

## **Como as finanças comportamentais e a frequência de uso nas plataformas, impactam no tipo de carteira de produtos do investidor pessoa física**

### **How behavioral finance and the frequency of use on platforms impact the type of product portfolio of individual investors**

Tiago Henrique Maragno Euzébio de Freitas

Profª Dra.: Nara Rossetti

Universidade Federal de São Carlos - Campus Sorocaba

Departamento de Engenharia de Produção

Rod. João Leme dos Santos, km 110 - Sorocaba/SP - CEP 18052-780

**Resumo:** No momento de tomada de decisão de como o investidor vai montar a sua carteira de investimentos, fatores intrínsecos como: idade, gênero, profissão, família, conhecimento técnico, salário entre outros fatores impactam diretamente a forma com que o investidor irá investir. Sendo assim, através de um estudo de caso somado a uma pesquisa de caráter descritivo - exploratório foram analisadas aproximadamente 350 mil contas ativas em uma corretora de investimentos, e através do estudo em finanças comportamentais, foi possível entender e separar os investidores em 5 *clusters* (níveis), sendo eles: 1º - iniciante; 2º - avançados; 3º - seniores, 4º - especialistas e 5º - *Day Trade*. Tal resultado foi advindo da análise da carteira de investimentos e da frequência de interação do investidor nas plataformas (site e aplicativo) da corretora.

**Palavras-Chave:** corretoras de investimentos, investidor, mercado financeiro, crises econômicas, Covid-19, Bolsa de Valores, finanças comportamentais.

**Abstract:** When deciding how the investor will build his investment portfolio, intrinsic factors such as: age, gender, profession, family, technical knowledge, salary and other factors directly impact the way the investor will invest. Therefore, through a case study added to a descriptive-exploratory research, approximately 350 thousand active accounts were analyzed in an investment broker, and through the study in behavioral finance, it was possible to understand and separate investors on 5 clusters (levels), being: 1st - beginner; 2nd - advanced; 3rd - seniors, 4th - specialists and 5th - DayTrade. This result came from the analysis of the investment portfolio and the frequency of investor interaction on the broker's platforms (website and application).

**Key-Words:** investment broker, investments, financial market, economic crises, Covid-19, Stock Exchange, behavioral finance.

## 1. Introdução

Buscando por maiores rentabilidades em seu capital aplicado, os brasileiros estão cada vez mais voltando os seus olhos para a Bolsa de Valores. Claro (2012) afirma, que com os cortes da taxa básica de juros (SELIC) os investimentos mais conservadores, como a aplicação na poupança vem perdendo cada vez mais espaço, quando o assunto é rentabilidade. Esse comportamento se confirma ao analisar os dados históricos de novos CPFs na base de dados no Brasil Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup> (2020), que aumentou de 600 mil em 2017, para mais de 2 milhões em maio de 2020.

Motivados por melhores investimentos, os novos entrantes na Bolsa de Valores se deparam com um universo totalmente desconhecido até então. Para direcionar os investidores para as aplicações mais adequadas, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) através do formulário conhecido no mercado como *suitability*, metrifica o investidor em três diferentes tipos de perfis, sendo eles: o conservador, o moderado e o agressivo.

Visto tal cenário, as corretoras de investimentos no Brasil entram como uma instituição financeira que faz a intermediação entre os investidores e a [B]<sup>3</sup>. Indo além desse papel, hoje as corretoras oferecem para os seus clientes diversos serviços, entre eles cursos e relatórios com foco na educação financeira. Diante deste contexto, o objetivo deste estudo é separar os investidores na Bolsa de Valores em 5 níveis (*clusters*) de conhecimento técnico, frequência de uso da plataforma e análise comportamental através de suas carteiras de investimento, propósito com as respectivas aplicações e frequência de uso nas plataformas.

Bona (2019), ressalta que diversos fatores inconscientes impactam na decisão do uso do dinheiro, sendo assim, os investidores serão agrupados em *clusters*, visando entender as melhores experiências de investimentos para os diferentes grupos de clientes e, através de uma análise comportamental, será levado em consideração características como idade, gênero e renda declarada (Patrimônio Líquido - PL) podem ser grandes influenciadores inconscientes no momento da tomada de decisão nos investimentos.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Números de investidores na Bolsa de Valores

Ao analisar o histórico de investidores Brasil Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup> (2020), até o ano de 2017 a [B]<sup>3</sup> tinha em sua base de clientes ativos uma quantia de 500 a 600 mil investidores. No final de 2018, esse número subiu para mais de 813 mil investidores e no final do mês de setembro de 2019, o número de investidores era superior a 1,4 milhões.

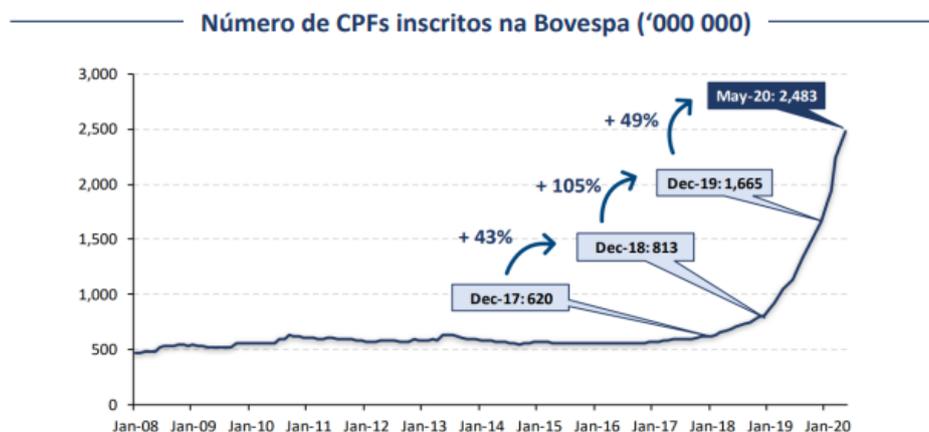
Os brasileiros estão começando a migrar seus investimentos da poupança para ativos de renda fixa, fundos de investimentos e renda variável. O principal motivo para essa migração é por conta dos cortes que a taxa básica de juros da economia (SELIC) vem sofrendo. Clara (2012) ainda afirma, que o dinheiro guardado na poupança e os títulos públicos a longo prazo, para cada queda da SELIC, tais rendimentos também apresentam uma queda na rentabilidade.

