seu conhecimento financeiro ou reconhecem ter pouco conhecimento, já cerca de 40% delas declaram possuir conhecimento fraco ou muito fraco.

Com relação à distribuição do destino dado ao dinheiro, o percentual de mulheres que não guardaram dinheiro nos últimos doze meses é maior do que o dos homens, 53,5% e 48,4%, respectivamente. Os homens, de acordo com as respostas, também tendem a guardar mais dinheiro do que as mulheres, seja poupando, guardando em casa, aplicando em investimentos e/ou em previdência privada.

Segundo pesquisas realizadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM em outubro de 2018, pouco mais da metade daqueles que investem faz isso todos os meses, enquanto 22,8% investem a cada 2 ou 3 meses e 16,2% não têm frequência definida (aumentando para 20,6% entre as mulheres). Em média, os investidores fazem 9,2 aportes de investimento por ano.

Constatou-se também que os investidores da Classe A/B são os que mais conhecem opções de investimento como a Cadernetas de Poupança (85,8%), a Previdência Privada (53,5%), os Títulos de Capitalização (44,5%) e os Fundos de Investimento (36,1%), dentre outros. Vale mencionar ainda que a Caderneta de Poupança é menos conhecida entre os mais jovens (70,6%, contra 91,0% entre os mais velhos), enquanto o Tesouro Direto é mais conhecido entre os homens (31,1%, contra 19,5% entre as mulheres).

2.1.3 Mercado Eficiente

Um mercado eficiente é aquele no qual os preços dos ativos sempre refletem completamente todas as informações disponíveis que são processadas por agentes maximizadores de utilidade e minimizadores de risco (FAMA, 1992).

Andrei Shleifer (2015) defende que existem três condições que podem levar à eficiência de mercado:

- 1- **Racionalidade:** Todos os investidores são racionais, quando uma informação nova for disponibilizada ao mercado, todos os investidores ajustariam suas estimativas de preço.
- 2- **Desvios da racionalidade independentes:** A eficiência do mercado não requer pessoas racionais, apenas que as irracionalidades se contrabalancem.
- 3- **Arbitragem:** Gera lucro na compra e venda simultânea de títulos diferentes, mas substitutos.

De acordo com Macedo Jr., Kolinsky e Morais (2011), em um mercado financeiro eficiente, os preços dos ativos refletem o consenso geral sobre todas as informações disponíveis sobre a economia, os mercados financeiros e a empresa específica envolvida. Esses preços se ajustam rapidamente a novas informações. Assim, em um mercado financeiro eficiente, a compra e venda de qualquer título pelo preço vigente no mercado nunca será uma transação com valor presente líquido positivo.

Um fator que vem sendo muito debatido nos últimos anos, diz respeito aos fatores emocionais e cognitivos no tocante às decisões financeiras. Nesse enfoque, cabe tratarmos sobre a evolução do campo das finanças, evidenciando o processo evolutivo das finanças tradicionais até o que hoje é denominado de finanças comportamentais.

2.2 Finanças Modernas

Conforme, Ardalán (2004), as finanças modernas passaram a proceder como se assim existisse um comportamento financeiro externo e testar empiricamente declarações teóricas considerando tal comportamento financeiro para determinar a sua “verdade”. Diferentemente das finanças tradicionais, as finanças modernas nasceram dentro da academia e de lá seguiram para o mundo do mercado financeiro.

Uma decisão ótima equivale a maximização da utilidade esperada do investidor (maior retorno menor risco). Investidores racionais sempre buscam maximizar sua utilidade esperada, ou seja, obter mais retorno com menor risco. Uma definição precisa e clara da racionalidade foi dada por Bernstein (1997, p.187):

Sob condição de incerteza, a racionalidade e a mediação são essenciais para a tomada de decisões. As pessoas processam as informações objetivamente: os erros que cometem na previsão do futuro são erros aleatórios, e não o resultado de uma tendência obstinada para o otimismo ou o pessimismo. Elas respondem às novas informações com base em um conjunto definido de preferências. Elas sabem o que querem, e lançam mão das informações em apoio às suas preferências.

Ainda segundo Bernstien (1997), Markowitz (1952), um dos precursores das finanças modernas, trabalhava no nascente ramo de programação não linear, onde teve contato com as ideias de Von Neumann e Morgenstern e a teoria dos jogos.

De acordo com essa teoria, os agentes econômicos alternam constantemente seus movimentos para evitar que seus oponentes lucrem ao conhecerem seus movimentos. Assim, não é possível fazer previsões econômicas, pois o comportamento dos agentes econômicos é constantemente alterado, buscando garantir a imprevisibilidade de seus atos. Na área de economia, a teoria dos jogos é fundamental na medida em que procura encontrar estratégias racionais em situações em que o resultado depende não só da estratégia própria de um agente e

das condições de mercado, mas também das estratégias escolhidas por outros agentes que possivelmente têm estratégias diferentes e objetivos comuns (CONSTANTINO et al., 2016).

