



UNIVERSIDADE SÃO JUDAS TADEU

João Andrade Medeiros

Karinne Santiago

Suellen Lima

Crescimento do número de investidores pessoas físicas e o avanço da internet

São Paulo

2022

João Andrade Medeiros

Karinne Santiago

Suellen Lima

Crescimento do número de investidores pessoas físicas e o avanço da internet

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de graduação
em Ciências Econômicas da
Universidade São Judas Tadeu,
como requisito parcial para obtenção
do título de Bacharel.

Orientador: Prof Ms Reinaldo Mora/ Profª Drª Thania Enriqueta Lemke

“As pessoas não tomam decisões baseadas no que sabem,
mas no que sentem”. (Daniel Kahneman)

Crescimento do número de investidores pessoas físicas e o avanço da internet

Growth in the number of individual investors and the advance of the Internet

João Andrade Medeiros, Karinne Santiago e Suellen Lima

Resumo: Muitas pessoas utilizam a internet como o principal meio de informação. O objetivo desse artigo é estudar a relação entre o número crescente de investidores pessoa física não especializados e o avanço da internet como um meio disseminação de conteúdos referentes a investimentos. Sobre tudo entender como os “novos investidores” se tornaram investidores, se teve relação com a internet e, entender como os mesmos recebem, filtram e tomam suas decisões baseados nos conteúdos disponibilizados online.

Palavras-chave: Investimento, agente econômico, economia comportamental, internet, influencers.

Abstract: Many people use the Internet as their main source of information. The objective of this article is to study the relationship between the growing number of non-specialized individual investors and the advancement of the internet as a means of disseminating investment-related content. Specifically, how "new investors" became investors, if it was related to the Internet, and how they receive, filter, and make decisions based on the content available online.

Keywords: Investment, economic agent, behavioral economics, internet, influencers.

1 INTRODUÇÃO

De acordo com a “Valor Investe”, um dos sites mais usados pelos investidores no Brasil, em uma matéria publicada em 2020, utilizando dados da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), em 2011 o número de investidores pessoa física na bolsa de valores do Brasil, a antiga Ibovespa, estava em cerca de 583.202. Hoje no ano 2022, de acordo com a B3, o número de investidores passa dos 5 milhões, no mesmo período a internet que antes era um “pequeno” embrião, uma tecnologia que parecia estar em fase de testes, quando se compara com o que é hoje, um “monstro” consolidado de infinitas possibilidades e vasto conteúdo. Ao analisar a evolução do número de investidores com a disseminação/democratização do acesso à internet, podemos traçar uma correlação direta e nítida entre as duas variáveis.

O número de investidores individuais tem crescido de forma exponencial em todo mundo, mas em especial no Brasil, que será o foco de estudo neste artigo. Os investidores podem ser divididos em algumas categorias diferentes, não somente sobre seu apetite ao risco, mas também sobre seu conhecimento quando se trata de investimento e seus correlacionados.

Neste artigo dividiremos os investidores individuais, em duas categorias: investidores com conhecimento prévio e investidores sem nenhum conhecimento (sofisticados e não sofisticados). Os investidores com conhecimento prévio tendem a procurar informações em fontes mais tradicionais como: especialistas certificados, assessores de investimentos, papéis pagos etc. Por outro lado, os investidores sem conhecimento prévio procuram informações em meios mais modernos e de fácil acesso que não existiam, como: qualquer fonte na internet. Tornando esses investidores muito mais suscetíveis a diferentes heurísticas.

A Internet é hoje um dos canais mais populares para os agentes econômicos adquirirem informações sobre qualquer assunto, sobretudo informações e conhecimentos que outrora só poderiam ser obtidos por intermédio de especialistas contratados ou cursos tradicionais. Junto a

disseminação/democratização do acesso à internet os agentes que se tornaram investidores por conta da internet raramente começam a consumir conteúdo de fontes tradicionais, portanto, ficam quase que reféns do bombardeio de conteúdo heterogêneo disponível online. Os investidores com diferentes experiências de investimento recebem e filtram essas informações de formas diferentes.

