



Jovens, Arrojados e Empreendedores: Uma análise do perfil e da estratégia de investimentos utilizados pelos investidores integrantes das ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil

Mayla Antonia Souza Dias

UFPA - Universidade Federal do Pará
maylaantonia@hotmail.com

Inajá Allane Santos Garcia

UFPA - Universidade Federal do Pará
inajaallane@ufpa.com

Recebimento:

25/04/2021

Aprovação:

20/08/2021

Editor responsável pela aprovação do artigo:

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

Editor responsável pela edição do artigo:

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

Avaliado pelo sistema:

Double Blind Review

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

Resumo

O presente artigo teve como propósito analisar o perfil e a estratégia de investimento dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil. Para esse fim foi aplicado um questionário, o qual foi criado no Google Forms e enviado aos investidores que participam das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro de diversas Instituições Universitárias no ano de 2020, sendo possível formar uma amostra com 63 respondentes. Entre os principais resultados é relevante destacar que 86% dos respondentes são do gênero masculino e jovens de até 25 anos, os quais em sua maioria ainda estão em cursos de graduação da área de negócios. Percebeu-se que 95% dos investidores presentes nas Ligas Universitárias de Mercado Financeiro que responderam ao questionário, investem em ações e deixam claro que estão mais alinhados com as ferramentas da análise fundamentalista. Logo, o perfil desses investidores remete a um perfil de investidor jovem que adota estratégia moderada de investimentos e busca analisar tais investimentos por meio da análise fundamentalista. Esta pesquisa contribui com a literatura ao apresentar evidências de qual estratégia o investidor que faz parte de Ligas Universitárias de Mercado Financeiro no Brasil normalmente utiliza e permitir que gestores e analistas possam melhor entender as decisões tomadas por tais investidores, além de agregar a literatura de mercados de capitais visto que possuem poucos artigos que abordam essa temática.

Palavras-chave: Perfil do Investidor. Análise Fundamentalista. Análise Grafista. Liga Universitária de Mercado Financeiro. Mercado de Capitais Brasileiro



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
CONTABILIDADE
MESTRADO E DOUTORADO

DOI:

<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v13i3.80737>

ABSTRACT

The purpose of this article was to analyze the profile and investment strategy of the members of the University Leagues of Financial Market in Brazil. To this end a questionnaire was applied, which was created in Google Forms and sent to investors who participate in the University Financial Market Leagues of several University Institutions in the year 2020, being possible to form a sample with 63 respondents. Among the main results it is relevant to highlight that 86% of the respondents are male and young people up to 25 years of age, most of whom are still in undergraduate courses in the business area. It was perceived that 95% of the investors present on the Financial Market University Leagues that answered the questionnaire, invest on stocks and make clear that they are more aligned with the tools of fundamentalist analysis. Soon, the profile of these investors remits to a young investor profile that adopts a moderate investment strategy and seeks to analyze such investments through fundamentalist analysis. This research contributes to the literature by presenting evidence of which strategy the investor who is part of University Leagues of Financial Market in Brazil normally uses and allow managers and analysts to better understand the decisions made by such investors, in addition to adding to the literature of capital markets since they have few articles that address this issue.

Keywords: Investor Profile. Fundamentalist Analysis. Graphic Analysis. Financial Market University League. Brazilian Capital Market.

1 Introdução

No mercado financeiro, a poupança e os investimentos são conceitos fundamentais para o entendimento desse sistema e para a economia do país. A poupança é conhecida por ser a parte da renda que não é consumida hoje com a intenção de ser utilizada futuramente, em que o poupar obtém uma recompensa financeira por isso. Segundo a Teoria Clássica, essa recompensa é a taxa de juros, ou seja, um excedente de recursos a ser recebido no futuro em detrimento do sacrifício de não consumir no presente, sendo, portanto, a poupança uma função da taxa de juros.

Para Oliveira (1984) a poupança só existirá se o poupar tiver: a) capacidade de poupar, para a qual o indivíduo deve ter uma renda suficientemente alta; b) desejo de poupar, o qual se refere às motivações que levam o agente a poupar, podendo variar de acordo com suas expectativas, cultura e potencial de poupar; e c) oportunidades de poupar, ou seja, opções de aplicações financeiras disponibilizadas pelo mercado.

Dado esse cenário, um dos investimentos mais populares entre os brasileiros é a caderneta de poupança, pois como menciona Serafin (2014), a poupança, historicamente, é a opção de aplicação financeira mais simples que acontece por meio de pequenos aportes e com liquidez diária. Entretanto, outros investimentos possuem taxas de retorno mais atrativas e com o mesmo grau de segurança, como por exemplo, os títulos públicos emitidos pelo governo.

Provavelmente, em decorrência da difusão desses outros tipos de investimentos, no decorrer dos anos, o volume de reais utilizado nas aplicações em produtos financeiros feitos pelos brasileiros vem atingindo maiores percentuais, quando comparados aos anos anteriores. De acordo com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), em 2017 foram 2,7 trilhões de reais investidos por pessoas físicas, 2,9 trilhões de reais em 2018, e no primeiro semestre de 2019, essas aplicações alcançaram 3,0 trilhões de reais, sendo a primeira vez que os investimentos das pessoas físicas chegaram a ultrapassar tal valor. Esse resultado representa uma alta de 5% em relação à 2018.

É evidente que com esse aumento recente no volume de aplicações realizadas e provável aumento de investidores, cada vez mais a população brasileira tem se interessado pelo mercado financeiro. Entretanto, muitas vezes isso é dificultado por incertezas ao aplicar a teoria na prática ou mesmo por não saber como começar a investir. Uma vez que as pessoas não entendem como as decisões são feitas e quais as consequências disso nos resultados obtidos (Bazerman & Moore, 2014). Jonsson, Söderberg e Wilhelmsson (2017) afirmam que a falta de conhecimento financeiro leva as pessoas a tomarem decisões ineficientes e racionais, além disso, se mostram desconhecedoras dos diversos conceitos e produtos financeiros disponibilizados no mercado. Nesse sentido, a participação em organizações estudantis é uma importante ferramenta de aprendizagem e treinamento complementar.

Nesse cenário, ressalta-se as Ligas de Mercado Financeiro, as quais têm se fortalecido, principalmente as inspiradas no *finance club*, tendo sido originadas a partir das escolas de negócios de renomadas universidades americanas como *Harvard*, *Yale* e *Stanford*. Tais Ligas Universitárias de Mercado Financeiro buscam transmitir conhecimentos não somente teóricos, mas também práticos sobre como iniciar uma carreira ou investimentos no mercado financeiro e de capital, principalmente, para os alunos das universidades e a sociedade ao redor.

Diante da relevância de se identificar o perfil desses investidores, a questão que norteia esta pesquisa é: qual é o perfil e a estratégia de investimento dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil? A fim de obter a resposta desse questionamento, objetiva-se analisar o perfil e a estratégia de investimento dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil.