Para Macedo Jr., Kolinsky e Morais (2011), as primeiras críticas modernas foram feitas a partir da constatação de estudos empíricos que demonstraram que os preços de alguns ativos, em alguns momentos, poderiam apresentar tendências, o que contraria a hipótese da eficiência dos mercados.

Basu (1977) constatou que empresas com relação preço/lucro elevada tendiam a apresentar um desempenho fraco subsequente. Já Daniel Kahneman (1979) e Amos Tversky (1972) identificaram várias situações em que o ser humano tomava decisões com vieses que o afastavam da racionalidade plena. Isso contraria os pressupostos básicos da teoria dos mercados eficientes, que considera que quem decide se comporta sempre de forma racional. Também, Tversky (1972) e Kahneman (1979) notaram que os humanos, algumas vezes, não consideram todas as possibilidades de escolha no processo de decisão. Eles demonstram que os humanos procuram simplificá-lo, na tentativa de tornar a tarefa mais simples e rápida.

2.2.1 Finanças Comportamentais

Finanças comportamentais é o estudo da influência psicológica sobre o comportamento dos profissionais financeiros e o efeito subsequente nos mercados. Esse comportamento é de interesse porque ajuda a explicar por que e como os mercados podem ser ineficientes (SEWELL, 2007). De acordo com Carol Franceschini (2015, p.177), Finanças Comportamentais podem ser definidas também como um campo de conhecimento voltado ao estudo das escolhas dos investidores financeiros, a partir de observações empíricas e de pressupostos psicologicamente realistas. Já Lintner (1998), define finanças comportamentais como o estudo por meio do qual os investidores interpretam e agem frente às informações para decidir sobre investimentos.

Para Lobão (2012), mais concretamente, as finanças comportamentais preocupam-se em estudar a forma como as decisões dos agentes se afastam do previsto pelas finanças tradicionais e as consequências da existência de agentes que tomam as suas decisões de forma não totalmente racional (ou seja, com racionalidade limitada).

O principal objetivo das finanças comportamentais é a identificação e compreensão das ilusões cognitivas que fazem as pessoas cometerem erros sistemáticos na avaliação de valores, probabilidades e riscos, levando em consideração que os indivíduos nem sempre agem racionalmente. Não há negativa que a maioria das decisões econômicas é tomada de forma racional e deliberada. Mas consideram que, se não forem levadas em conta também as decisões emocionais e automáticas, os modelos econômicos serão falhos para explicar o funcionamento dos mercados.

Os psicólogos israelenses Kahneman e Tversky ao fazerem um estudo empírico, com base na Teoria da Racionalidade Limitada, apresentada por Simon (1955), chegaram à conclusão de que a decisão tomada não era racional, pois sofria influência de vieses de decisão revelados pelos resultados encontrados, que apontavam o uso de regras simplificadoras sendo chamadas de Heurísticas de Julgamento.

À luz dos pressupostos de Tversky e Kahneman (1974) algumas das principais heurísticas que se destacam são:

A Heurística da Representatividade: é o julgamento por estereótipos ou por modelos mentais de aproximação.

A Heurística da Disponibilidade: os indivíduos tendem a julgar como mais prováveis os acontecimentos que recordam melhor, por serem mais salientes ou mais recentes.

A Heurística da Ancoragem e Ajuste: a ancoragem e o ajustamento insuficiente são estratégias de simplificação que se traduzem na escolha de um ponto de referência relativamente arbitrário (âncora) que vai influenciar demasiado o julgamento.

Aversão ao Risco: anteriormente à teoria das perspectivas, o mercado financeiro conhecia apenas a teoria da utilidade esperada, a qual afirma que os ganhos e as perdas possuem o mesmo peso no processo de decisão do investidor. Na teoria do prospecto, ficou demonstrado por Kahneman que as perdas possuem um peso maior na decisão de investimento.

Ainda segundo Tversky e Kahneman (1974), falando-se em ganhos, as pessoas são avessas a perdas, evidenciando que é melhor um ganho certo, ainda que menor, do que buscar obter um ganho maior, incerto. Contrapondo-se, é preferível, arriscar a perder mais de modo incerto, do que aceitar uma perda menor, porém, certa. A partir desses achados chegaram a função de valor psicológico.