Neste artigo iremos estudar como é estruturado o processo decisório dos agentes econômicos e como esse novo mercado de informações digitais sobre investimentos no Brasil tem correlação com o número crescente de investidores individuais não especializados.

O artigo é uma revisão bibliográfica, que foi separada em 2 seções principais e considerações finais. Na primeira seção estudamos o processo decisório dos agentes econômicos e anomalias de mercado resultantes desse processo decisório. A segunda seção fazemos a separação dos tipos de investidores e o estudo do atual mercado digital.

2 Os agentes econômicos e suas decisões

Com base na teoria econômica neoclássica, as premissas da moderna Teoria de finanças, se baseiam na ideia que os agentes econômicos (o *homo economicus*), através de um comportamento humano racional, têm aversão ao risco e tomam decisões que buscam maximizar seu bem estar ao longo da curva de utilidade (maximizar a sua satisfação) e formam expectativas não-viesadas sobre acontecimentos futuros. No entanto, essa ideia do “homem racional” já é colocada a prova desde muito tempo (YOSHINAGA; RAMALHO, 2014).

Herbert A. Simon (1955), já questionava o molde do homem completamente movido pela racionalidade. Simon (1955), explica que, a teoria neoclássica assumia que o agente econômico tinha o conhecimento relevante dos aspectos do seu ambiente, que se não completo, era pelo menos claro e volumoso. Portanto, caso o agente econômico, não fosse detentor de vasta informação sobre uma área ou sobre o objeto em questão, ele se absteria de tomar qualquer decisão, ou não tomaria decisões de forma estritamente racional. Dado as limitações dos agentes, sejam elas a quantidade de informação, conhecimento, habilidade, posição geográfica ou temporal conclui-se que o

processo decisório dos agentes econômicos é construído a partir de limites à racionalidade. As limitações e, a crença que os agentes econômicos não tomam decisões baseadas estritamente na racionalidade são as premissas fundadoras da área chamada de finanças comportamentais (YOSHINAGA; RAMALHO, 2014).

As Finanças Comportamentais tentam explicar as turbulências e as anomalias no mercado financeiro. As chamadas anomalias por definição, são acontecimentos irregulares que podem, por sua vez, gerar ganhos além do esperado ou distorções atípicas em preços oriundos de decisões dos agentes econômicos que contrapõem a hipótese dos mercados eficientes (BRAV; HEATON, 2016).

2.1 Anomalias de mercado

Anomalias de mercado é dos temas mais apreciados por economistas, administradores, investidores etc. Um dos estudos mais emblemáticos sobre o assunto é o de Rozeff e Kinney (1976) que ao analisar possíveis efeitos calendários para as ações da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), notou-se a presença do efeito janeiro, sugerindo que em janeiro os retornos tendem a ser superiores em relação aos demais meses do calendário (BARROS; GIRÃO, 2020). As anomalias normalmente são estudadas sob três categorias: as técnicas, de valor e de calendário. Osborne (1962) encontrou o efeito chamado de segunda-feira, que constata que nesse dia da semana em específico os retornos são consideravelmente mais baixos.

Uma anomalia pode ter sua origem em diferentes fatores, mas como uma anomalia é por essência atípica e imprevisível, gerada decorrente de externalidades que podem ou não enviesar o comportamento dos agentes econômicos, identificar e parametrizar essas irregularidades é um problema para as ciências exatas. Contudo, ao tentar parametrizar uma anomalia de mercado são utilizadas diversas variáveis. Em especial as anomalias chamadas de calendário como a observada por Osborne, utilizam: tempo, volume, retorno e desvio. O que facilita achar padrões e entender como o mercado funciona até

certo ponto, mas todas as variáveis utilizadas veem da mesma fonte, de uma única ação que posteriormente vai acarretar em oscilações na bolsa, que é a tomada de decisões de seres que são facilmente influenciados pelo seu contexto ou por figuras de autoridade. Um claro exemplo de uma anomalia causada por um fator externo que gerou uma oscilação atípica no valor de uma moeda, foi o notório caso do Elon Musk com a cripto moeda “shiba Inu”, abaixo a reportagem do site “Seu Dinheiro” sobre o assunto:

*A **Shiba Inu (SHIB)**, criptomoeda baseada no cachorro que inspirou a Dogecoin, teve **alta de 136,4% em 2 dias**, de acordo com reportagem do portal E-Investidor. E o motivo, para variar, só poderia ter algo a ver com **Elon Musk**. Na tarde da última segunda-feira (4), o bilionário e CEO da Tesla fez um post em sua conta no Twitter em homenagem ao seu novo cachorro, Fioki Frunkpuppy, da raça shiba inu, que dá o nome à moeda. O tweet fez com que a hashtag #SHIB viralizasse na rede social e, na sequência, viu-se um aumento repentino do preço da cripto.*

(CAMARGO, 2021)

A decisão final de participar de um mercado e arriscar seu capital em apostas baseadas em diferentes fatores que podem ou não ser sólidos é estritamente individual e pessoal. Contudo, sabemos que as pessoas são diferentes e veem de diferentes contextos sociais, e como apontado anteriormente, para que uma decisão seja racional o indivíduo precisa ter os conhecimentos necessários para tomar essa decisão. Como os indivíduos tomam decisões e aceitam o risco, determina o seu perfil.

A principal diferença entre investidores que tomam decisões baseadas na racionalidade e os que não, é que aqueles que tem conhecimento claro, volumoso e completo (SIMON, 1995) sobre o assunto normalmente vão atrás da informação. Em contrapartida, aqueles que não tem conhecimento prévio, recebem de forma passiva a informação. O que pode explicar, grande parte das anomalias de mercado que são resultado de informações disponibilizadas online.

3 Tipos de Investidor

Para compreendermos melhor a tomada de decisão dos agentes econômicos, precisamos primeiramente compreender os tipos de investidores no mercado de capitais e quais são seus perfis. Atualmente, podemos dividi-los em três: conservador, moderado e arrojado (EXAME INVEST, 2022). Além disso, também temos a classificação de investidores sofisticados e não sofisticados (ARAÚJO; ANDRADE; GIRÃO, 2018).

Segundo a plataforma “Exame Invest”, o perfil conservador é aquele que gosta de tomar menos risco ao aplicar seu dinheiro, geralmente, buscam estabilidade e ganhos no longo prazo. Já o perfil moderado, aceita algum tipo de risco em seus aportes e busca uma maior rentabilidade, diversificando sua carteira entre investimentos mais arriscados e investimentos mais seguros. Por fim, o perfil arrojado está disposto a perder dinheiro em busca de uma grande rentabilidade, colocando boa parte de seu patrimônio em ativos com maior risco.

Já o nível de sofisticação do investidor está relacionado à sua capacidade de maximizar a utilidade da informação referente aos seus investimentos. Dessa forma, o investidor sofisticado é capaz de julgar o risco da informação, independentemente da atividade por meio da qual ela foi divulgada tornando sua tomada de decisão mais assertiva (ARAÚJO; ANDRADE; GIRÃO, 2018). Em contrapartida, os investidores não sofisticados, não possuem a capacidade de maximizar a utilidade da informação que recebem sobre os investimentos e, geralmente, acabam tomando decisões equivocadas acerca das aplicações que realizam no mercado financeiro.