Dessa forma, é relevante destacar que existem diferentes estratégias de investimentos no mercado de capitais e algumas referem-se ao tipo de análise que é feita frente a essa tomada de decisão, como por exemplo a análise técnica e a análise fundamentalista. Conforme Boainaím (2008), a análise técnica se baseia nas informações passadas dos ativos financeiros para gerar indicadores sobre o comportamento futuro do ativo por meio de técnicas de inferência estatística. E a análise fundamentalista objetiva a determinação do valor da ação com base em informações sobre risco, lucro, crescimento e posicionamento competitivo (Lev & Thiagarajan, 1993).

Nesse contexto, a presente pesquisa visa contribuir com a literatura ao apresentar evidências de qual estratégia os membros das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil normalmente utilizam e permitir que gestores e analistas possam melhor entender as decisões tomadas por esses investidores, podendo a partir de então utilizar ferramentas que tentem capturar tais investidores para aumentar os investimentos feitos em suas empresas.

Ademais, ao evidenciar o perfil do investidor que é membro de Ligas Universitárias de Mercado Financeiro, pretende-se colaborar com as estratégicas da CVM para evitar que o investidor pouco sofisticado adquira valores mobiliários em situação de significativa assimetria informacional. Além disso, este trabalho pretende agregar a literatura em mercados de capitais ao pesquisar sobre os investidores que fazem parte das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil e qual o tipo de análise que eles costumam usar, visto que possuem poucos artigos que se dedicam a investigar esse grupo de investidores. A respeito disso, encontrou-se apenas o artigo de Sigahi e Saltorato (2017) que analisou o perfil dos participantes das ligas universitárias de mercado financeiro e buscou investigar a atuação da LMF com relação aos alunos da Engenharia de Produção da UFSCar/Sorocaba considerando o aumento dos estágios realizados no setor financeiro após sua criação.

2 Fundamentação Teórica

2.1 O Perfil do Investidor no Cenário Brasileiro

Rao (2011) destaca a existência de vários fundos de investimento, no entanto, algumas pessoas são mais avessas ao risco, ou seja, grande parte dos investidores não ousam investir no mercado de capitais. Portanto, muitos são os fatores que os motivam a investir em outros tipos de investimentos. Dentre esses atributos, o autor destaca o gênero, a idade e o estado civil dos investidores, que se tornam os fatores sociodemográficos que determinam as decisões e preferências de investimento.

De acordo com a pesquisa Raio X do Investidor Brasileiro (ANBIMA, 2019), 42% dos brasileiros possuíam dinheiro aplicado em 2018, mesmo que tenham ofertado tais recursos em anos anteriores. Ademais, a pesquisa traz as características desses investidores brasileiros, sendo elas: 54% dos investidores são do gênero masculino, 47% possuem ensino médio, 84% trabalham ou têm atividade remunerada, 53% moram no Sudeste do país, 56% pertencem a classe C e 49% tem renda familiar mensal média de R\$5.000,00.

Dentre os 1.446 investidores entrevistados em tal pesquisa, 48% consideram o fator segurança como a principal vantagem ao investir. Isso denota que a maioria dos investidores brasileiros prezam pela segurança em relação a quanto o seu dinheiro vai render, o que significa que esses investidores possuem um perfil mais conservador.

Nesse contexto, Toscano Junior (2004) argumenta que as principais classificações a serem feitas para interpretar o perfil dos investidores são: conservador, moderado e agressivo. Segundo Haubert, Lima e Lima (2014), o investidor conservador não tem por objetivo ganhar, mas preservar o seu capital, preferindo assim um risco zero. Esses autores ainda argumentam que o investidor com perfil moderado aceita um risco pouco maior que o perfil anterior, buscando rentabilidade acima da média. Dessa forma, admite que a sua aplicação permaneça alguns meses sem remuneração ou tenha uma pequena perda. Por último, o investidor com perfil agressivo, assume riscos mais altos buscando maiores rentabilidades e possuindo investimentos bem diversificados (Haubert et al., 2014). De acordo com a literatura, de modo geral os investidores são aversos ao risco, apenas permitindo um risco maior se for possível obter um retorno esperado maior (Toledo, 2006).

O entendimento dos investidores e de seus comportamentos fornece uma base de conhecimento para entender como o mercado de capitais está respondendo às atuais estratégias e atividades da empresa, suas expectativas de desempenho futuro e como reagirá às novas iniciativas para aumentar o seu valor (Mahoney, 2007). Desta forma, implica perceber qual o perfil de investidor, ou seja, se a carteira de investimentos será constituída de forma mais conservadora ou mais agressiva. E ainda, implica ter conhecimento sobre todo o contexto que envolve o referido investimento (Haubert et al., 2014).

Em resumo, é possível perceber que o investidor brasileiro tende a se preocupar com uma maior segurança na hora de investir, ou seja, esse investidor busca valores mobiliários que tenham um risco próximo a zero. Esse fato demonstra que a maioria dos investidores brasileiros se encaixam no perfil mais conservador, visto que, sempre vão ponderar em conservar os seus recursos e não estão dispostos a correr riscos de grande proporção, de forma a comprometer sua renda.

2.2 Investidores Integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro

As Ligas Universitárias de Mercado Financeiro estão presentes nas universidades brasileiras, as quais em sua maioria são organizadas pelos próprios alunos e buscam possibilitar conhecimento sobre o mercado financeiro aos seus membros além de um crescimento interpessoal e profissional para que eles tenham um diferencial no momento que forem ingressar no mercado de trabalho.

De acordo com Corrêa e Roque (2018), *finance clubs* serviram de inspiração para a criação das Ligas. O termo era utilizado nos Estados Unidos, em universidades, como Harvard e Stanford, muito renomadas e conhecidas por promoverem encontros, cursos específicos e desafios universitários. Já no Brasil, essa prática

só começou a acontecer em 2008, principalmente em universidades situadas na região Sudeste do país, por estarem mais próximas dos centros financeiros.

Com o passar do tempo houve um aumento na quantidade de Ligas criadas no Brasil, e em virtude disso, em 2016 foi criado o Conselho Nacional de Ligas de Mercado Financeiro (CNLMF). O CNLMF foi criado pelos próprios integrantes das Ligas Universitárias já existentes até o momento, com o objetivo de representá-las e uni-las em um ambiente de cooperação.

Tais ligas universitárias são formadas principalmente por estudantes de diversos cursos, como por exemplo: economia, administração, engenharia, relações internacionais, dentre outros. Com essa formação diversificada, as Ligas procuram trazer aos seus membros assuntos que não são abordados em seus cursos de graduação e que são de suma importância para um futuro ingresso no mercado de trabalho.

Tabela 1: Mapeamento das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro e distribuição por estado.