A teoria do prospecto é uma área de estudo dentro das Finanças Comportamentais, uma vez que, a teoria nos reporta que o importante não é o resultado, mas a reação ou comportamento adotado quando se ganha ou perde. De acordo com Falleiro (2014), a Teoria do Prospecto é uma teoria não convencional de modelo de tomada de decisão, pois ela permite que a forma como o prospecto é apresentado explique as escolhas do indivíduo, algo incomum nos modelos econômicos consagrados.

Na Teoria da Utilidade Esperada, as escolhas são realizadas tendo em conta os resultados inerentes a cada uma das escolhas e a probabilidade de ocorrência desse resultado. Já na Teoria do Prospecto, as probabilidades são substituídas por uma função de ponderação e as utilidades são substituídas por uma função valor que é definida em termos de ganhos e perdas e não em termos de riqueza final (LOBÃO, 2012). Na teoria referida, os indivíduos tomam suas decisões em duas fases distintas. Na primeira, o problema é apresentado com base nos princípios heurísticos e regras que foram utilizadas para simplificar a tomada de decisão; e na segunda fase, ocorre a avaliação dos prospectos na sua forma apresentada. A forma de apresentação desses prospectos pode gerar escolhas diferentes (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974).

Conforme Macedo Jr., Kolinsky e Morais (2011), de acordo com a teoria do prospecto, as pessoas dão peso inferior aos resultados prováveis em comparação aos que são obtidos com certeza. Confirmando assim o efeito certeza que contribuiu para a aversão ao risco nas escolhas que envolvem ganhos seguros. As pessoas geralmente descartam componentes que são compartilhados por todas as probabilidades em consideração.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa foi classificada pela abordagem quantitativa. No que concerne a estudos de ordem quantitativa, tem-se que é um tipo de pesquisa que visa traduzir, mediante números, os dados que foram coletados, possibilitando que seja feita uma descrição quantificada de atitudes, opiniões e tendências (CRESWELL, 2010).

O método científico utilizado neste artigo pode ser configurado como uma pesquisa de cunho descritivo, tendo em vista que seu propósito é descrever as características

comportamentais de investidores (ALVARENGA, 2018). De acordo com Vieira (2002), o objetivo principal da pesquisa descritiva está atrelado à busca por conhecer e efetuar a interpretação da realidade com base na observação, na descrição, classificação e pela interpretação dos fatos, não havendo a interferência do pesquisador com o intuito de modificá-la.

Pertinente à perspectiva temporal, esse estudo classifica-se como possuindo um corte transversal, tendo em vista que os aspectos de pesquisa estarão sendo estudados em um momento específico do tempo, ou seja, não houve a investigação em um longo transcurso temporal (NEUMAN, 1997).

Visionando coletar os dados necessários para esse estudo, foi construído um questionário eletrônico na plataforma *On-line Google Formulários*, a qual fornece um link eletrônico que permite ao público investigado responder de forma remota. No que tange à estrutura e construção do referido questionário, tem-se que foram adotadas três etapas de investigação com o público alvo, qual seja, o de mulheres investidoras.

O questionário foi então composto das seguintes partes:

Parte I – Perfil Sociodemográfico da Amostra: Nessa primeira parte do questionário, composta por 10 questões, objetivou-se traçar um perfil das respondentes no que tange a fatores como a escolaridade, renda, faixa etária, estado civil e experiência no mercado financeiro.

Parte II – Teste de Perfil Comportamental: Nessa parte do questionário, buscou-se identificar o perfil comportamental das investidoras no que tange a influência de vieses comportamentais em suas decisões. Para tanto, utilizou-se de questionário adaptado de Ferreira (2005), o qual buscou mensurar o perfil comportamental e obter um diagnóstico do seu público alvo. De acordo com Ferreira (2005, p. 29) “esse diagnóstico possui metodologia específica que combina uma série de problemas e questões consagradas na literatura de finanças comportamentais”. O autor distribuiu as questões em 5 (cinco) categorias (*framing*; excesso de confiança; ancoragem e ajustamento; aumento do comprometimento; representatividade), as quais, ao serem respondidas em desacordo com o padrão estabelecido, receberá determinada pontuação que será posteriormente comparada à pontuação total possível de sua categoria e, com isso, será demonstrado qual ou quais os tipos de vieses observados nas decisões das mulheres investidoras (FERREIRA, 2005, p. 30).

Parte III – Teste de Perfil do Investidor: A terceira parte do questionário, composta de 7 questões, buscou traçar o perfil das investidoras, tomando-se como base o questionário elaborado por Ferreira (2005). Conforme o autor, os investidores(as) podem ser classificados(as), quanto ao seu perfil, em: Muito Conservador, Conservador Moderado, Moderado, Agressivo e Muito Agressivo.