A motivação dos brasileiros está aumentando na hora de investir. Enquanto o índice Bovespa caiu no primeiro semestre, decorrente do Covid-19. Ao estudar os dados no Brasil

Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup> (2020), mais de 300 mil novos CPFs foram cadastrados na bolsa, os quais passaram a buscar por papéis em ações, fundos imobiliários, renda fixa e tesouro direto.

O estudo realizado pelo BTG Pactual - *Equity Research*, em junho de 2020 (Gráfico 01 e gráfico 02) reforça a comprovação desse cenário do investidor pessoa física entrante na [B]<sup>3</sup>, desde janeiro de 2020.

**Gráfico 01:** número de CPFs inscritos na Bovespa



**Fonte:** Brasil Follow the Money - BTG Pactual - *Equity Research* 2020

**Gráfico 02:** Participação do Investidor Pessoa Física (%)



**Fonte:** Brasil Follow the Money - BTG Pactual - *Equity Research* 2020

Pela análise do histórico de pessoas físicas no Brasil Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup> (2020), da quantidade de contas ativas na [B]<sup>3</sup>, 74,89% são contas são de homens contra 25,11% de mulheres, por consequência a maior concentração do valor monetário pertence ao sexo masculino (Tabela 1).

**Tabela 1 - Perfil de investidores pessoa física**

| Perfil PF por Faixa etária | Contas           |                |                  | Valor (R\$ bilhões) |              |               | %      |
|----------------------------|------------------|----------------|------------------|---------------------|--------------|---------------|--------|
|                            | HOMENS           | MULHERES       | TOTAL            | HOMENS              | MULHERES     | TOTAL         |        |
| Até 15 anos                | 6.206            | 4.917          | 11.123           | 0,24                | 0,21         | 0,45          | 0,12%  |
| De 16 a 25 anos            | 297.472          | 82.190         | 379.662          | 2,97                | 1,03         | 4,00          | 1,04%  |
| De 26 a 35 anos            | 753.743          | 244.423        | 998.166          | 24,97               | 6,55         | 31,51         | 8,23%  |
| De 36 a 45 anos            | 597.271          | 182.844        | 780.115          | 54,17               | 11,62        | 65,79         | 17,17% |
| De 46 a 55 anos            | 261.622          | 95.529         | 357.151          | 54,69               | 14,42        | 69,11         | 18,04% |
| De 56 a 65 anos            | 170.082          | 75.644         | 245.726          | 64,53               | 17,96        | 82,49         | 21,53% |
| Maior de 66 anos           | 129.327          | 57.172         | 186.499          | 99,56               | 30,15        | 129,72        | 33,86% |
| <b>TOTAL</b>               | <b>2.215.723</b> | <b>742.719</b> | <b>2.958.442</b> | <b>301,14</b>       | <b>81,93</b> | <b>383,07</b> |        |

Fonte: B3, a Bolsa do Brasil: Brasil Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup>

Quase metade dos investidores da bolsa, começaram a comprar e a vender ações em 2020, pela primeira vez. Isso fez com que milhares de pessoas, que nunca tiveram contato com o mercado financeiro, entrassem com foco principal em arrojando seus investimentos, através de aplicações em renda variável (Ações e Fundos Imobiliários), ressaltando Barbosa (2020).

### 2.3 Finanças comportamentais

Para Bona (2019) as decisões em relação ao dinheiro são influenciadas por diversos fatores inconscientes. Sendo assim, ele define que o estudo de finanças comportamentais busca entender o que está por trás de determinadas escolhas financeiras, e assim entender as relações diretas entre a economia e a psicologia.

Para Silva et al (2008), os estudos relacionados às finanças comportamentais, começaram a se tornar presente no contexto das finanças advindas de crises financeiras que não foram explicadas até então pelo atual modelo moderno de finanças. Através de análises psicológicas individuais do investidor, é possível levantar evidências sobre a irracionalidade do investidor no momento de aplicar o seu patrimônio. Silva et al (2008), ainda afirma que, existem duas macro classes distintas de investidores: os totalmente racionais e os quase-racionais; os quase-racionais buscam por melhores opções e decisões para investir, mas ainda assim cometem erros cruciais devido a interferências de motivações intrínsecas dos seres humanos.

Milanez (2003) ressaltando que as finanças comportamentais vão além do mundo acadêmico, ela traz consigo conceitos de áreas focais como a psicologia e a sociologia, que justificam as decisões financeiras dos indivíduos através de vieses cognitivos. Com isso, é possível obter um melhor entendimento do comportamento do mercado em renda variável, bem como a perspectiva de melhores rentabilidades dos investimentos no longo prazo.

Dentro de muitos aspectos analisados, para explicar o funcionamento do mercado no campo das finanças, Bilk et al (2018) destaca que o “*homo economicus*” não é um ser totalmente racional, e que, impactos como: conhecimento sobre finanças, autoconfiança, otimismo, pessimismo, gênero, idade, estado civil, renda e profissão são características do meio que influenciam o comportamento de disposição ou aversão ao risco no momento de montar a sua carteira de investimentos.