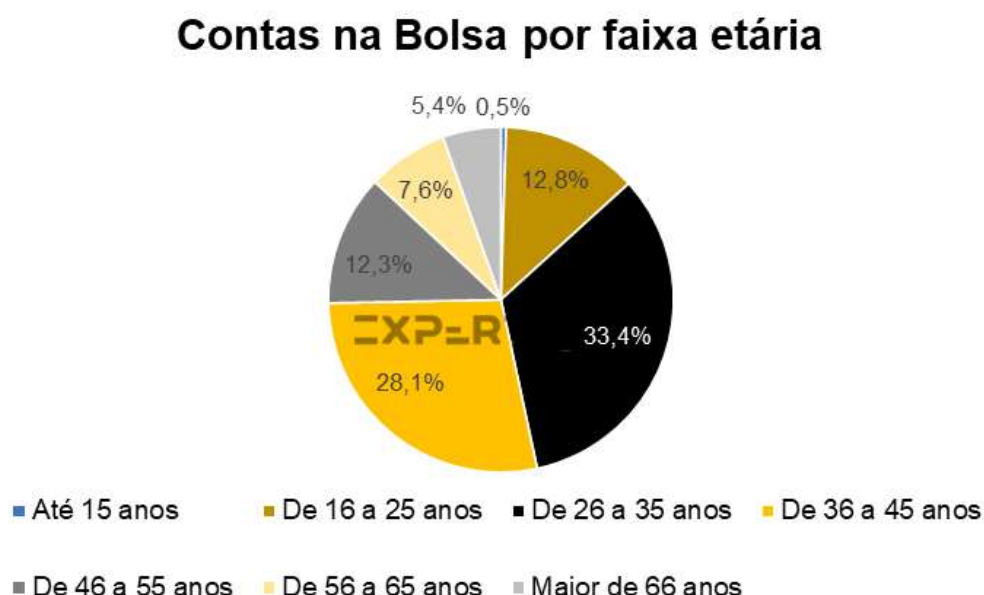
Dado o contexto, podemos concluir que existem perfis de investidores que podem ir dos conservadores aos arrojados e, com base nessa divisão, é realizada a distribuição de investimentos dentro de uma carteira. Ademais, nota-se também a importância da sofisticação do investidor, pois, será ela quem irá definir o sucesso da carteira do investidor sendo ele conservador, moderado ou arrojado.

3.1 Quem mais investe na bolsa?

Segundo o site “Expert XP” a maioria dos investidores da Bolsa está entre a faixa etária dos 26 a 35 anos, com 1.750.589 contas ativas em maio, equivalendo 33,4% de todas as contas. Logo após, temos a faixa entre 36 a 45 anos com 1.470.944 contas, simbolizando a 28,1% do total, como apresentado no gráfico 1.

Em 2013, a porcentagem de investidores entre 25 e 39 anos era de 19% contra 56% de investidores com mais de 60 anos. Recentemente, essa relação se inverteu, com pessoas com mais de 56 anos representando apenas 13,0% da Bolsa em julho. Isso sugere que o público mais jovem está cada vez mais cuidando de suas finanças (EXPERT XP, 2022).