A coleta dos dados ocorreu entre os meses de outubro e dezembro de 2019, acarretando em 54 questionários respondidos e válidos para a análise dos resultados, a qual segue detalhada no próximo tópico.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com o intuito de identificar o perfil de mulheres sergipanas que realizam algum tipo de investimento e analisar seu comportamento, para que seja possível conhecer os motivos pelos quais não há uma representatividade maior do público feminino, serão expostos os dados obtidos, bem como a análise dos resultados apresentados. A análise em questão constitui-se em 3 momentos, inicialmente com a caracterização da amostra, posteriormente sob a perspectiva comportamental das participantes, e, por conseguinte considerando o teste de perfil do investidor.

4.1 Características Da Amostra

Antes de serem demonstrados os resultados do perfil comportamental das mulheres investidoras, torna-se de grande relevância descrever como se estruturou o perfil da amostra das respondentes, sendo evidenciados aspectos como: a faixa etária das participantes, estado civil, escolaridade, profissão, remuneração e grau de experiência no mercado financeiro.

Após o processo de divulgação do questionário eletrônico, obteve-se um total de respondentes de 54 mulheres investidoras, sendo considerado um número razoável para a proposta da pesquisa. O primeiro ponto a ser destacado diz respeito à faixa etária dessas mulheres. Observou-se na pesquisa que a maior parte está na faixa etária entre 25 e 35 anos, correspondendo a aproximadamente 59,3% do total da amostra. Em seguida, encontram-se aquelas na faixa de 36 a 45 anos com 20,4%, acima de 45 anos com 11,1% e abaixo de 25 anos com 9,2%.

Além da idade, outros fatores também puderam ser constatados, como por exemplo o estado civil das respondentes. Constatou-se mediante o levantamento dos dados que, 64,8% das respondentes são casadas. Por meio da pesquisa pode-se ver também que com relação ao local onde moram, 66,7% possuem casa própria, 20,4% residem em moradia alugada, e outras 12,9% vivem em outro tipo de residência, na casa dos pais ou em local de propriedade de parentes.

Um fator também analisado e que é de suma relevância diz respeito ao nível de escolaridade das participantes, onde foi possível constatar que cerca de 35,2% possuem ensino superior completo, 46,3% são pós-graduadas, 14,8% ainda não concluíram o curso de nível superior, e 3,7% estudaram até o ensino médio. Conforme estes dados, podemos notar que a grande maioria das respondentes possuem um nível de escolaridade de nível superior. Esse resultado pode demonstrar, por exemplo, que o fato de estas mulheres possuírem um nível de escolaridade mais avançado, pode ser considerado como fator impulsionador no desejo de investir, tendo em vista que o conhecimento que possuem é tido como fator decisivo para entrada no mercado financeiro.

Com relação a área de atuação das participantes, foi possível notar que há uma grande diversidade, dentre as quais destacam-se as áreas administrativa, financeira, hipnoterapia, ensino, engenharia, bancos, gestão, contabilidade, dentre outras. Percebe-se que em boa parte das profissões elencadas, podemos ter uma gama de conhecimentos muito ricos sobre o mercado de investimentos, fator esse que pode também influenciar no desejo em adentrar nesse campo.

Quanto a renda salarial mensal, 13% das participantes possuem renda de até R\$ 1.300,00; 27,8% de R\$ 1.301,00 a 3.000,00; 25,9% de R\$ 3.001,00 a 6.000,00; 14,8% de R\$ 6.001,00 a 10.000,00 e 18,5% acima de R\$ 10.000,00.

Quando questionadas sobre qual o grau de experiência que possuíam no mercado financeiro, apurou-se que, cerca de 25,9% alegou não possuir experiência e 38,9% são pouco experientes, ao passo que 31,5% tem experiência mediana e apenas 3,7% são profissionais do mercado financeiro. Já quanto à forma que utilizam para escolher onde irão investir seu dinheiro, 51,9% afirmou receber consultoria em aplicações, ao passo que 27,8% busca informações através da internet, 18,4% se utilizam de opinião de familiares e amigos e 1,9% fazem cursos na área de educação financeira.

Pertinente aos tipos de investimentos que já foram realizados pelas investidoras, observou-se que os mais procurados são: Planos de Previdência (51,9%), Ações (37%), LCA e LCI (35,2%), Fundos Imobiliários (29,6%), Títulos Públicos (22,2%) e Debêntures (11,1%). Além dessas opções, foi também destacada a opção de investimento em Criptomoedas e Aplicações na Poupança.

Quando indagadas sobre o principal motivo que as levam a investir, notou-se que 51,9% delas investem com o intuito de obter uma rentabilidade superior ao que foi investido, ao passo que 25,9% visionam essas aplicações como forma de guardar dinheiro, 13% investem como uma forma de preservar o patrimônio e 7,3% buscam a diversificação dos seus investimentos. Apenas 1,9% das respondentes alegou que o objetivo almejado é viver da rentabilidade de ativos financeiros.