### 3. Metodologia

Para Moresi (2003), a pesquisa pode ser classificada como um conjunto de ações e procedimentos, e com isso é possível atingir a resolução de um problema. Através de algumas organizações de pesquisa, tais como a pesquisa quantitativa onde o objetivo é coletar dados estatísticos e estruturados, e após uma análise dos mesmos, responder a um questionamento. Dentro de uma pesquisa de caráter quantitativa, é possível realizar uma análise exploratória onde se busca entender mais sobre determinada natureza e também uma análise minuciosa e descritiva sobre o objeto de estudo. Dessa forma, o presente artigo tem como finalidade um estudo de caso somado a uma pesquisa de caráter descritivo - exploratório, e dentro de uma base de aproximadamente 350 mil contas, entender como características de renda, idade, gênero e diferentes níveis de conhecimentos técnicos são influenciadores inconscientes no comportamento dos investidores e por consequência nas suas tomadas de decisões quanto a sua carteira de investimento.

Conhecido no mercado financeiro como perfil *suitability*, trata-se de um formulário que é aplicado por todas as corretoras de investimentos com o intuito de entender qual é o nível de risco que um investidor está disposto a assumir na hora de realizar seus investimentos na Bolsa de Valores, esse formulário é uma norma obrigatória da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Ao término do preenchimento do questionário o investidor é classificado em um dos três atuais tipos de perfis: o conservador, o moderado e o agressivo.

Além desta métrica de enquadração feita pelo *suitability*, existe uma complexidade ainda maior, como por exemplo o conhecimento técnico do investidor com os ativos de investimentos, a autoconfiança do mesmo em realizar seus próprios investimentos, o nível de curiosidade para entender onde está aplicando o dinheiro e seus objetivos a curto e longo prazo com as aplicações realizadas.

Entendo tal contexto, no que diz respeito a imergir na natureza estudada. De acordo com Gil (2002), as pesquisas exploratórias possibilitam uma familiaridade maior com o problema, e com o desenvolvimento de ideias é possível elaborar princípios sobre o fato estudado. Sendo assim, tendo conhecimento que um investidor na Bolsa de Valores é uma célula muito mais complexa do que o seu perfil *suitability* metrifica, a pesquisa tem como função separar por níveis esse investidor, trazendo dessa forma um contato mais próximo e uma linguagem mais apropriada para cada nível da escala.

Santos (2006) afirma que, o uso racional não é o pilar central do pensamento humano, ele ressalta que tendo o conhecimento e foco na psicologia do investidor e das finanças comportamentais, é possível construir um modelo de análise financeira mais preciso e escalável para o universo dos investimentos. Através de estudos para uma das principais certificações do mercado financeiro (CPA-20), é possível segmentar dentro do âmbito das finanças comportamentais quatro pilares heurísticos do investidor: a disponibilidade de informações disponível no presente momento; representatividade pessoal que aquela aplicação tem para o investidor; ancoragem onde é fixado um valor considerado ideal para comprar ou vender determinado ativo e aversão à perda onde o arrependimento e o medo de perder é levando em consideração no momento de decisão da aplicação.

### **3.1 Escala Likert**

A escala Likert, criada em meados da década de 1932 pelo cientista Rensis Likert, economista pela Universidade de Michigan em 1926, tem como objetivo medir o grau de concordância ou discordância sobre algo, através de uma mensuração multi-item. A escala mensura desde o ponto de total discordância até o grau de concordância plenamente. Tal escala é aplicada em nível nacional e internacional, utilizada em diversos setores, como Ciências Humanas e na Ciências Sociais Aplicadas (ANTONIALLI, et. al. 2016).

A aplicação de Likert pode ser mensurada por escalas diferentes, sendo elas de três, cinco, sete ou até dez pontos. Na escala de três pontos, é a mais rápida de ser respondida pelos entrevistados, porém acaba sendo uma escala menos confiável, visto que a mesma limita demais as respostas e opinião sobre o assunto abordado, afirma Dalmoro e Vieira (2013). Sendo assim, quanto maior foi a escala, maior será a apuração e exatidão dos resultados da pesquisa.

Para realizar um estudo sobre fundamentos, fenômenos e veracidade se faz necessário analisar e descrever dados de interesse para a pesquisa. Sendo assim, a mensuração se faz presente e necessária para a exploração e estudo de tais temas. Júnior (2014), apresenta que o manuseio da mensuração mais assertiva, para se obter informações e conhecimentos para o assunto estudado, se faz necessário ter uma atenção e cuidado especial para definir a(s) melhor(es) escala(s) que atendam os objetivos do estudo.

O método da escala de Likert, na literatura vem sendo bastante criticada quanto a conteúdo e nível de complexidade cognitiva da escala, quanto maior a escala maior será a complexidade. Júnior (2014) ainda afirma que, para se solucionar a perda de informações advindas das restrições de dados na escala de Likert, seria solucionada de duas formas: medição em maior número de pontos e a segundo aumentando o número de itens de verificação através das escalas de múltiplos itens, aproximando-se assim da variável contínua através do número maior de pontos.

Aqui, será utilizado uma escala de tipo Likert, porém para separar entre os níveis de 1 a 5 dos investidores, será levado em consideração não apenas o seu perfil *suitability*, mas também outras características essenciais, sendo elas: a análise dos ativos em sua carteira de investimentos, a frequência de uso das plataformas (site, aplicativo e *Home Broker*), o padrão de qualidade exigido da plataforma, tempo de conta ativa na corretora, tempo que já investe na Bolsa de Valores, gênero, idade, renda, conhecimentos técnicos e financeiros. Então, o investidor não será submetido a responder a perguntas pontuais limitando suas respostas entre: concordo totalmente e discordo totalmente, tendo em vista que tal mensuração limita a extração de maiores informações do entrevistado. Será levado em consideração para a *clusterização*, não apenas as suas respostas nos questionários, mas principalmente o seu comportamento macro através das análises das características supracitadas.