Gráfico 1 – Contas na bolsa por faixa etária

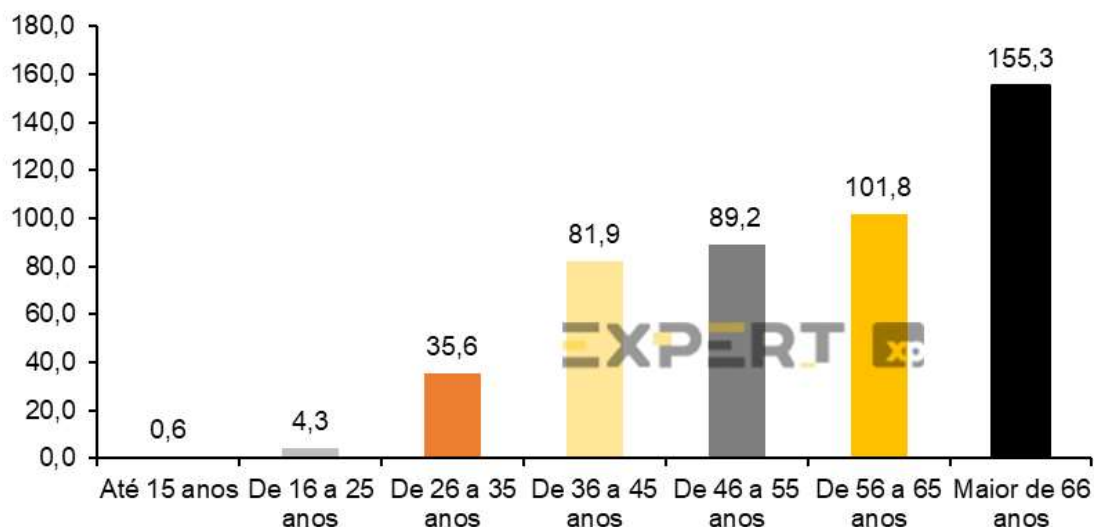


Fonte: B3, XP Research

Já em relação ao valor investido, à medida que a idade avança, o valor também aumenta como mostrado no gráfico acima. Isso pode ser relacionado ao aumento da renda e ao acúmulo de patrimônio (EXPERT XP, 2022).

Gráfico 2 – Valor investido na bolsa por faixa etária

Valor investido na Bolsa por faixa etária



Fonte: B3, XP Research

3.2 Divulgação dos investimentos nas plataformas de internet pelas empresas

Internet modificou a forma como as pessoas obtêm informações e se relacionam no meio em que vivem. É nesse contexto que as redes sociais surgem como uma fonte de informação indispensável. Atualmente, a rede social é utilizada como fonte de pesquisa para diversas pessoas, assim como é utilizada como ferramenta de divulgação de novos produtos e serviços por diversas empresas. Nesse contexto, torna-se necessário compreender o impacto que a divulgação de serviços financeiros possui nas mídias sociais.

Cerca de 45% das empresas utilizam as mídias sociais para comunicar externamente informações formais e informais sobre seus negócios (SIIKANENA; BALTAKYSA; KANNINAINENA; VATRAPUB; RAGHAVA; MUKKAMALAB; HUSSAINB, 2018). Com a difusão do uso das mídias sociais, ficou cada vez mais importante utilizar o marketing digital como estratégia competitiva e ferramenta de divulgação nas instituições.

Atualmente, existem diversas empresas brasileiras que expandiram sua carteira de clientes através de um forte investimento nesse tipo de divulgação. Exemplo disso é a XP Investimentos que se tornou a maior empresa

independente no setor, boa parte da expansão da empresa veio por meio de um forte investimento na área de comunicação e marketing, visando alcançar mais clientes. Hoje, a empresa conta com cerca de 2 milhões de clientes e continua crescendo de forma exponencial (UOL, 2020).

Nesse sentido, fica claro que existe uma dinâmica entre divulgação de produtos financeiros na internet e aumento do número de investidores, o uso das plataformas como forma de propaganda torna a informação mais acessível a todos e corrobora para a expansão do mercado de capitais. Todavia, o acesso às informações e produtos financeiros com mais facilidade não garante qualidade e sustentabilidade na carteira dos investidores, pois, para que o mesmo possua um bom retorno é necessário que ele saiba maximizar a utilidade das informações recebidas, tornando-se, assim, um investidor sofisticado.

3.3 Influencers e a tomada de decisão

O processo de comunicação tradicional há muito vem sofrendo uma transformação, essa evolução foi possível graças ao surgimento da Internet como mídia, que modificou a forma como as empresas se conectam com seus consumidores e abriu espaço para novos comportamentos, baseados em interações e experiências. Nesse contexto, destacam-se os influencers. São indivíduos reconhecidos como formadores de opinião, eles são capazes de formar comunidades ao constituir um conjunto próprio de seguidores com interesses em comum. Dessa forma, tornam-se um excelente veículo de comunicação para empresas, tendo em vista que o público desses indivíduos os reconhece como fonte para uma possível tomada de decisão.