Agora que já foram retratadas as características que delineiam a amostra dessa pesquisa, partimos para a análise do comportamento das mulheres investidoras, cujo propósito é o de entender como o comportamento e os aspectos cognitivos, elencados nas finanças comportamentais, interferem na decisão de investir.

4.2 Perspectiva Comportamental

Nessa parte da pesquisa, buscou-se identificar o perfil comportamental das investidoras no que se refere à influência dos vieses comportamentais em suas decisões sobre investir. Conforme enaltecido na metodologia, utilizou-se do questionário elaborado por Ferreira (2005), cujo intuito principal foi o de analisar o perfil comportamental e obter um diagnóstico do seu público alvo.

De acordo com Ferreira (2005), no que tange ao comportamento dos investidores, 5 (cinco) categorias podem ser utilizadas para classificar os tipos de vieses que podem influenciar em suas decisões, sendo elas: *framing*; excesso de confiança; ancoragem e ajustamento; aumento do comprometimento, e; representatividade).

Sob a perspectiva comportamental das participantes foi possível constatar, mediante as respostas do questionário, a presença nítida de dois tipos de vieses, quais sejam: o viés de aumento do comprometimento e o *framing*. Passemos então a observar cada situação.

Em um primeiro momento, com o intuito de identificar em qual tipo de categoria encaixam-se as respondentes, as mesmas foram apresentadas à seguinte situação: “*Como presidente de uma empresa fabricante de aviões, você investiu R\$10.000.000,00 do dinheiro da companhia em um projeto de pesquisa. O objetivo foi construir um avião que não fosse detectado pelos radares convencionais; em outras palavras, um avião que passasse despercebido pelos radares. Quando o projeto está 90% completo, outra firma começa a comercializar um avião que não pode ser detectado por radares. Além disso, está claro que o*

avião da outra firma é muito mais rápido e mais econômico do que o avião que sua companhia está construindo. A pergunta é: Você deve investir os restantes dos 10% dos fundos de pesquisa para terminar o seu avião que passa despercebido pelos radares?”

Tendo como base a referida situação acima, indagou-se às investidoras se continuariam o projeto de construção do avião, sendo que já havia sido investido R\$ 10.000.000,00 ou se não faria mais sentido continuar com o projeto. Constatou-se que 77,8% das respondentes afirmaram que continuariam com o projeto mesmo sabendo que uma concorrente está muito à frente nesse quesito. Percebe-se com esse resultado um direcionamento para o viés “aumento de comprometimento”. Ou seja, notou-se que, mesmo observando a desvantagem em relação à concorrente, as respondentes entendem que o mais adequado é se comprometer com a decisão inicial.

Com base no que retrata esse viés, tem-se que muitas das vezes as pessoas tendem a não reconhecer um erro ou uma perda por vários motivos e acabam insistindo em determinada situação. Um desses motivos, por exemplo, possui ligação com a aspecto emocional, o qual enseja em uma tentativa de justificar a decisão anterior (de investir nesse projeto) e não admitir que ocorreram possíveis falhas.

Já no que se refere ao viés enquadrado na categoria *framing*, tem-se que ao se deparar com uma determinada situação, a decisão tomada poderá ser influenciada pela forma em que o problema (situação) está sendo apresentado.

Cabe salientar que as escolhas realizadas são passíveis de mudança, em função da forma como a situação de escolha é apresentada, caso a situação for entendida de forma positiva, isso poderá levar a um tipo de decisão, por outro lado, se a avaliação for negativa, a decisão tenderá a ser outra. A decisão pode se mostrar inconsistente em função das várias possibilidades de como a situação é apresentada ou como são avaliados.

Conforme pode ser notado na tabela abaixo, ao serem deparadas com a possibilidade de ganho adicional em suas férias, as investidoras optaram em ambas as situações pela divisão do tempo adicional em dois anos seguidos. Nota-se aqui que o efeito do Framing na tomada de decisão não afetou as investidoras, tendo em vista que mesmo com uma alteração na forma de exposição do enunciado, as mesmas não tiveram suas decisões alteradas (enviesadas).