ESTADO	LMFs	ESTADO	LMFs
Amazonas	UFAM	São Paulo	FGV-SP
Pará	UFPA		IME
Mato Grosso	UFMT		Insper
Distrito Federal	UnB		ITA
Goiás	UFG PUC-GO		Mackenzie-SP UFABC
Mato Grosso do Sul	UFGD UFMS		UFSCar/Sorocaba UFSCar+USP/São Carlos
Bahia	UFBA		UNESP/Araraquara
Paraíba	UFPB		UNESP/Bauru
Sergipe	UFS		UNESP/Guaratinguetá
Espírito Santo	UFES		Unicamp/Campinas
Paraná	FCV UFPR		Unicamp/Limeira UNIFESP
Santa Catarina	UDESC		USP/FEA-RP
	UDESC/ESAG		USP/FEA-SP
	UFSC		USP/POLI
	UFSC/Invest.		FGV-RJ
Rio Grande do Sul	PUC-RS UFRGS		Ibmec-RJ Mackenzie-RJ
Minas Gerais	CEFET		PUC-Rio
	PUC-MG		UERJ
	UFMG		UFF/Gragoatá
	UFTM		UFF/Valongo
	UFV		UFRJ/Engenharia
	UNIFAL		UFRJ/Economia
	Unifei		UFRJ/Química
	UFU		UFRRJ
		Rio de Janeiro	

Nota. Fonte: Adaptado de Sigahi, T. F. A. C.; Saltorato, P. (2017). Ligas de Mercado Financeiro: perfil, atuação, inspiração e a corrida dos engenheiros de produção aos bancos. XXXVII Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Disponível: <http://www.abepro.org.br/biblioteca/TN_STP_247_429_32743.pdf>. Acesso: 23 dez. 2020.

De acordo com Sigahi e Saltorato (2017), existem 56 Ligas Universitárias de Mercado Financeiro no Brasil. Conforme pode ser verificado no Tabela 1, dessas 56 Ligas, 67,8% estão localizadas na região Sudeste, conforme argumentado anteriormente, tendo em vista estarem mais perto dos centros financeiros. É importante

ressaltar que pode coexistir mais de uma Liga Universitária de Mercado Financeiro por instituição se a mesma possuir mais de um *Campi* em estados diferentes, como é o caso do Mackenzie e da PUC, ou se a instituição possuir mais de um *campus* no mesmo estado, como acontece na USP. Pode haver também Ligas que envolvem alunos de universidades diferentes, UFSCar/USP, ou Ligas que são estruturadas em função dos cursos de graduação ou ainda por áreas de atuação, como a Liga de Investimentos da Escola de Química – UFRJ (UFRJ/Química) e a UFSC/Invest.

Cada Liga Universitária de Mercado Financeiro fornece serviços específicos para os seus membros. A Liga de Mercado Financeiro FEA-USP, por exemplo, busca trazer o conhecimento de finanças para o público em geral, principalmente por meio de grupos de estudo. Além disso, promove a capacitação interna de seus membros, através de aulas, palestras e núcleos. Também promove eventos, palestras e aulas, instigando a interação dos membros com instituições e figuras do mercado, a fim de estabelecer uma ponte entre a universidade e estas instituições. Com a produção de conteúdo próprio com a revista *Markets St.* e a *Markets Insights*, a Liga de Mercado Financeiro FEA-USP busca fomentar o contato do ambiente acadêmico com as principais mudanças políticas e econômicas, aproximando o universitário do dia a dia do mercado.

2.3 As Teorias do Mercado Financeiro e a sua Relação com o Investidor

As finanças comportamentais se constituem como um ramo de estudo que se contrapõe ao conceito do processo de tomada de decisão de forma racional aceito pelas finanças tradicionais. Para Thaler e Barberis (2003), o desvio do comportamento racional é inerente à natureza humana e deve ser incluído na análise econômica como uma extensão natural do modelo tradicional, pois as evidências mostram que os agentes são capazes de cometer certos tipos de erros e essas distorções resultantes têm implicações econômicas importantes.

No modelo tradicional, assume-se que os agentes são racionais e o preço do ativo no mercado é igual ao seu valor básico, que é dado pela soma do valor descontado do seu fluxo de caixa esperado. No caso de os valores refletirem os valores fundamentais é conhecido como Hipótese dos Mercados Eficientes (Fama, 1970). Do ponto de vista do autor, mesmo que uma parte dos agentes do mercado financeiro haja de forma ilógica, a Hipótese dos Mercados Eficientes continuará válida. Seu argumento é baseado principalmente em duas afirmações: a) no caso de haver um desvio na precificação de um ativo quanto o seu real valor, constitui-se uma vantagem atraente de lucro; b) os agentes racionais desfrutarão da oportunidade, levando os preços de volta aos seus reais valores. Este instrumento de correção de distorções é nomeado de arbitragem.

No entanto, Thaler e Barberis (2003) explicam que, no momento em que um ativo está inadequadamente precificado, técnicas para retornar ao valor adequado podem ser incertas e custosas, sendo irrelevantes para os investidores racionais. Portanto, a existência de agentes ilógicos pode explicar distorções de preços permanentes ou distorções em reverberações de longo prazo.

Ao passo que os estudiosos buscam descrever detalhadamente o sistema de distorções ocasionado por agentes não racionais, é possível utilizar uma ampla quantidade de evidências experimentais pesquisadas por psicólogos ou outros estudiosos do comportamento humano. Desse modo, a abordagem comportamental também envolve a maneira como os indivíduos definem suas preferências e as usam para tomar decisões.

Com relação a essas teorias que subsidiam o comportamento dos investidores, as estratégias seguidas, bem como seu perfil de risco ao investir tem-se algumas já disseminadas na literatura. A Teoria da Decisão sob incerteza, por exemplo, ocupa um espaço fundamental no escopo teórico da moderna Teoria Econômica Contemporânea. Principalmente, a sua vertente mais sucedida, a Teoria da Utilidade Esperada, na qual está presente a maior parte dos modelos econômicos que buscam modelar o comportamento dos agentes econômicos.

Lima (2003), afirma que a Teoria da Utilidade Esperada presume que o investidor avalia o risco de um investimento de acordo com a mudança que ele proporciona ao seu nível de riqueza. Bernoulli (1738[1954]) elucida que o valor de um investimento não é baseado em seu preço, mas pela utilidade que fornece. Conforme Macedo Junior (2003) os investidores agem de forma racional, utilizando de maneira inteligente todas as informações disponíveis. Nesse contexto, racionalidade significa que os investidores usam as informações disponíveis de um modo lógico e sistemático para fazer escolhas ótimas, dadas as alternativas de que dispõem. Desse modo, a partir da análise fundamentalista, o investidor vai avaliar o desempenho das empresas, utilizando ferramentas analíticas para determinar o valor da empresa e concluir sobre as suas perspectivas.

Em oposição ao que foi proposto pela Teoria da Utilidade Esperada, Kahneman e Tversky (1979) desenvolveram uma teoria alternativa, chamada de Teoria do Prospecto. Por meio dessa teoria, Kahneman e Tversky (1979) procuraram entender as decisões dos investidores durante o dia a dia do mercado financeiro, com relação aos contextos cognitivos e psicológicos que vão influenciar nas escolhas com ou sem riscos.

De acordo com Oliveira, Silva e Silva (2005), a Teoria do Prospecto vai representar a base para fazer uma análise do comportamento dos investidores. Ou seja, busca explicar os vieses cognitivos daquele investidor no seu processo de tomada de decisão (Shefrin, 2010). Portanto, entende-se que as decisões tomadas pelos investidores podem estar relacionadas com o tipo de análises que eles utilizam, como também pelos vieses cognitivos que cada um possui. Diante disso, torna-se oportuno enfatizar que, apesar da correta utilização da análise técnica, os resultados dos investimentos podem ser ou não bem-sucedidos, dependendo dos aspectos comportamentais que estão relacionados a tomada de decisão.