#### **4. Clusterização dos investidores**

Para mensurar os níveis dos investidores, primeiro utilizou-se do método da escala Likert de **frequência de utilização** nas plataformas, separando entre os níveis: nunca, raramente, ocasionalmente, frequentemente e muito frequente. No índice de frequência “nunca”, classifica-se aquele cliente que entra na plataforma uma vez a cada 2 ou 3 meses, e no outro extremo com índice “muito frequente” aquele investidor que entra diariamente na

plataforma e fica horas operando. Seguindo tal escala de frequência, no enquadramento temos: Nível 1 - nunca; Nível 2 - raramente; Nível 3 - ocasionalmente; Nível 4 - frequentemente e Nível 5 - muito frequentemente.

Esse fator se torna importante para a clusterização visto que impacta diretamente a satisfação do cliente dentro da corretora (usabilidade e afinidade com o aplicativo e site), bem como os ativos que o mesmo possui em carteira que faz com que ele use com uma menor ou maior frequência as plataformas. Os níveis a seguir mensuram desde o cliente que possui apenas ativos de renda fixa em custódia (iniciante), e por consequência demandam menos das plataformas, até os *trades* (*Day Trades*) que realizam operações *Day Trade* diariamente.

Dentro do âmbito de finanças comportamentais, foram levados em consideração características como idade, gênero e renda declarada (Patrimônio Líquido - PL) podem ser grandes influenciadores no momento da tomada de decisão nos investimentos. Dando um destaque para idade, é possível ver através dos investimentos a diversificação que a carteira do investidor é construída, bem como os riscos que o mesmo está disposto a correr em suas alocações.

A pesquisa-exploratória se baseou em uma quantidade de aproximadamente 350 mil contas ativas em uma corretora brasileira, são caracterizadas contas ativas aquelas que os clientes abrem e mandam um valor igual ou maior que R\$ 100,00 (cem reais). Além dos dados cadastrais básicos como: nome completo, endereço, telefone, *e-mail*, dados bancários e etc; o investidor já responde o *suitability*, também durante a abertura da conta. Junto com tais informações quantitativas e qualitativas, foi elaborada uma tabela (Tabela 2) com as principais informações de cada *clusters*: iniciantes, avançados, seniores, especialistas e *daytraders*.

**Tabela 2 - Clusterização dos investidores**

|                                 | <b>Iniciantes</b>                   | <b>Avançados</b>   | <b>Seniores</b>   | <b>Especialista</b>   | <b>DayTraders</b>        |
|---------------------------------|-------------------------------------|--|---|---|--------------------------|
| <b>Faixa Etária</b>             | 22 a 38 anos                        | 28 a 35 anos   | 36 a 58 anos  | 45 a 66 anos  | 25 a 38 anos             |
| <b>Patrimônio Líquido</b>       | <R\$ 30.000,00                      | de R\$ 30.000,00 a R\$ 100.000,00  | de R\$ 200.000,00 a R\$ 1.000.000,00                                      | > R\$ 800.000,00  | R\$ 10.000,00            |
| <b>Alocação de Carteira (%)</b> | Tesouro: 63,6%<br>Renda Fixa: 36,4% | Tesouro: de 20% a 25%<br>Renda Variável: 15% a 20%<br>Fundos de Investimentos: 30% | Tesouro: 20%<br>Renda Variável: 25% a 30%<br>Fundos de Investimentos: 40% | Tesouro: 15%<br>Renda Variável: 40%<br>Fundos de Investimentos: 20% | Praticamente inexistente |
| <b>Frequência de uso da</b>     | 1x a cada 2 ou 3 meses              | 1x a cada 15 dias  | 1x por semana   | 3x por semana   | Diariamente              |

|                                    |                |                |                |                |  |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| <b>plataforma</b>                  |                |                |                |                |  |
| <b>Cliente Promotor / detrator</b> | 68,4% promotor | 56,3% promotor | 31,3% detrator | 53,2% detrator | Cliente de trator em caso de instabilidade da plataforma |
| <b>Representatividade da base</b>  | 42%            | 34,50%         | 17,30%         | 4,70%          | 1,50%  |

**Fonte:** elaborada pelo autor.

**Iniciantes:** trata-se de um investidor de uma faixa etária predominante de 22 a 38 anos (43,7% desse nível têm essa faixa etária), começando no mundo dos investimentos e também no começo de sua carreira profissional. Ao mesmo tempo que o mundo dos investimentos é totalmente novo, esse nível de cliente demanda mais de tecnologia e uma plataforma simples e intuitiva. Por estar começando agora no mercado financeiro, as suas primeiras aplicações são em Tesouro Direto, 63,6% das carteiras desse nível é neste título, sabendo que esse ativo é o mais seguro do mercado financeiro ao mesmo tempo que apresenta uma liquidez diária, e alguns ativos de Renda Fixa como CDB, LCI, LCA e LC, que são ativos que contam com a segurança do FGC (Fundo Garantidor de Crédito). Aqui o Patrimônio Líquido (PL) é de até R\$ 30.000,00 sendo 47,8% da base dentro dessa faixa de patrimônio.

São pessoas que fazem sua aplicação e ficam aproximadamente de 2 a 3 meses sem entrar na plataforma (site ou aplicativo), isso muito pelo fato de ter uma carteira conservadora com aplicação um pouco mais a longo prazo (mais ou menos 2 anos). As poucas vezes que entram na plataforma é para aplicar mais, comprando mais Tesouro ou ativos de Renda Fixa ou resgatar parte do valor aplicado nos ativos de liquidez diária.