Tabela 1 – Respostas das Investidoras

Imagine que seu emprego atual lhe dê férias de 30 dias por ano. Como recompensa pelo seu excelente trabalho, o presidente da companhia (ou concelho de administração) lhe concede um bônus de 14 dias de férias. Você tem a seguinte escolha a fazer:		
1	A- Tirar os 14 dias extras de descanso esse ano.	27,8%
	B- Tirar 7 dias extras de descanso esse ano e 7 dias extras de descanso no próximo ano.	72,2%
2	A- Tirar 44 dias de descanso esse ano e 30 dias de descanso no próximo ano.	27,8%
	B- Tirar 37 dias de descanso esse ano e 37 dias de descanso no próximo ano.	72,2%

Fonte: elaborado pelos autores (2020)

Já na tabela 2, conforme podemos notar na situação 1, quando não é apresentada chances de perda, as investidoras optam pela opção que possibilita uma maior chance de ganho, mesmo sendo esse ganho de menor valor em relação à outra opção. Podemos com isso perceber, que houve um comportamento mais conservador no momento da decisão. Em contrapartida, se observamos a situação 2, notamos que, quando deparadas com a possibilidade de perder dinheiro, optaram pela alternativa que possibilita um maior ganho e uma menor perda.

Tabela 2 – Respostas das Investidoras

Escolha entre:		
1	A- 25% de chance de ganhar R\$ 30,00 e 75% de chance de ganhar R\$ 0,00.	61,1%
	B- 20% de chance de ganhar R\$ 45,00 e 80% de chance de ganhar R\$ 0,00.	38,9%
2	A- 25% de chance de ganhar R\$ 240,00 e 75% de chance de perder R\$ 760,00.	12,9%
	B- 25% de chance de ganhar R\$ 250,00 e 75% de chance de perder R\$ 750,00.	87,1%

Fonte: Elaborado pelos autores (2020)

Já na situação exposta na tabela 3, podemos notar que quando o assunto envolve apenas ganhos, as investidoras optam pela possibilidade de ganhar o maior valor, mesmo essa situação apresentando um maior risco de não ganhar nada. Por outro lado, ao se defrontarem com a segunda situação, que evidencia a possibilidade de perda, as mesmas optam pela possibilidade de não perder nada, mesmo com uma chance pequena, do que uma perda certa com um menor valor.

Tabela 3 – Respostas das Investidoras

Imagine que você se defronta com o seguinte par de decisões concorrentes. Primeiro examine ambas as decisões e, em seguida, indique as opções preferidas.		
1	A- Um ganho certo de R\$ 240,00	37,1%
	B- 25% de chance de ganhar R\$ 1.000,00 e 75% de chance de ganhar R\$ 0,00.	62,9%
2	C- Uma perda certa de R\$ 750,00	40,7%
	D- 75% de chance de perder R\$ 1.000,00 e 25% de chance de perder R\$ 0,00.	59,3%

Fonte: elaborado pelos autores (2020)

Tendo como base as situações apresentadas, percebemos que as respondentes apresentam aversão ao risco quando se fala em ganhos, mas são atraídas pelo risco no âmbito da perda, uma vez que, a perda é sentida com mais intensidade que o ganho.

4.3 Perfil Das Investidoras

Conforme mencionado no Referencial Teórico, os investidores podem ser classificados de acordo com alguns perfis, os quais podem estar relacionados a fatores fundamentais como a liquidez, o risco e o retorno.

Para analisar os resultados do Teste de Perfil do Investidor foi levado em consideração um conjunto de perguntas que representam determinadas características, cujo propósito foi o de identificar quais se encaixam ao público da pesquisa. Dentre as características, temos: a renda, os dependentes, o dinheiro disponibilizado para despesas e o planejamento do tempo de resgate do principal e aceitação do risco.

Após o tratamento dos dados, notou-se que, mulheres que possuem renda familiar anual mais baixa (menos de R\$ 120.000,00), que optam por liquidez em curto prazo, que

tenham dependentes e utilizam grande parte da renda para pagamento de despesas, foram classificadas com um perfil conservador. Para essas mulheres, que representaram 1,85% da amostra, o investimento em ações nunca tinha ocorrido devido ao desconforto para investir no mercado de ações.

Similarmente, nota-se que há investidoras com perfil Conservador Moderado, sendo estas 14,81% da amostra. As respondentes que se enquadraram nessa classificação são mulheres com menos dependentes, as quais usam uma proporção menor da renda com as despesas e embora priorizem muito a segurança, estão dispostas a enfrentar um pequeno risco.

Notou-se na análise dos dados que a maior parte das investidoras (48,15%), possuem um perfil Moderado. Ou seja, enquadram-se nessa classificação aquelas mulheres com poucos ou nenhum filho, cuja renda familiar é baixa e que talvez precisem do valor investido em menos de 10 anos. Tem-se que apesar de se sentirem inseguras diante dos riscos, o aceitariam, mediante um potencial de ganho maior.

Outro perfil de investidora também observado em algumas participantes é o Agressivo Moderado, este representando 27,78% do total de respondentes. Investidoras classificadas nesse perfil foram caracterizadas como possuindo renda familiar anual relevante, poucos filhos ou nenhum, não precisam de liquidez por um período de tempo mais longo que o de outras participantes e já investiram em ativos que demandam um grau de disposição em encarar riscos.