Em suma, a Teoria da Utilidade Esperada considera o agente econômico avesso ao risco que busca a maximização da utilidade, ou seja, totalmente racional, enquanto a Teoria do Prospecto está baseada na tomada de decisão individual, no qual os agentes afastam-se da racionalidade quando influenciados por heurísticas.

2.4 Análise Técnica e Fundamentalista

Em um ambiente de negociações, os investidores fazem uma projeção do comportamento dos ativos financeiros, estabelecendo previsões com relação as variações de seus preços no mercado. Nesse sentido, as análises mais utilizadas no mercado de capitais são a análise técnica e a análise fundamentalista (Fonseca, 2009). Boainaim (2008) elucida que a primeira análise se baseia nas informações passadas dos ativos financeiros para gerar indicadores sobre o comportamento futuro do ativo por meio de técnicas de inferência. Sendo dividida em dois tipos de táticas: análise computadorizada e análise gráfica.

Segundo Saffi (2003) a análise computadorizada, utiliza funções de preços passados como auxiliador na tomada de decisão sobre os investimentos. Podendo expressar valores claros de compra e venda futuros, baseados em observações estatísticas. A análise gráfica, está diretamente relacionada com a interpretação de algumas variações na movimentação natural do preço (Boainaim, 2008). Segundo Osler e Chang (1995), essa análise traz uma grande subjetividade na tomada de decisões, podendo assim cada investidor entender de uma forma diferente aquela movimentação nos preços. A essência da Análise Técnica está no comportamento dos agentes do mercado, pois esses são os formadores de preços dos ativos. Desse modo, conhecer o comportamento dos agentes diante de determinadas situações pode auxiliar na previsão do comportamento dos preços quando aquela situação se repetir (Morris, 1994).

Por outro lado, a Análise Fundamentalista objetiva a determinação do valor da ação com base em informações sobre risco, lucro, crescimento e posicionamento competitivo (Lev & Thiagarajan, 1993). No entanto, Zhang e Chen (2007) enfatizam que os demonstrativos contábeis vão disponibilizar informações sobre a base da empresa e qualquer variação nessas pode ocasionar uma mudança nos preços das ações no

mercado. De acordo com Pinheiro (2016), a análise fundamentalista pode ser realizada por meio de dois enfoques. O primeiro enfoque é a análise *top-down* (de cima para baixo) e, em contraste com ele, há a análise *bottom-up* (de baixo para cima). Graham e Dodd (1934) afirmam que o *top-down* presume-se que os movimentos de longo prazo no mercado de capitais ocorram em função das variáveis macroeconômicas. Em primeiro lugar se analisa a economia de forma geral, e posteriormente o setor de atuação no qual a empresa está inserida e por último a própria empresa. Já a análise *bottom-up* foca nas variações microeconômicas que ocasionam impacto no preço das ações. Essa análise é feita ao contrário da anterior, dando prioridade ao comportamento e às perspectivas de cada empresa (Graham & Dodd, 1934).

Diante do exposto considera-se que a depender do tipo de análise utilizada, o investidor pode avaliar o preço dos ativos de forma mais superficial e objetiva a partir das observações estatísticas e das variações no preço do ativo, conforme a análise técnica ou, por outro lado, utilizando a análise fundamentalista, a qual permite que o investidor faça a sua avaliação a partir das demonstrações contábeis, disponibilizadas pelas empresas, em conjunto com um estudo geral do mercado financeiro.

2.5 Estudos Anteriores

Ao longo dos anos, a respeito do perfil dos investidores e/ou tipos de análises utilizadas por eles foram encontrados alguns trabalhos que permitem verificar alguns aspectos explorados nesta pesquisa, como por exemplo: formação de carteira de investimento com base no perfil dos investidores (Ferreira, Grossi, Leal & Silveira, 2008), perfil dos investidores com base nos seus comportamentos (Haubert et al., 2014), e o perfil do investidor em relação a sua propensão ao risco e a alocação das suas poupanças (Augusto & Freire, 2014).

Ferreira et al. (2008) tentaram simular a criação de portfólios, a partir de atributos mensuráveis do comportamento de ações negociadas na B3, na época Bovespa, tomando como referência o perfil do investidor e visando construir conjuntos distintos de ações voltadas a diferentes perfis. Na pesquisa foi utilizada a análise fatorial para a obtenção dos *constructos* ou fatores característicos, que foram validados pelo teste de correlação de Pearson, e a análise de cluster que procedeu a construção de grupos de ações, entre os 100 papéis que compuseram o escopo da pesquisa. Os resultados encontrados pelos autores mostram que foi possível diferenciar grandes e pequenos investidores a partir de quesitos associados ao seu perfil. Observando que os grandes investidores, sejam pessoas jurídicas ou físicas, criam suas carteiras de investimento buscando, mais rentabilidade e dividendos, e os pequenos investidores buscam maior liquidez e pulverização, o que motiva a formação de portfólios coerentes com as suas expectativas.

Haubert et al., (2014), procuraram compreender o comportamento dos estudantes de pós-graduação *stricto sensu* portugueses quanto às suas tomadas de decisões em investimentos com base nas finanças comportamentais. Aplicando um questionário por intermédio de uma ferramenta eletrônica, considerando uma amostra composta por 130 estudantes de *stricto sensu* no período de fevereiro a maio de 2011, os resultados apontaram que os estudantes de *stricto sensu* de Lisboa possuem em sua maioria características de investidores com perfis conservador e moderado. No entanto a pesquisa não observou a relação com as variáveis: idade, tempo de investimento e renda individual e o perfil do investidor. Observou-se que os investidores nem sempre se mantêm racionais nas decisões de investimento sob o risco.

No mesmo ano, Augusto e Freire (2014) realizaram um estudo que identificou os atributos dos indivíduos Portugueses que possivelmente influenciam na propensão ao risco e, por conseguinte, na alocação de suas poupanças em produtos financeiros de maior risco. Por intermédio de um questionário, aplicado a uma amostra de 141 indivíduos Portugueses detentores de fundos de investimentos. A partir desses dados foi possível realizar, em uma primeira fase, a análise fatorial, e, em um segundo momento, a estimativa de um modelo de regressão múltipla. Os resultados da pesquisa demonstraram que o gênero masculino não apresenta uma maior disposição para aplicar suas poupanças em aplicações financeiras de maior risco, como tem sido

evidenciado pela literatura. Os indivíduos reformados/aposentados apresentam uma maior propensão para investir suas poupanças em aplicações com maior risco. Os indivíduos solteiros e com maior formação acadêmica apresentam uma maior probabilidade de investir em fundos de ações quando comparados com os indivíduos casados e com menor formação acadêmica.

3 Procedimentos Metodológicos

3.1 Definição da Amostra

Do universo de investidores presentes no contexto brasileiro, a população é formada por aqueles que fazem parte das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro, presentes nas Universidades do Brasil. Devido a quantidade de Universidades presentes no território brasileiro, um total de 110, segundo o Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP), a pesquisa foi realizada com o enfoque nas principais Universidades de cada Estado, assim sendo analisados 27 estados federativos brasileiros.