Por conhecerem pouco do mercado financeiro as suas dúvidas são mais básicas e pontuais, tais como: onde achar no site ou aplicativo os ativos de Renda Fixa e/ou Tesouro Direto, como realizar um resgate do sua aplicação, qual a melhor recomendação para o momento, dúvidas sobre seus ativos em custódia. São clientes com uma facilidade maior para agradar (baixo índice de evasão) sendo 68,4% promotores da marca, aceitando aproximadamente 90% das recomendações dos especialistas. Das contas analisadas, esse nível representa 42% e contam com uma quantidade mais predominante de mulheres, sendo elas 53,8%.

**Avançados:** trata-se de um investidor com uma faixa etária predominante de 28 a 35 anos (41,9% deste nível possuem essa faixa etária), dentre os diversos motivos que o levaram a abrir uma conta foi pelo fato de possuir uma inquietação em busca melhores aplicações, além da poupança para o seu patrimônio. Aqui, contamos com um PL por cliente de R\$ 30.000,00 a R\$ 100.000,00, sendo 51,9% da base com o patrimônio dentro desta faixa.

Ao mesmo tempo que são um perfil com uma faixa etária jovem, por possuírem um patrimônio maior que os de nível 1, a exigência em suas aplicações bem como a motivação por aprender sobre o mercado financeiro já é maior. Esses cliente já buscam por diversificar

mais a sua carteira de investimentos, tendo aproximadamente de 20% a 25% da carteira em Tesouro Direto (para uma reserva de emergência), de 15% a 20% em renda variável, 30% em fundos de investimentos de perfil moderado (aplicação a longo prazo - 4 anos ou mais) e o restante da sua carteira em Renda Fixa.

São clientes que estão a mais de um ano com conta ativa, já usam com uma frequência maior a plataforma, pelo menos uma vez a cada 15 dias. Por conta disso, é um cliente mais exigente para se agradar (o índice de evasão já é maior do que os de nível 1) sendo 56,3% promotores da marca, suas dúvidas sobre o mercado financeiro são mais aprofundadas e gostam de saber as informações sobre seus investimentos com uma precisão maior. Esse nível representa 34,5% das contas analisadas, a parcela de mulheres é de 24,2% sendo menor quando comparado ao de nível 1, porém possuem um PL maior.

**Sêniores:** trata-se de um investidor com uma faixa etária predominante de 36 a 58 anos (57,2% deste nível possuem essa faixa etária) já são clientes que estão há anos no mercado financeiro, e com mais de 3 anos com a conta ativa. São clientes que já tiveram ou mantêm pelo menos duas contas em diferentes corretoras, possuem um PL de R\$ 200.000,00 a R\$1.000.000,00, sendo 43,6% da base com o patrimônio dentro dessa faixa.

Por se tratar de clientes mais seniores, quando comparado aos dois níveis anteriores, possuem uma exigência muito maior quanto a atendimento, funcionalidades na plataforma, são clientes mais detratores e insatisfeitos (41,2% de evasão), a porcentagem de detratores da marca é de 31,3%. Possuem uma carteira com aproximadamente 25% a 30% em renda variável, menos de R\$ 20% no Tesouro, 40% em fundos moderados e agressivos (aplicação superior a 5 anos) e o restante da carteira em Renda Fixa.

São clientes que pelo menos uma vez por semana entram na plataforma, sabem exatamente sobre os seus investimentos, possuem uma experiência maior dentro da plataforma e sobre o mercado financeiro, além de serem mais alertas nos acontecimentos econômicos e políticos nacionais e internacionais. Trata-se de um perfil mais agressivo, esse nível representa 17,3% das contas analisadas, e 83,7% deste nível são homens.

**Especialista:** trata-se de um investidor com a faixa etária predominante de 45 a 66 anos (47,8% tem essa faixa etária), já investem a muito tempo na Bolsa de Valores, a sua conta ativa é de aproximadamente 5 anos. Assim como os de nível 3, possuem mais de uma conta em corretoras diferentes e contam com um PL igual ou maior que R\$ 800.000,00, onde 31,7% da base possuem um patrimônio superior a R\$ 1.000.000,00.

Esse nível de cliente, possuem uma exigência muito maior quanto a plataforma, usam outros tipo de plataformas de operação, além do *Home Broker*, isso por conta de suas operações *Day Trade*. Contam com uma carteira com 15% em Tesouro Direto, 40% em ações, 20% em fundos moderados e agressivos (aplicação superior a 5 anos) e o restante em Renda Fixa.

A presença na plataforma, é de pelo menos 3 vezes na semana, conhecem bem seus investimentos, cliente agressivo e exigente quanto a funcionalidade da plataforma tem uma índice de evasão sendo de 75,7% (característica insatisfação marcante para esse nível), e são clientes onde 53,2% são detratores da marca, esse nível representa 4,7% das contas analisadas e 90,1% são homens.

**DayTraders:** trata-se de um investidor mais específico, de faixa etária de 25 a 38 anos (63,7% tem essa faixa etária), não possuem tanto conhecimento em diversos ativos na Bolsa de Valores, tem como objetivo realizar apenas operações *Day Trade*. Possuem conta em pelo menos 3 diferentes corretoras, contam com um PL bastante variável, visto que são clientes que colocam uma quantidade de aproximadamente R\$ 10.000,00 reais para realizar operações alavancadas.