Por fim, tratando-se de investimentos que demandam maior risco, destaca-se o perfil Agressivo, representado por 7,41% das respondentes. Nessa classificação, destacam-se mulheres investidoras com um perfil de renda familiar elevada, não possuem dependentes, não precisam de liquidez por muito tempo e estão dispostas a correr riscos para obter ganhos maiores, sentindo-se confortáveis mediante as variações do mercado financeiro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O artigo em questão trouxe como proposta realizar uma análise sobre mulheres sergipanas que investem, buscando esclarecer os motivos pelos quais não há uma representatividade maior das mesmas nas finanças. Objetivou-se conhecer as características e o comportamento delas em diferentes situações, contribuindo assim para a definição do perfil investidor, que é reflexo da forma dessas mulheres investirem seu dinheiro e do que se leva em consideração no momento de fazer aplicações financeiras.

Diante do que foi exposto pôde-se observar que fatores históricos como a desigualdade social, de gênero, salarial contribuem negativamente para que a participação da mulher seja ainda menor no mercado financeiro. Nota-se também que elas detêm um perfil moderado e com objetivos claros e específicos que as levam a investir parte da sua renda.

Conclui-se, portanto, que há um longo caminho a ser percorrido pelas investidoras sergipanas no que diz respeito ao maior entendimento sobre o mercado financeiro e que talvez reflita numa alteração nos seus perfis de investidoras tornando-as ainda mais capazes e eficientes ao escolher os melhores produtos para as suas carteiras. Além de poderem disseminar o conhecimento obtido, atraindo assim outras mulheres para esse campo.

REFERÊNCIAS

ARDALAN, K. On the theory and practice of finance. **International Journal of Social Economics**, v. 31, n. 7, p. 684-705, 2004.

AVILA, F.; BIANCHI, A. (Orgs.). **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo. EconomiaComportamental.org. Disponível em: www.economiacomportamental.org. Licença: Creative Commons Attribution CC-BY-NC – ND 4.0, 2015.

BASU, S. Investment performance of common stocks in relation to their priceearnings ratios: a test of market efficiency. **Journal of Finance**, n. 32, p. 663-682, 1997.

BAUCELLS, M.; VILLASÍS, A. Stability Of Risk Preferences And The Reflection Effect Of Prospect Theory. **Theory And Decision**, v. 68, n. 1-2, p. 193-211, 2010.

Banco Central do Brasil - Caderno de Educação Financeira Gestão de Finanças Pessoais. 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/caderno_cidadania_financeira.pdf. Acesso em: 05 jun. 2019

Banco Central do Brasil –**Série Cidadania Financeira Estudos sobre Educação, Proteção e Inclusão**. 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_cidadania/serie_cidadania_financeira_pesquisa_infe_br_%200443_2017.pdf. Acesso em: 24 jul. 2019

Balanço do Tesouro Direto. **Perfil dos Investidores Cadastrados**. 2019. Disponível em: <http://sisweb.tesouro.gov.br/apex/cosis/thot/transparencia/arquivo/30208:938193:inline>. Acesso em: 26 jul. 2019

BERNSTEIN, P. L. **Desafio aos deuses: a fascinante história do risco**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BRITO, Osias. **Mercado Financeiro: estruturas, produtos, serviços, riscos, controle gerencial**/Osias Brito. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COLLINI, Itali. **EXAME**. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/sapato-nao-e-isca-para-atrair-mulher-investidora-diz-economista/>. Acesso em: 01 jul. 2019

CONSTANTINO, M.; COSTA, R. B.; MENDES, D. R. F.; SILVA, E. B.; GARRUTE, M. M. Cooperar ou não cooperar? Uma análise à luz da Teoria dos Jogos. **Desa o Online**, v. 4, n. 1, p. 135-145, 2016.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

Em 2018, mulher recebia 79,5% do rendimento do homem. **AGÊNCIA NOTÍCIAS IBGE**. 2019. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013->

[agencia-de-noticias/releases/23923-em-2018-mulher-recebia-79-5-do-rendimento-do-homem](https://www.agencia-de-noticias/releases/23923-em-2018-mulher-recebia-79-5-do-rendimento-do-homem).

Acesso em: 19 set. 2019.

FALLEIRO, Marcos Paulo da Silva. **Teoria do prospecto e as diferenças de comportamento perante o risco entre gênero, escolaridade e idade**. 2014. 65 f. Dissertação (Mestrado em Economia do Desenvolvimento) - Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **Journal os Finance**, p.383-417, 1970.