Para a formação da amostra, tendo como base tais Universidades, foi necessário excluir aquelas que não apresentavam nenhuma Liga Universitária de Mercado Financeiro em operação, totalizando 17 estados que possuem Universidades com as respectivas Ligas Universitárias de Mercado Financeiro. Para que fosse possível coletar as informações dos participantes das ligas, foi necessário pesquisar contatos que dessem acesso aos mesmos. Para isso, foram investigados os sites das Universidades da área de ESAN (Escola de Administração e Negócios), as redes sociais de negócios como o *LinkedIn* e ainda os próprios sites das Ligas que possuem essa forma de contato virtual. Vale ressaltar que conforme a pesquisa de Sigahi e Saltorato (2017), existem 56 Ligas Universitárias de Mercado Financeiro no Brasil, sendo neste trabalho investigadas as ligas da principal universidade de cada estado federativo, totalizando 27, dentre as quais apenas 17 possuíam Ligas Universitárias.

Dessas 17 Ligas Universitárias, 12 retornaram o contato e se disponibilizaram a participarem da pesquisa. Sendo assim, os participantes da amostra são integrantes das ligas presentes em 12 grupos educacionais do Brasil, sendo eles: Universidade Estadual Paulista (UNESP), Universidade do Estado do Rio Grande do Norte (UERN), Universidade Federal da Paraíba (UFPB), Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP), Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), Universidade Federal do Paraná (UFPR), Universidade Federal de Uberlândia (UFU) e Universidade Católica de Pernambuco (UNICAP).

3.2 Procedimentos para Coleta e Organização dos Dados

Esta pesquisa é identificada como descritiva, pois coleta os dados, analisa, classifica e os interpreta, sem qualquer intervenção (Andrade, 2014). Do ponto de vista dos métodos de resolução de problemas, é quantitativo porque utiliza técnicas estatísticas para análise de dados (Soares, 2003).

Inicialmente, para coleta de dados elaborou-se um questionário *online*, utilizando-se da plataforma do *Google Forms*, contendo 23 questões, aplicado no período de dois meses: junho e julho de 2020. O processo de amostragem foi o não-probabilístico e pode ser caracterizado como sendo por conveniência e adesão.

É necessário enfatizar que após a elaboração prévia do questionário, o mesmo foi direcionado para dois especialistas da área de mercado financeiro, sendo um deles Mestre em Ciências Contábeis e um profissional do mercado que atua como Assessor de Investimentos de uma corretora. Os especialistas revisaram o questionário e fizeram sugestões para adequação do mesmo ao objetivo da pesquisa, sendo o produto dessa revisão o questionário constante no Apêndice 1.

Posteriormente, buscou-se pelos e-mails de contato das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro pertencentes as Universidades brasileiras. Essa busca foi realizada nos sites das Universidades da área de ESAN (Escola de Administração e Negócios), em redes sociais de negócios como o *LinkedIn* e ainda nos sites oficiais das Ligas que possuem essa forma de contato virtual.

Os questionários foram direcionados às Ligas Universitárias de Mercado Financeiro, por meio dos e-mails obtidos, para que os responsáveis por cada liga encaminhassem aos seus membros. De um total de 281 participantes das Ligas, foram obtidas 63 respostas ao questionário.

Tal instrumento de pesquisa, o questionário, foi dividido em duas partes, totalizando 23 perguntas. A primeira parte com o propósito de identificar o perfil socioeconômico do investidor, de forma similar a Haubert et al. (2014), com questões sobre gênero, faixa etária, estado civil, renda mensal e percentual de investimentos em relação a sua renda mensal. Além de questionamentos sobre a sua experiência quanto ao mercado de capitais. A segunda parte foi composta por perguntas que definem o tipo de estratégia de análise utilizada pelo respondente para realização de seus investimentos.

Para que fosse possível alcançar o objetivo desse estudo, de analisar o perfil e a estratégia de investimento dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil, os dados coletados foram tabulados com a ajuda de uma planilha eletrônica. Tal ferramenta também foi utilizada para compilar os dados que posteriormente foram utilizados para calcular algumas estatísticas descritivas e desenvolver gráficos, ambos necessários para se fazer a análise dos resultados.

A análise em si, procura entender as principais características e nuances dos investidores, e como estas informações influenciam a tomada de decisão dos investidores que fazem parte das Ligas Universitárias. A mesma traça um panorama geral por meio da estatística descritiva das principais informações extraídas.

4 Análise dos Resultados

4.1 Análise do Perfil dos Respondentes

Por meio das 63 respostas coletadas, observou-se que 86% dos respondentes são do gênero masculino, o que denota que a participação do público feminino em atividades que envolvem investimentos ainda é discreta, se comparada a representatividade masculina.

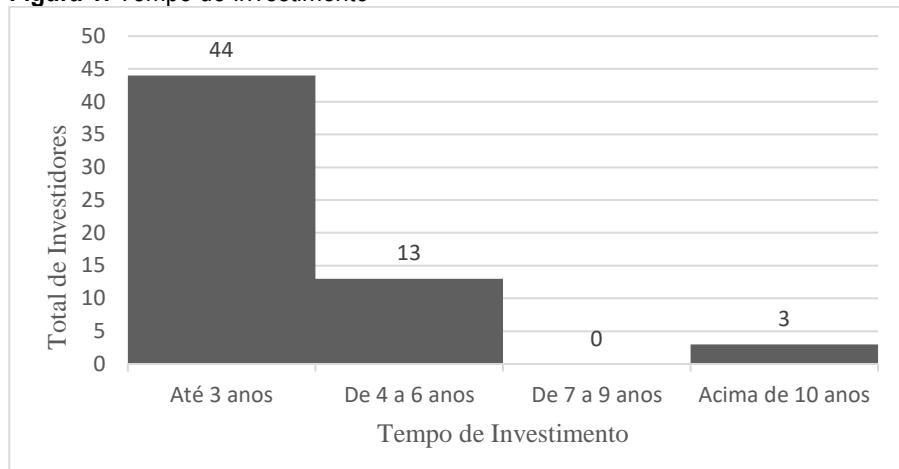
Foi possível observar também que 97% dos respondentes são solteiros, 92% são estudantes de graduação e possuem até 25 anos, o que permite afirmar que quase a totalidade dessa amostra são jovens, que ainda estão em processo de qualificação e aprendizagem, buscando se desenvolver e adquirir conhecimentos para vida profissional. Desses 92% (54 respondentes) que estão fazendo algum curso de graduação, 67% (36 respondentes) fazem algum curso relacionado à área de negócios, como Administração, Ciências Contábeis, Ciências Econômicas, Controladoria e Finanças ou Engenharia de Produção. Logo, percebe-se que o interesse em participar dessas ligas é maior em alunos que já estudam em cursos de graduação que possui alguma afinidade com a temática. Percebe-se que algumas informações encontradas são similares as apresentadas na pesquisa Raio X do Investidor Brasileiro (ANBIMA, 2019), a qual aponta que a maioria dos investidores são do gênero masculino (54% dos entrevistados) e solteiros (51% da amostra). No entanto, constatou-se uma diferença em relação a idade da amostra entre ambas, pois no presente artigo constatou-se que os respondentes possuem, em sua maioria, até 25 anos, enquanto na pesquisa Raio X do Investidor Brasileiro observou-se que 54% dos investidores brasileiros tem em média 42 anos.