Esse nível de cliente costuma viver de *Day Trade*, realizando operações para si e para terceiros (ganham prestando esse serviço). Dependem totalmente das plataformas de operações *Day Trade*. A carteira de investimento é praticamente inexistente, os poucos que possuem ativo com liquidez diária é para alocação de margem e garantias, para garantirem as suas operações.

Entram diariamente nas plataformas, e ficam horas operando, tornando-se assim totalmente dependentes da plataforma. Clientes que só entram em contato quando a plataforma apresentou qualquer tipo de instabilidade, sendo todos esses contatos detratores. Das contas analisadas representam 1,5% , sendo 94,3% homens.

## 5. Considerações finais

A taxa SELIC chegou a uma baixa histórica em 2020, e esse comportamento de redução vem acontecendo há alguns anos, afirma Claro (2012). Dessa forma, os brasileiros começaram a redirecionar os seus investimentos para a Bolsa de Valores, em busca de melhores rentabilidades. Porém, no momento da tomada de decisão de como e onde investir, alguns fatores intrínsecos possuem um papel decisivo no tipo de aplicação do investidor

O presente artigo consegue destacar, através de um estudo de caso somado a uma pesquisa de caráter descritivo - exploratório, pontuar e classificar o investidor, além de seus dados básicos declarados na abertura de conta e por meio do resultado do seu perfil *suitability*. Através de conceitos estudados na teoria das finanças comportamentais, é possível ter uma visão heurística de como o conhecimentos técnicos, objetivos e características interpessoais, como: idade, gênero e renda declarada (Patrimônio Líquido - PL) ganham destaques cognitivos no momento da tomada de decisão do investidor em montar a sua carteira de investimentos, e assim segmentar os investidores em 5 *clusters* (níveis), sendo eles: 1º - iniciante; 2º - avançados; 3º - seniores, 4º - especialistas e 5º - *Day Trade*.

O estudo ressalta que a frequência de utilização do investidor na plataforma está também relacionado ao tipo de investimentos que o mesmo possui em custódia. Os investidores que possuem ativos mais conservadores, como é o caso dos iniciantes, tendem a usar menos a plataforma visto que suas aplicações são menos voláteis, e os seus procedimentos são mais pontuais, como comprar mais um ativo conservador ou resgatar parte do valor já aplicado. E no outro extremo, existem os *day traders* que utilizam da plataforma diariamente durante horas, sendo mais presentes e mais exigentes quanto a funcionalidades e desempenho do site e aplicativo, além disso esse perfil é mais suscetível a expor suas aplicações em operações mais agressivas em busca de maiores rentabilidades no curto prazo.

Com o passar do tempo, os investidores vão adquirindo maiores conhecimentos e afinidade com o mercado financeiro, e assim gradativamente a sua carteira de investimentos passa a ter uma maior diversificação de ativos, dessa forma o investidor iniciante tende a migrar

de *cluster* de acordo com os seus objetivos de aplicações, bem como a demandar cada vez mais das plataformas de investimentos.

Ainda nesse sentido, mesmo com os milhares de novos CPFs entrantes na [B]<sup>3</sup> a parcela de mulheres representa apenas um terço do todo. Durante a análise do presente estudo, as mulheres apresentam uma carteira de investimentos mais conservadora e construída com uma visão mais a longo prazo, elas tendem a fazer operações menos arriscadas como o *Day Trade* e apresentam um interesse maior em aprender mais sobre os ativos do mercado financeiro antes de aplicar o seu patrimônio.

## Referências

AGUIAR, Bernardo et. al. **Uso da Escala de Likert na Análise de Jogos**. Disponível em: <<http://www.sbgames.org/sbgames2011/proceedings/sbgames/papers/art/short/91952.pdf>> . Acesso dia 01 de nov 2020.

ANTONIALLI, Fábio et. al. **Usos e abusos da escala Likert: Estudo Bibliométrico nos anais do ENANPAD de 2010 a 2015**. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Fabio\\_Antionalli/publication/328027894\\_Usos\\_e\\_abusos\\_da\\_escala\\_likert\\_estudo\\_bibliometrico\\_nos\\_anais\\_do\\_EnANPAD\\_de\\_2010\\_a\\_2015/links/5bb3879ba6fdccd3cb819143/Usos-e-abusos-da-escala-likert-estudo-bibliometrico-nos-anais-do-EnANPAD-de-2010-a-2015.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Fabio_Antionalli/publication/328027894_Usos_e_abusos_da_escala_likert_estudo_bibliometrico_nos_anais_do_EnANPAD_de_2010_a_2015/links/5bb3879ba6fdccd3cb819143/Usos-e-abusos-da-escala-likert-estudo-bibliometrico-nos-anais-do-EnANPAD-de-2010-a-2015.pdf)> Acesso dia 01 de nov 2020.

BRITO, Fauto. **A transição demográfica no brasil: as possibilidades e os desafios para a economia e a sociedade**. Belo Horizonte: 2007. Disponível em: <<https://www.ufjf.br/ladem/files/2009/05/A-TRANSI%c3%87%c3%83O-DEMOGR%c3%81FICA-NO-BRASIL2.pdf>> Acesso em: 4 de jun 2020.

BILK, Angela et. al. **Aversão a perda e satisfação ao ganho nos aspectos comportamentais dos acadêmicos e profissionais da atuária**. Disponível em: <<http://www.cadtecempa.com.br/ojs/index.php/httpwwwcadtecmpacombrojsindexphp/article/view/176/144>>. Acesso dia 25 de nov de 2020.

BONA, André. **Finanças comportamentais: você conhece esse efeito**. Disponível em:<<https://andrebona.com.br/financas-comportamentais-voce-conhece-este-conceito/>  
<<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-09022004-130012/en.php>> Acesso dia 23 de nov de 2020.