FEMININA, Finanças. **Investimento para iniciantes**: Como começar a investir sem medo. 2015. Disponível em: <http://materiais.financasfemininas.com.br/investimento-para-iniciantes>. Acesso em: 08 jun. 2019.

FRAGA, ERICA - **Mulheres que presidem bancos querem ampliar presença feminina no mercado financeiro**. FOLHA S. PAULO. 2019 Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2019/05/mulheres-que-presidem-bancos-querem-ampliar-presenca-feminina-no-mercado-financeiro.shtml> Acesso em: 19 set. 2019.

GRAHAM, Bejamin. **O Investidor Inteligente**. O Guia Clássico Para Ganhar Dinheiro Na Bolsa. Ed. Harper Collins 1973

HOJI, Masakasu. **Administração Financeira**: guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2011

HARFORD, T. **The logic of life**: the rational economics of an irrational world. New York: RandomHouse, 2008.

Infomoney. **85% dos brasileiros ainda estão na poupança, mas juros menores leva investidores para fundos**.2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/poupanca/noticia/7281813/85-dos-brasileiros-ainda-estao-na-poupanca-mas-juro-menor-leva-investidores-para-fundos>. Acesso em: 12 jun. 2019

JENSEN, M.C.; SMITH, C.W. **The theory of corporate finance**: a historical overview. In: The modern theory of corporate finance. New York: McGraw-Hill, 1984. P. 1-29. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=244161>. Acesso em: 18 set 2019

KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KIYOSAKI, Kim. **Mulher Rica**: o livro de investimento para mulheres. Editora Elsevier, Rio de Janeiro, 2011

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, Chicago, v. 47, p. 263-291, 1979.

KUO, M. H.; CHEN, S. K. Prospect theory and disposition patterns: evidence from Taiwan investors. **Studies in Economics and Finance**, v. 29, n. 1, p. 43-51, 2012.

LEMES JR, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula MussiSzabo. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas financeiras**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LAMB, Ross WesterfieldJaffe. **Administração Financeira**. Versão Brasileira de corporatefinance 10th edition, 2015.

LINTNER, G. Behavioral finance: why investors make bad decisions. **The Planner**, v. 13, n. 1, p. 7-8, 1998.

LOBÃO, Júlio Fernando – **Finanças Comportamentais: quando a Economia Encontra a Psicologia**. Coimbra: Actual, 2012.

MACEDO JR., Jurandir Sell; KOLINSKY, Régine; MORAIS, José Carlos Junça. **Finanças Comportamentais**, como o desejo, o poder, o dinheiro, e as pessoas influenciam nossas decisões. Editora Atlas, 2011.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. **Journal of Finance**, n. 7, p. 77-91, 1952.

Raio X do investidor. **ANBIMA**. Disponível em: http://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm. Acesso em: 01 jul. 2019

ROBERTS, H. V. **Statiscal versus clinical prediction of the stock market**. Chicago: University of Chicago, May 1967.

ROGERS, P.; SECURATO, J. R.; RIBEIRO, K. C. de S. Finanças Comportamentais no Brasil: um estudo comparativo. **Revista de Economia e Administração: revista do Insper**. São Paulo. v. 6, n. 1, p. 49-68, 2007.

SEWELL, Martin. Behavioural Finance. London: Department of Computer Science; University College London, 2007. Disponível em: <http://www.behaviouralfinance.net/behavioural-finance.pdf>. Acesso em: 28 maio 2019.

SIMON, H. A. A behavioral model of rational choice. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 69, n.1, p. 99-118, 1955.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Elimination by aspects: a theory of choice. **Psychological Review**, n. 79, p. 281-299, 1972.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. **Science**, v.185, p.1124-1131, 1974.

Tesouro Nacional da Fazenda. **Conheça o Tesouro Direto**. Disponível em: <http://www.tesouro.gov.br/web/stn/-/conheca-o-tesouro-direto>. Acesso em: 08 jun. 2019

Tesouro Nacional da Fazenda. **Entenda Cada Título no Detalhe**. Disponível em: <http://www.tesouro.gov.br/web/stn/-/entenda-cada-titulo-no-detalhe>. Acesso em: 12 jun. 2019

Tesouro Nacional da Fazenda. **Tesouro Direto atinge recorde de aplicações e participação feminina em março**. 2018. <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/tesouro-direto-atinge-recorde-de-aplicacoes-e-participacao-feminina-em-marco>. Acesso em: 05 jun. 2019

SOBRINHO, José Dutra Vieira. **Matemática Financeira**. Ed. Atlas – 1997

YOSHINAGA, C. E.; RAMALHO, T. B. Finanças comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da perspectiva em potenciais investidores. **RBGN–Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 16, n. 53, p. 594-615, 2014.