Resultados similares também são encontrados na pesquisa de Sigahi e Saltorato (2017) a qual constatou que 70,7% da amostra possuem entre 20 a 23 anos. Também apresenta predominância de

estudantes que cursam Engenharias (48% da amostra) Economia (23% da amostra) e Administração (18% da amostra).

Com relação ao perfil dos respondentes direcionado a realização de investimentos, 60 afirmaram que reservam parte da sua renda mensal particular para fazer algum tipo de investimento. Desses 60 respondentes, 44 afirmaram que investem há cerca de 3 anos enquanto apenas 16 investem a mais de 4 anos. Isso denota que grande parte dos integrantes das Ligas Universitárias, que responderam à pesquisa, começaram a investir recentemente, nos últimos 4 anos.

Figura 1: Tempo de Investimento



Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Ao serem questionados sobre isso, 28% responderam que se consideram investidores iniciantes, enquanto 48% se consideram um investidor intermediário e apenas 23% dos respondentes se consideram investidores avançados. Dessa forma, é possível observar que a maior parte da amostra se classifica como investidores intermediário, logo, entende-se que esses investidores ainda buscam por segurança e liquidez, contudo está disposto a abrir mão de parte dessas características em troca de uma rentabilidade mais atraente com um retorno a logo prazo e um nível de risco maior.

4.2 Estratégias de análises utilizadas pelos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro

Tendo como base as respostas dos 60 investidores presentes na amostra dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro, por meio da Figura 2, foi possível perceber que 95% (57 dos respondentes) investem em ações, sendo essa a opção mais frequente de fonte de investimento desses participantes, seguida dos fundos imobiliários, CDB, Tesouro direto e fundos de investimentos. Na percepção de 55% (33 investidores) dessa amostra, esta modalidade de investimento em ações, representa um grau de risco mediano, podendo essa ser a justificativa de escolha da maioria desses investidores.

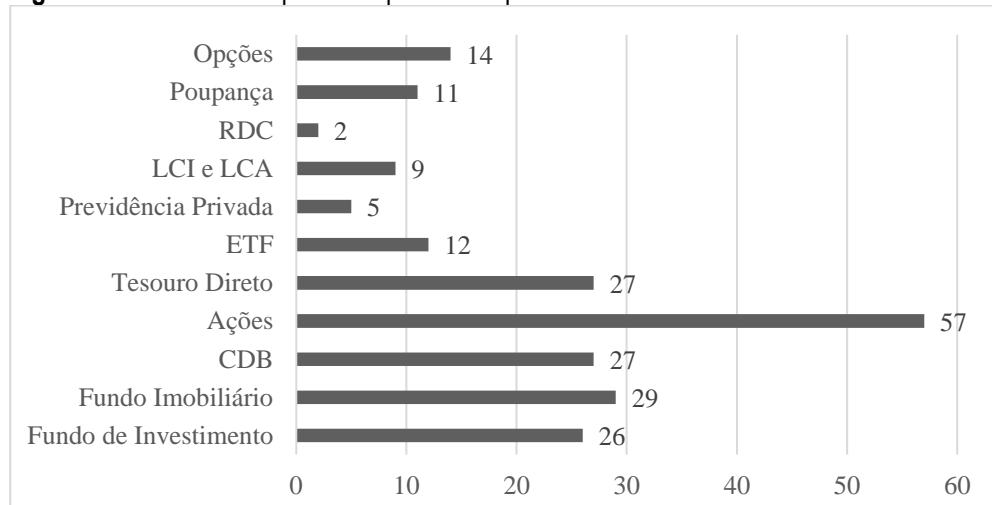
Nesse sentido, pode-se afirmar que esses investidores se caracterizam por possuírem um perfil moderado, tendo em vista que investidores com esse tipo de perfil aceitam um risco um pouco maior em busca de aumentar a sua rentabilidade (Haubert et al., 2014). Um dos motivos para tal evento, segundo Piazza (2010), dá-se devido à possibilidade de realizar a compra e a venda de ações por meio do auxílio da internet, fazendo uso de um software específico, visando facilitar a realização de operações no mercado financeiro.

Além disso, percebe-se que a amostra é composta em sua maioria por investidores solteiros (97%) e corrobora com os resultados de Augusto e Freire (2014) que indicam que os investidores solteiros são mais

propensos ao risco do que os investidores casados. No entanto, vai de encontro com a afirmação dos autores: investidores com maior nível de formação costuma investir em ações, tendo em vista que a maior parte da amostra é composta por estudantes de graduação (92%).

Ademais, observa-se que esses investidores demonstram um comportamento diferente da maioria dos investidores brasileiros, que possuem como característica um perfil mais conservador com 88% deles com aplicações na poupança (ANBIMA, 2019). No entanto, alinha-se com os resultados de Ferreira et al. (2008), que mostram que os pequenos investidores buscam por uma maior liquidez e pulverização na hora de criar a sua carteira de investimentos.

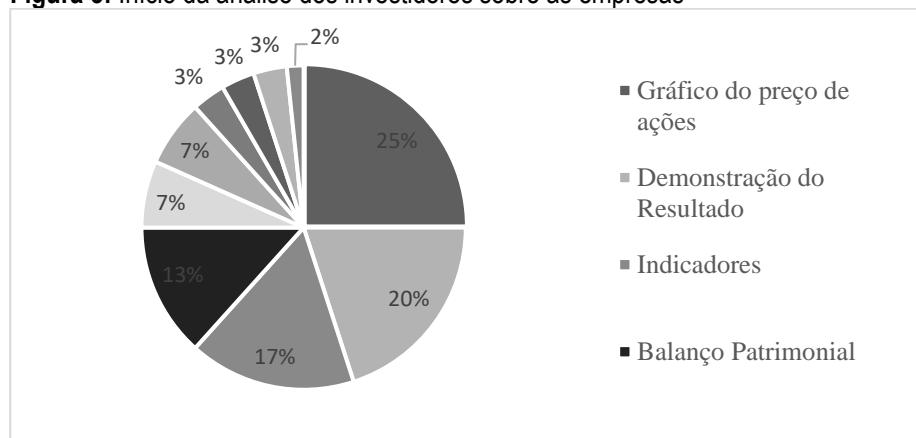
Figura 2: Investimentos que os respondentes possuem



Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Com base na Figura 3, percebe-se que 25% dos investidores respondentes começam a analisar as empresas, nas quais querem fazer algum tipo de investimento, pelo gráfico do preço de ações. Pode-se entender que esse fato se dá devido aos mesmos optarem por uma estratégia de análise grafista, a qual contempla as análises relacionadas com a interpretação de algumas variações na movimentação natural do preço das ações.