Gráfico 3 – Onde você aprendeu a investir? (respostas múltiplas)

Onde você aprendeu a investir? (respostas múltiplas)



Fonte: Exame Invest 2020

No âmbito financeiro, os influencers digitais costumam dar dicas de investimento além de compartilharem suas carteiras de aplicações. Atualmente, tornaram-se um dos principais canais de informação do mercado de capitais, tendo um público de aproximadamente 94,1 milhões de seguidores, segundo a Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais). Dessa forma, eles conseguem influenciar a tomada de decisão de diversos indivíduos, além de promover empresas financeiras através da publicidade.

No Brasil temos diversos influenciadores digitais na área de investimentos, dentre os mais famosos estão: Thiago Nigro (Primo Rico), Nathalia Arcuri (Me Poupe), Gustavo Cerbasi (Super Rico) e Carol Dias (Riqueza em Dias) (BOMBANA, 2022). No geral, os conteúdos falam sobre educação financeira, dão dicas de investimentos e realizam publicidades para empresas financeiras, como corretora de valores mobiliários. Por meio dessas plataformas, eles conseguem expandir a divulgação dos investimentos na internet, além de aumentar o alcance das informações, tornando-as democraticamente acessíveis a mais pessoas. No entanto, isso não significa que a informação é recebida de forma adequada pelos interlocutores, podendo fazer com que os mesmos, devido à falta de conhecimento sobre o assunto, tomem decisões precipitadas e arriscadas.

É notório que a difusão do mercado de capitais através das mídias sociais fez com que o número de investidores aumentasse consideravelmente nos últimos anos. Muito se deu pelo marketing realizado pelas empresas e o conteúdo postado pelos influenciadores digitais.

Gráfico 4 – Onde você costuma se informar sobre investimentos? (respostas múltiplas)

Onde você costuma se informar sobre investimentos? (respostas múltiplas)



Fonte: Exame Invest 2020

No Brasil, em 2018, o número de CPF's (pessoas físicas) cadastrados na bolsa de valores era de aproximadamente 700 mil, em junho de 2022 o número CPF's saltou para 5 milhões de contas de pessoas físicas, um aumento significativo (B3, 2022).

Segundo a plataforma "Istoé Dinheiro", houve uma queda média no saldo em custódia (dinheiro guardado) dos acionistas em geral. Em 2016 o valor médio era de \$14.000,00, em 2020 era de \$8.000,00 e, em 2021 esse valor chegou a ser de \$4.000,00 por investidor. Além disso, a média do primeiro investimento chegou a ser de \$44,00, o menor valor investido nos últimos oito anos.

Esses dados mostram que houve, de certa forma, uma democratização no acesso aos produtos financeiros, ou seja, mais pessoas, com diferentes faixas

de renda, passaram a investir nos últimos anos. Dessa forma, é possível notar o aumento da divulgação de produtos financeiros via plataformas digitais, atrelado ao aumento do número de investidores, porém, não é possível certificar se a informação recebida por esses novos investidores é, de fato, uma informação de qualidade, tornando-os assim, possíveis investidores não sofisticados.

3.4 Qualidade das informações compartilhadas pela internet

Muito se tem discutido, recentemente, acerca de finanças e investimentos na internet, sobretudo, em plataformas de mídias sociais. Atualmente, com o avanço do acesso à internet e a disseminação das informações, muitas pessoas se sentiram confortáveis para iniciar seu portfólio de investimentos com base nas explicações encontradas. Entretanto, não há nada que possa garantir ou validar a qualidade dessas informações, tendo em vista que, em sua grande maioria, são divulgadas por influenciadores de mídias sociais.