[B]<sup>3</sup> Brasil Bolsa Balção. **Histórico pessoas físicas. Maio de 2020**. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/](http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/)>. Acesso em: 14 de maio de 2020.

[B]<sup>3</sup> Brasil Bolsa Balcão. **Busca de corretoras.** Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/participantes/busca-de-participantes/busca-de-corretoras/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/participantes/busca-de-participantes/busca-de-corretoras/)>. Acesso em 14 de maio de 2020.

[B]<sup>3</sup> Brasil Bolsa Balcão. **Hub de Educação Financeira.** Disponível em: <[https://edu.b3.com.br/?utm\\_source=siteB3&utm\\_medium=card](https://edu.b3.com.br/?utm_source=siteB3&utm_medium=card)>. Acesso em 18 de maio de 2020.

[B]<sup>3</sup> Brasil Bolsa Balcão. **Histórico de crises do mercado financeiro.** Disponível em: <<https://youtu.be/LULDx6uv0nw/>>. Acesso em 18 de maio de 2020.

DOS SANTOS, Cláudio H. M. **Revisando a dinâmica trimestral do investimento no Brasil: 1996-2012.** EBSCO, Publicado em: 16 de maio de 2014. Disponível em: <<https://web.b.ebscohost.com/abstract?direct=true&profile=ehost&scope=site&authtype=crawler&jrnl=01013157&AN=114150451&h=JwmyiWUi9IyVZ45XnwBmhydBAw9HzB0jg3Rf%2bls5HE2adu9saLVecVj%2bzPxTPedfpYG5QVCaFRk%2fxqgD3sfHKQ%3d%3d&rl=c&resultNs=AdminWebAuth&resultLocal=ErrCrINotAuth&crIhashurl=login.aspx%3fdirect%3dtrue%26profile%3dehost%26scope%3dsite%26authtype%3dcrawler%26jrnl%3d01013157%26AN%3d114150451>>. Acesso dia: 16 de junho de 2020.

BARBOSA, Mariana. **Brasileiro está cada vez mais arrojado ao investir na bolsa de valores.** Disponível em: <<https://www.correiobraziliense.com.br/economia/2020/11/4887526-brasileiro-esta-cada-vez-mais-arrojado-ao-investir-na-bolsa-de-valores.html>> . Acesso no dia 12 de jan 2021.

CARVALHO, Carlos Eduardo. **As Origens E A Gênese Do Plano Collor.** Disponível em: <[https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-63512006000100003&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-63512006000100003&script=sci_arttext)> . Acesso dia 24 de junho de 2020.

CLARO, Virginia da Silva. **A queda da taxa básica de juros no Brasil e seus reflexos nos investimentos das entidades fechadas de previdência complementar: *Private Equity e Gestão de Riscos.*** Disponível em: < <https://repositorio.unb.br/handle/10482/15685>>. Acesso dia 25 de junho de 2020.

DALMORO, Marlon e VIEIRA, Kelmara Mendes. **Dilemas na Construção de Escalas Tipo Likert: O Número de Itens e a Disposição Influenciam Nos Resultados?.** Disponível em: < [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/2148822/mod\\_resource/content/1/Dalmoro\\_Vieira\\_2013\\_Dilemas-na-construcao-de-escal\\_31731.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/2148822/mod_resource/content/1/Dalmoro_Vieira_2013_Dilemas-na-construcao-de-escal_31731.pdf) > Acesso dia 01 de nov 2020.

**Entenda os impactos do coronavírus na economia global.** São Paulo dia 18 de julho de 2020. Disponível em: <<https://trademap.com.br/blog-educacional-entenda-os-impactos-do-coronavirus-na-economia-global/>>. Acesso dia 25 de maio de 2020.

FERREIRA, Yuri. **Crise na Bolsa: como está a vida de quem trabalha no mercado financeiro em meio ao Covid-19.** Disponível

em:<<https://www.hypeness.com.br/2020/03/crise-na-bolsa-como-esta-a-vida-de-quem-trabalha-no-mercado-financeiro-em-meio-ao-covid-19/>>. Acesso dia: 15 de junho de 2020.

FEITTOSA, Pereira Anderson. **Determinantes na escolha do valor justo para propriedades para investimentos no Brasil.** São Paulo, 2013. Disponível em:<<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-25032013-161045/en.php>>. Acesso dia 18 de junho de 2020.

FONSECA, Camila Veneo et. al. **Heterogeneidade dos investidores institucionais: evidências entre companhias não financeiras brasileiras.** Disponível: <[https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0101-41612020000300411&script=sci\\_arttext&tlng=pt](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0101-41612020000300411&script=sci_arttext&tlng=pt)> Acesso dia 25 de nov de 2020.

GOMES, Carlos Francisco Simões, et.al. **As Crises econômicas mundiais e as variáveis econômica no Brasil.** Publicado dia 14 de setembro de 2015. Acesso em <<https://periodicos.uff.br/rpep/article/view/36061/20835>>. Acesso dia 26 de maio de 2020.

GARCIA, Gomes. **Marcas não sabem se comunicar com o público jovem.** Publicado dia 09 de outubro de 2015. Disponível em: <<https://www.mundodomarketing.com.br/reportagens/comportamento-do-consumidor/28885/marcas-nao-sabem-se-comunicar-com-o-publico-jovem.html>>. Acesso dia: 16 de junho de 2020.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa: Como classificar as pesquisas?** . 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. Acesso dia 24 de junho de 2020.

**Instituições bancárias e não bancárias:** matéria do M2M SABER. Disponível em: <<https://m2msaber.com.br/blog/instituicoes-bancarias-e-nao-bancarias#:~:text=As%20institui%C3%A7%C3%B5es%20financeiras%20banc%C3%A1rias%20%E2%80%93%20tamb%C3%A9m,a%20maioria%20das%20pessoas%20conhecem.>>>. Acesso dia 25 de junho de 2020.