Figura 3: Início da análise dos investidores sobre as empresas

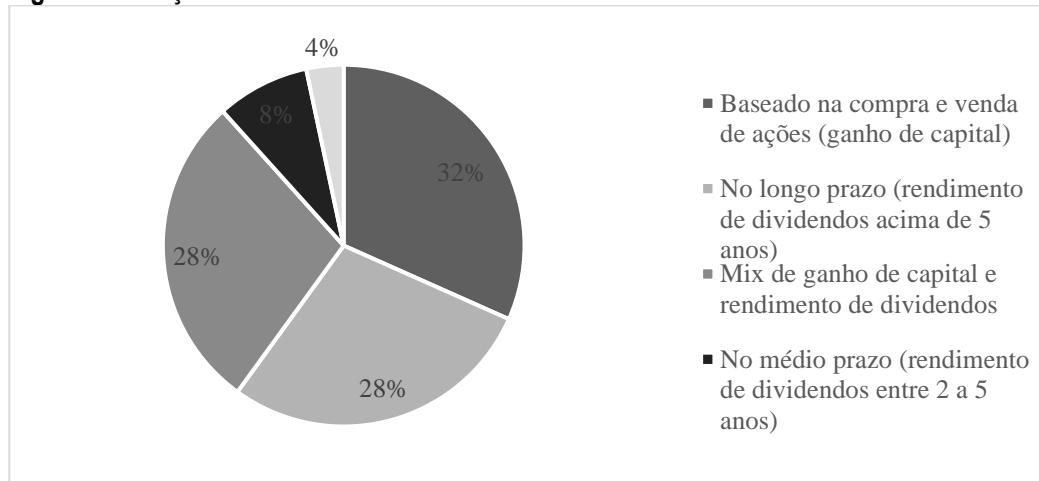


Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Além da análise via o gráfico do preço de ações, percebeu-se a preferência desses investidores também pela análise da Demonstração do Resultado (20%), o que também desperta para o uso representativo da análise fundamentalista. O uso do Balanço Patrimonial (13%) e também dos Indicadores (17%) e da Demonstração dos Fluxos de Caixa (7%), também foram opções de uma parte representativa dos respondentes. No geral, percebe-se então que as opções de análises mais utilizadas pelos investidores estão indo ao encontro daquelas ferramentas que fazem parte da análise fundamentalista. Essas evidências podem estar representando um viés de tais respondentes, tendo em vista que grande parte deles são estudantes de cursos da área de negócios, os quais possuem conhecimentos, mesmo que prévios, sobre os fundamentos das empresas, bem como dos benefícios que as informações advindas desses fundamentos podem trazer aos retornos buscados pelos investidores.

De acordo com Zhang e Chen (2007), a análise fundamentalista busca presumir as movimentações de longo prazo no mercado de capitais, assim justifica-se o uso dessa técnica pelos 28% da amostra, que busca um retorno de longo prazo por meio de dividendos, conforme é mostrado na Figura 4. Apesar disso, percebe-se que nessa amostra de investidores, a intenção de retorno com base em ganhos de capital foi mais expressiva, sendo a intensão de 32% deles. Isso significa que está bem dividida a intenção de retornos dos respondentes desta pesquisa.

Figura 4: Intenção de retorno



Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Ademais, com base na figura 5, é possível perceber que os investidores se preocupam em conhecer sobre o negócio no qual estão investindo e também sobre o setor que a empresa se encontra classificada. Ao questioná-los sobre o que eles se baseiam na hora de investir ou aumentar seus investimentos, 67% dos investidores responderam que se baseiam no conhecimento que possuem sobre a empresa e sobre o setor na qual a mesma faz parte. Ou seja, utilizam dados referentes ao setor e dados das empresas, com tendência a um enfoque *top-down* da análise fundamentalista. Assim, podem ter uma noção maior do retorno que as empresas podem proporcionar em resultados a longo prazo. Relacionando esse resultado com a intenção de retorno desses investidores, percebe-se que a utilização do enfoque *top-down* da análise fundamentalista se justifica pela procura de um retorno a longo prazo por meio de dividendos.

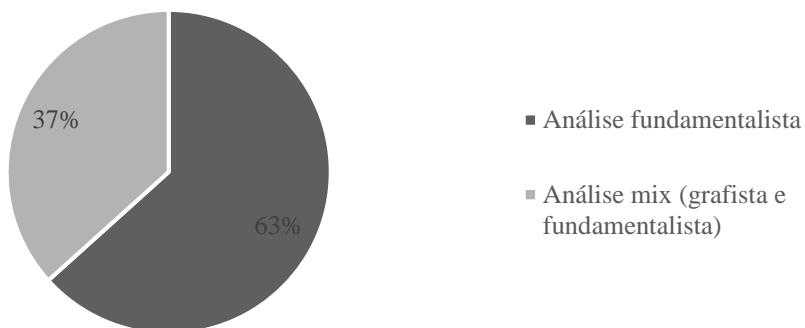
Figura 5. Base para tomada de decisão



Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Por meio da figura 6, percebe-se que 63% da amostra é ciente que utiliza a análise fundamentalista ao avaliar a empresa que pretendem investir ou que já investem. Portanto, com base em todas as informações apresentadas, é possível afirmar que a maior parte da amostra se baseia na análise fundamentalista para a tomada de decisão, no que se refere ao aporte de capital em ações.

Figura 6. Tipo de análise



Fonte: Dados da pesquisa, 2020

Não necessariamente os investidores se utilizam de todas as ferramentas da análise fundamentalista, mas, observa-se a preferência deles por essa técnica em detrimento da análise técnica ou grafista. Em suma, os investidores que pertencem as Ligas Universitárias de Mercado Financeiro tendem a possuir um perfil moderado, com propensão a investir em ações de forma que consigam um retorno maior ao longo prazo e buscam analisar seus investimentos por meio da estratégia fundamentalista.

5 Conclusão

O objetivo desse estudo foi analisar o perfil e a estratégia de investimento dos integrantes das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro do Brasil. Para isso realizou-se a aplicação de um questionário online, por meio do *google docs*, o qual foi aplicado aos investidores que participam das Ligas Universitárias de Mercado Financeiro.

O presente estudo permitiu concluir que os investidores presentes na amostra investem rotineiramente em ações e 57% deles se utilizam de algumas ferramentas da análise fundamentalista, como a Demonstração de resultados, indicadores financeiros, Balanço Patrimonial e Demonstração dos Fluxos de Caixa. Em contrapartida, apenas 25% respondem que utilizam o gráfico do preço das ações, o que remete a uma análise técnica ou grafista.

Além de tais evidências, os respondentes deixam claro, por meio das suas respostas, a respeito da preferência por ferramentas de análise fundamentalista, embora ao responder sobre as intenções de retorno do investimento, as preferências estejam bem divididas entre retornos em longo prazo por meio do recebimento de dividendos e ganhos de capital.

Logo, pode-se concluir que o perfil dos investidores que compõem as Ligas Universitárias de Mercado Financeiro remete a um perfil de investidor jovem que possui algum conhecimento qualificado sobre o mercado financeiro, que adotam estratégias moderadas de investimentos, com propensão a investir em ações de maneira que consigam um retorno maior ao longo prazo e buscam analisar seus investimentos por meio da análise fundamentalista.