Dentre os estudos realizados sobre o assunto, podemos destacar Ammann e Schaub (2020), que disserta sobre a ineficiência dos investidores não sofisticados em filtrar as recomendações mais adequadas na internet, segundo o artigo, os investidores menos qualificados não possuem o conhecimento necessário sobre finanças para identificar um bom “trader” e replicar seu portfólio, o que os tornam suscetíveis a diversas decisões equivocadas. Além disso, o estudo mostrou que, a rentabilidade dessas carteiras não era positiva no médio e longo prazo, o que corrobora com a teoria de que as escolhas dos investidores menos sofisticados, geralmente, são ineficazes e partem de especulações realizadas via internet.

Além disso, Siikanena, Baltakysa, Kannianena, Vatrpub, Raghava Mukkamalab e Aussainb (2018) refere-se ao impacto que as mídias sociais têm sobre os indivíduos, sobretudo, as famílias passivas. Nesse sentido, observa-se que as decisões de negociação desses investidores são impulsionadas por postagens e atividades no Facebook, o que difere do comportamento dos investidores mais sofisticados (instituições financeiras e seguradoras) que mantêm seu desempenho independentemente das atividades das mídias

sociais. Para chegar a tal conclusão realizou-se um estudo, onde os investidores foram divididos entre sofisticados e não sofisticados. Foram coletadas amostras de engajamento na mídia social e concluíram que as decisões de investidores indiscutivelmente menos sofisticados de aumentar ou diminuir participações acionárias estão claramente associadas aos dados do Facebook. Ao mesmo tempo, as decisões das instituições financeiras, que provavelmente estão entre os investidores mais sofisticados do mercado, não estão associadas à atividade do Facebook. Nesse contexto, a rede social, tornou a tomada de decisão dos agentes, enviesada e ineficiente.

Portanto, nota-se que, no geral, não há muita qualidade nas informações compartilhadas via mídias sociais. O que se observa é o aumento do número de pessoas leigas com acesso à internet e mídias sociais que acabam tomando decisões equivocadas devido a influência de terceiros, corroborando, assim, para o aumento de investidores não sofisticados dentro do mercado acionário.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A velocidade e a quantidade de informação internet é algo sem precedentes, que teve grande impacto em um mercado tradicional como o de investimento. Não só facilitando as transações, mas influenciando seus participantes positivamente e negativamente, assim implicando na aparição de diversas “anomalias” de mercado, que com o tempo se tornaram comuns e parte do mercado. A internet mudou completamente a dinâmica dos investidores e a forma com que entram no mercado de investimento, muito por conta das diferentes formas de marketing do mercado e a da aparição dos chamados “influencers” digitais.

Contudo, ainda é importante definições tradicionais para entender como o mercado funciona de verdade. É importante determinar qual é o tipo de investidor, se sofisticado ou não sofisticado, para determinar se o mesmo será capaz de maximizar a qualidade das informações processadas. Os investidores que se baseiam em informações online, em geral, não conseguem avaliar de forma adequada a qualidade dos investimentos e acabam não obtendo o retorno esperado. As informações disponibilizadas nas redes sociais, geralmente, possuem viés e não condizem com as recomendações de investidores sofisticados.

De certa forma, a Internet e as mídias sociais deixaram o acesso aos investimentos mais democrático, fazendo com que mais pessoas tivessem acesso a bolsa de valores e demais produtos. Contudo, acesso aos meios de investimento não é garantia de retorno e muito menos de lucro. No geral, os investidores que seguem recomendações feitas por meio de influencers, não obtêm o retorno esperado.

REFERÊNCIAS

A bolsa de valores está mais democrática. Istoé Dinheiro, 08/02/2022. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/a-bolsa-de-valores-esta-mais-democratica/>. Acesso em: 11/2022.

AMMANN, Manuel e Schaub, Nic. Do Individual Investors Trade on Investment-Related Internet Postings? Management Science. Maryland: INFORMS, 2020. Acesso em: 10/2022.

ARAUJO, Davi, ANDRADE, Jefferson de & GIRÃO, Luiz. Atividades distintas de divulgação e investidores sofisticados. São Paulo: Revista de contabilidade e finanças, 2020. Acesso em: 11/2022.