JÚNIOR, Severino Domingos da Silva. **Uma análise comparativa das Escalas de Likert e Phrase Completion.** Disponível em: <<http://sistema.semead.com.br/17semead/resultado/trabalhosPDF/1012.pdf>>. Acesso dia 30 de set 2020.

LOPES, Marcos Rogério. **Número de investidores na Bolsa ultrapassa o de presidiários no país.** São Paulo 07 de outubro de 2019. Disponível em: <<https://noticias.r7.com/economia/numero-de-investidores-na-bolsa-ultrapassa-o-de-presidiarios-no-pais-08102019>>. Acesso em 19 de maio de 2020.

MARQUES, Maria Silvia Bastos. **O Plano Cruzado: Teoria E Prática.** Disponível em: <<http://www.rep.org.br/pdf/31-7.pdf>>, Acesso dia 24 de junho de 2020.

MORESI, Eduardo. **Metodologia de Pesquisa.** Disponível em: <file:///C:/Users/tiago/OneDrive/%C3%81rea%20de%20Trabalho/TCC/Metodologia\_da\_Pesquisa\_PRO-REITORIA\_DE.pdf> Acesso dia 25 de junho de 2020.

**O confisco da poupança: o que aconteceu em março de 1990.** BBC Brasil, publicado dia 30 de março de 2020. Disponível em: <<https://www.jornalcontabil.com.br/confisco-da-poupanca-o-que-aconteceu-em-marco-de-1990/>>. Acesso dia 04 de junho de 2020.

**Pesquise balanços de 409 mil instituições brasileiras.** Disponível em: <<https://bancodata.com.br/>>. Acesso dia 10 julho de 2020.

SAES, Flávio; NOZOE, Nelson. **A Indústria Paulista Da Crise De 1929 Ao Plano De Metas.** 2006. Disponível em: <[https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/37991880/Industria\\_Paulista\\_1930-1960\\_-\\_Academia.pdf?1435151916=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DA\\_Industria\\_Paulista\\_da\\_Crise\\_de\\_1929\\_ao.pdf&Expires=1593051212&Signature=HFwVtwn5thRqGYGzE1W0agIKFMCkdZ6dLzG9RTdqY0Xx~zTI682d1AOm1RmZMAWPnqsl-RGS6dzzYA~1ZqJhHBnsdt-vkWLSjlEjFwlMmh9I5m1-8-7D54GfWXF233CiiqCgCaWJiZZ0rD3norVCdSr7Ma8wt9CEOkaBQ59CLZmkNWAeeUgZ54OnNMFwqccqn3rmlXkmiiklAHu44VpdnCLQXi1ULrwJLi5o7DdspH3BVvFFsRqbaXr7fxlCLHp~7zO807d6uyifycEhAIRPipD1eqPqxPndAHe1maEn5deu4WDrXr46UamOP5A2meptRgc5QfQ-C7~UTI0fHTb8g\\_&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA](https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/37991880/Industria_Paulista_1930-1960_-_Academia.pdf?1435151916=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DA_Industria_Paulista_da_Crise_de_1929_ao.pdf&Expires=1593051212&Signature=HFwVtwn5thRqGYGzE1W0agIKFMCkdZ6dLzG9RTdqY0Xx~zTI682d1AOm1RmZMAWPnqsl-RGS6dzzYA~1ZqJhHBnsdt-vkWLSjlEjFwlMmh9I5m1-8-7D54GfWXF233CiiqCgCaWJiZZ0rD3norVCdSr7Ma8wt9CEOkaBQ59CLZmkNWAeeUgZ54OnNMFwqccqn3rmlXkmiiklAHu44VpdnCLQXi1ULrwJLi5o7DdspH3BVvFFsRqbaXr7fxlCLHp~7zO807d6uyifycEhAIRPipD1eqPqxPndAHe1maEn5deu4WDrXr46UamOP5A2meptRgc5QfQ-C7~UTI0fHTb8g_&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA)>. Acesso dia 24 de junho de 2020.

SILVA, Wesley Vieira Silva et. al. **Finanças Comportamentais: análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor.** Disponível em: <<http://www.periodicosibepes.org.br/index.php/recadm/article/view/48/238>>. Acesso dia 23 de nov 2020.

STUMPF, Kleber. **Apostila CPA 20.** Disponível em: <<https://www.topinvest.com.br/apostila-cpa-20/>> . Acesso dia 01 de nov de 2020.

TAKAR, Téo. **Para chegar a um milhão de investidores, Bolsa fez campanha até na praia.** Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2019/05/09/bolsa-alcanca-1-milhao-de-investidores-pessoas-fisicas.htm>> . Acesso dia 25 de nov de 2020.

WILTGEN, Julia. **Como escolher a melhor corretora para o seu objetivo.** Publicado dia 30/12/2013. Disponível em: <<https://exame.com/seu-dinheiro/como-escolher-a-melhor-corretora-para-o-seu-objetivo/>>. Acesso dia 15 de julho de 2020.

WILTGEN, Julia. **Mais de 300 mil pessoas físicas entraram na bolsa desde o início da pandemia, B3 agora te 2 milhões de CPFs.** Publicado dia 19 de maio de 2020. Disponível em: <<https://www.seudinheiro.com/2020/bolsa-dolar/mais-de-300-mil-pessoas-fisicas-entraram-na-bolsa-desde-o-inicio-da-pandemia-b3-agora-tem-2-milhoes-de-cpfs/>>. Acesso dia 15 de junho de 2020.