Os resultados obtidos neste estudo poderão auxiliar nas estratégias da CVM, no sentido de evitar que um investidor pouco sofisticado adquira valores mobiliários em situação de significativa assimetria informacional, de modo que a caracterização do perfil dos investidores pertencentes as Ligas Universitárias de Mercado Financeiro, auxilie a CVM a aprimorar o *suitability*, podendo ser possível verificar de forma mais adequada quais os produtos e serviços direcionados ao perfil desses clientes na esfera de valores mobiliários.

O estudo tem como limitação a impossibilidade de generalização dos resultados, uma vez que a amostra utilizada é não probabilística. Como sugestões de trabalhos futuros, aponta-se desenvolver trabalhos empíricos no sentido de relacionar o perfil dos investidores as técnicas de análise de investimentos, para que seja possível avaliar se existe algum poder de influência entre tais dados, contribuindo para o melhor entendimento do mercado financeiro.

Referências

- ANBIMA (2019). Raio x do investidor brasileiro (2a ed.). Recuperado em 17 de fevereiro, 2020, de https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2019.htm.
- Augusto, M. & Freire, S. (2014). Atributos do investidor e tolerância ao risco: a perspectiva dos pequenos investidores. *REGE Revista De Gestão*, 21(1), 103-120.
- Bazerman, M. H. & Moore, D. (2014). Processo decisório. 8. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 424 p. Tradução de: Daniel Vieira.
- Bernoulli, D. Exposition of a new theory on the measurement of risk (Vol. 22, 1, pp. 23-36).
- Bernoulli, D. (1738 [1954]). Specimen theoriae novae de mensura sortis. *Commentari Academiae Scientiarum Imperialis Petropolitanae*, 5, 175-192.
- Boaina, P. G. (2008). *Ombro Cabeça Ombro: Testando a Lucratividade do Padrão Gráfico de Análise Técnica no Mercado de Ações Brasileiro*. São Paulo: IBMEC.
- Censo da educação superior 2018: notas estatísticas (2018). Recuperado em 23 outubro, 2019, de <http://portal.inep.gov.br/web/quest/censo-da-educacao-superior>.
- Corrêa, I. M., & Roque, T. (2018). Ligas de Mercado Financeiro: expansão e conquista. Disponível: Recuperado em 23 dezembro, 2020, de <http://www.lmfunesp.com.br/page/16>

- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: a review of theory and empirical word. *Journal of finance*, 25, 383-417.
- Ferreira, M. A. M., Grossi, R., Leal, C. & Silveira, S. F. R. (2008). Perfil de investidores e formação de portfólios: contribuições a partir da análise multivariada de dados. *Revista de Negócios*, 13(1), 45-59.
- Fonseca, J. W. F. (2009). Mercado de Capitais. Curitiba: IESDE Brasil S.A.
- Haubert, F. L. C., Lima, C. R. M., & Lima, M. V. A. (2014). Finanças Comportamentais: uma investigação com base na teoria do prospecto e no perfil do investidor de estudantes de cursos stricto sensu portugueses. *Revista de Ciências da Administração*, 16(38), 183-195.
- Jonsson, S., Söderberg, I. & Wilhelmsson, M. (2017). Investigation of the impact of financial literacy, risk attitude, and saving motives on the attenuation of mutual fund investors' disposition bias. *Managerial Finance*, 43(3), 1-29.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: Na analysis of decision under risk, 47(2), 263-291. *Econometrica*.
- Liga de Mercado Financeiro FEA-USP (2020). Recuperado em 30 dezembro, 2020, de <http://www.lmfunesp.com.br/page/16>
- Lima, M. V. (2003). Um Estudo Sobre Finanças Comportamentais. São Paulo.
- Lev, B., & Thiagajaran, R. (1993). Fundamental information analysis. *Journal of Accounting Research*, 40, 135-172.
- Macedo Jr., J. S. (2003). Teoria do Prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 203 f. Tese (Doutorado) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.
- Mahoney, W. F. In: Revista RI. Setembro 2007. P. 45
- Morris, L. M. (1994). Candlestick Charting Explained. Washington DC: McGraw-Hill companies Inc.
- Oliveira, M. D. B. (1984). Introdução ao Mercado de Ações. Rio de Janeiro, CNBV.
- Oliveira, E., Silva, S. M., & Silva, W. V. (2005). Finanças comportamentais: um estudo sobre o perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. In: II Seminário de Gestão de Negócios da FAE Business School, Curitiba.
- Osler, C. L., & Chang, P. H. K. (1995). Head and shoulders: Not just a flaky pattern. Federal Reserve Bank of New York staff report 4.
- Pinheiro, J. L. (2016). Mercados de Capitais: fundamentos e técnicas (8ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Piazza, M. C. (2010). Bem-vindo a bolsa de valores (9ª ed.). São Paulo: Saraiva.
- Rao, L. K. (2011). Analysis of investors' perceptions towards mutual fund schemes (With reference to awareness and adoption of personal and Family considerations). *International Journal of Multidisciplinary Research*, 1(8), 175-192.
- Saffi, P. A. C. (2003). Análise técnica: sorte ou realidade?. *Revista Brasileira de Economia*, 57 (4), 953-974.
- Serafin, U. A. (2014). Finanças Pessoais: uma comparação da rentabilidade da poupança e do tesouro direto em função da maturidade do investimento. Monografia (Especialização), Universidade de Federal do Rio Grande do Sul, RS, Brasil.
- Shefrin, H. (2010). Behavioralizing finance. Hanover: Now Pub.
- Sigahi, T. F. A. C., & Saltorato, P. (2017). Ligas de Mercado Financeiro: perfil, atuação, inspiração e a corrida dos engenheiros de produção aos bancos. XXXVII Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Recuperado em 23 dezembro, 2020, de http://www.abepro.org.br/biblioteca/TN_STP_247_429_32743.pdf
- Thaler, R., & Barberis, N. (2003). A Survey of Behavioral Finance. In: CONSTANTINIDES, G.; HARRIS, M.; STULZ, R. (Eds.) *Handbook of the Economics of Finance*. New York: North-Holland.
- Zhang, G., & Chen, P. (2007). How do Accounting variables explain stock price movements? Theory and evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 43(2), 219-244.

DADOS DOS AUTORES

Mayla Antonia Souza Dias

Universidade Federal do Pará (UFPA)

E-mail: maylaantonia@hotmail.com

Inajá Allane Santos Garcia

Universidade Federal do Pará (UFPA)

E-mail: inajaallane@ufpa.com

Contribuição dos Autores:

Contribuição	Mayla Antonia Souza Dias	Inajá Allane Santos Garcia
1. Concepção do assunto e tema da pesquisa	✓	✓
2. Definição do problema de pesquisa		✓
3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos)	✓	✓
4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos)	✓	✓
5. Desenvolvimento da plataforma teórica	✓	✓
6. Delineamento dos procedimentos metodológicos		✓
7. Processo de coleta de dados	✓	
8. Análises estatísticas	✓	✓
9. Análises e interpretações dos dados coletados	✓	✓
10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa	✓	✓
11. Revisão crítica do manuscrito		✓
12. Redação do manuscrito	✓	✓