BARROS, Mariângela Araujo e GIRÃO, Luiz. Hipótese de Mercado Eficiente e Anomalias De Mercado. São Paulo: USP, 2020. Acesso em: 09/2022.

BERTÃO, Naiara. Número de pessoas físicas na bolsa cresce ainda mais em agosto e encosta em 3 milhões. Valor Investe. 02/09/2020. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/noticia/2020/09/02/numero-de-pessoas-fisicas-na-bolsa-cresce-ainda-mais-em-agosto-e-encosta-em-3-milhoes.ghtml>. Acesso em: 11/2022.

BOMBANA, Lucas. Brasileiro se interessa mais por investimentos, e influencers da área explodem. Folha de São Paulo, 16/10/2022. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/brasileiro-se-interessa-mais-por-investimentos-e-influencers-da-area-explodem.shtml>. Acesso em: 11/2022.

BRAV, Alon e HEATON, J. B. Competing Theories of Financial Anomalies. Chicago: Duke, 2000. Acesso em: 11/2022.

B3 atinge 5 milhões de contas de investidores em renda variável em janeiro. B3, 04/02/2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/5-milhoes-de-contas-de-investidores.htm. Acesso em: 11/2022.

CAMARGO, Leticia. Shiba Inu (SHIB) valorizou 136,4% em 2 dias após postagem de Elon Musk, mas será que vale a pena? Para especialista em criptos ela não passa de golpe; entenda. Seu dinheiro, 06/10/2021. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2021/patrocinado/empiricus/shiba-inu-shib-valorizou-1364-em-2-dias-apos-postagem-de-elon-musk-vale-a-pena-para-especialista-em-criptos-ela-nao-passa-de-golpe-brdlc132/>. Acesso em: 11/2022.

FERREIRA, Fernando, LI, Jannie e NOSSIG, Rebacca. Número de pessoas físicas na Bolsa cresce 35,7% em um ano – XP Monitor. Expert XP, 2022. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/numero-de-pessoas-fisicas-na-bolsa-cresce-357-em-um-ano-xp-monitor/>. Acesso em: 11/2022.

Osborne, M. F. M. Periodic Structure in the Brownian Motion of Stock Prices. Washington: US Naval Research Laboratory, 1962. Acesso em: 10/2022.

Onde você aprendeu a investir?. Exame, 2020. Disponível em: <https://classic.exame.com/wp-content/uploads/2020/12/Pesquisa-B3-1.png>. Acesso em: 11/2022.

PEZZOTTI, Renato. Marketing e conteúdo: a bolsa de investimentos da XP. Uol, 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/08/10/conteudo-comunicacao-e-marketing-a-bolsa-de-investimentos-da-xp.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 11/2022.

Perfis de investidor: o que são e como definir o seu. Exame Invest, 20/06/2022. Disponível em: https://exame.com/invest/btg-insights/perfis-de-investidor-o-que-sao-e-como-definir-o-seu_red-02/. Acesso em: 11/2022.

ROZEFF, Michael e KINNEY, William. Capital Market Seasonality: The Case of Stocks Return. Journal of Financial Economics Vol 3, 1976. Acesso em: 10/2022.

SIMON, Herbert. Behavioral Model of Rational Choice. The Quarterly Journal of Economics, 69(1), 1955. Acesso em: 09/2022.

SIIKANENA, Milla, BALTAKYSA, Kestutis, KANNIAINENA, Juho, VATRAPUB, Ravi, MUKKAMALAB, Raghava, HUSSAINB, Abid. Facebook Drives Behavior of Passive Households in Stock Markets. Finance Research Letters, 2018. Disponível em: Facebook drives behavior of passive households in stock markets - ScienceDirect. Acesso em: 11/2022.

YOSHINAGA, Claudia Emiko e RAMALHO, Thiago Borges. Finanças Comportamentais no Brasil: uma aplicação da teoria da perspectiva em potenciais investidores. São Paulo: FECAP, 2014. Acesso em: 09/2022.