

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

COMO HOMENS E MULHERES INVESTEM NO BRASIL? UMA ANÁLISE A
PARTIR DO RAIO-X DO INVESTIDOR ANBIMA NO PERÍODO 2018-2020

KARLA PEREIRA DINIZ

Varginha – MG

2021

KARLA PEREIRA DINIZ

COMO HOMENS E MULHERES INVESTEM NO BRASIL? UMA ANÁLISE A
PARTIR DO RAIO-X DO INVESTIDOR ANBIMA NO PERÍODO 2018-2020

Trabalho de conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão – PIEPEX - do Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia da Universidade Federal de Alfenas – Campus Varginha. Orientador: Professor Dr. Weslley Ribeiro Carlos.

Varginha – MG

2021

KARLA PEREIRA DINIZ

COMO HOMENS E MULHERES INVESTEM NO BRASIL? UMA ANÁLISE A
PARTIR DO RAIO-X DO INVESTIDOR ANBIMA NO PERÍODO 2018-2020

Aprovada em:

Profº.

Instituição:

Assinatura:

Profº.

Instituição:

Assinatura:

Profº.

Instituição:

Assinatura:

SUMÁRIO

RESUMO	5
1. INTRODUÇÃO.....	6
2. REFERENCIAL TEÓRICO	7
2.1 REFLEXOS DO CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO NA IMPORTÂNCIA DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA	7
2.2 INVESTIMENTO FINANCEIRO.....	9
2.3 HOMENS E MULHERES NO MERCADO DE INVESTIMENTOS BRASILEIRO	15
3. MATERIAIS E MÉTODOS DA PESQUISA.....	16
4. RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	17
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	25
REFERÊNCIAS.....	26

RESUMO

O mercado de investimentos para pessoas físicas no Brasil passou por uma evolução significativa nas últimas décadas. Através desse desenvolvimento, inúmeros indivíduos ingressaram nas estatísticas de investimento do país. O presente trabalho buscou analisar a participação de homens e mulheres no mercado de investimentos brasileiro. Para tanto, foram utilizados os relatórios denominados como ‘Raio-X do investidor’, de elaboração da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) entre os anos de 2018 e 2020. Os resultados apontam para uma diferença de perfil etário, de renda, de região e de escolaridade entre homens e mulheres no Brasil, no período em análise. Salienta-se a importância do estudo para entender a configuração do mercado financeiro brasileiro e permitir ações por parte das instituições para o ingresso de novas pessoas nesse cenário. Conclui-se afirmando que as diferenças entre homens e mulheres existem no mercado de investimento no Brasil e que novas ações por parte do mercado financeiro podem buscar preencher a lacuna de pessoas que ainda não estão na posição de investidores no país.

Palavras-chave: investidor brasileiro, mercado financeiro, perfil do investidor.

1. INTRODUÇÃO

A presente pesquisa objetiva analisar como homens e mulheres investiram no mercado financeiro brasileiro no período entre 2018 e 2020. Para isso, serão utilizados os relatórios denominados ‘Raio X do Investidor’, elaborados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) do período mencionado, além de outras fontes bibliográficas.

O Brasil ainda é um país que possui muito potencial para investir. De acordo com Cardozo et al (2019), o número de mulheres que investem no mercado financeiro é consideravelmente menor do que os investidores homens. Apesar de avanços na diversificação de investimentos disponíveis para as pessoas físicas e do aumento da inserção feminina no mercado de trabalho, observa-se que os homens representam majoritariamente o perfil do pequeno investidor brasileiro. Deste modo, contribuir para o entendimento desse panorama é importante, pois além de explicar o porquê desse cenário, a pesquisa permite a criação de ações voltadas para atrair mais mulheres para investimentos no mercado financeiro.

Dado que grande parte da população brasileira ainda não possui conhecimento sobre os investimentos possíveis de serem realizados no mercado financeiro e no mercado de ações (SOUZA; FILHO, 2018), parte-se da premissa de que o perfil do pequeno investidor brasileiro individual é aquele conservador, homem, avesso ao risco e que prefere investir na poupança.

O problema da pesquisa gira em torno da necessidade de entender as diferenças de investimento entre homens e mulheres no período estipulado. A literatura apresenta que o brasileiro tem pouco conhecimento sobre o mercado financeiro, é conservador em seus investimentos e, em sua maioria, homens representam esse perfil. Entender as causas desse cenário se mostra importante, pois permite às instituições financeiras e ao governo resolver problemas de acesso de informação e atrair investidoras mulheres para esse mercado. Desse modo, quem ganha com isso é o próprio país, pois empresas de capital aberto conseguem captar mais recursos para ampliar seus investimentos e os cidadãos, em geral, também podem melhorar sua alfabetização financeira, protegendo-se em momentos de crise e diversificando sua renda ao longo do tempo.

Além desta introdução, este trabalho apresenta um referencial teórico que comenta sobre o panorama da educação financeira do país e sobre os principais conceitos sobre

investimento financeiro. Essa seção é seguida pela apresentação dos materiais e métodos que, por sua vez, são sucedidos pelos resultados e considerações finais do trabalho.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 REFLEXOS DO CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO NA IMPORTÂNCIA DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA

A educação financeira se mostrou um tema importante no período recente. (HOFMANN, 2012) Dada a crise econômica, política e social que ganhou proporções elevadas em 2015 (CARVALHO, 2018) – e que ainda causa consequências no mercado financeiro e no mercado de trabalho brasileiro – ficou evidente a importância de um planejamento financeiro familiar ou individual. O surgimento da pandemia do COVID-19¹ reforçou essa necessidade de controle dos recursos disponíveis, tanto nas mãos das famílias, quanto das empresas brasileiras.

Porém, ao mesmo tempo, esse cenário macroeconômico conturbado revela maior obstáculo para o brasileiro, que não possui um histórico que demonstra tanta facilidade quando o assunto é investimento e educação financeira (SACCÓL; PIENIZ, 2018). Muito disso se deve ao fato de que o mercado de valores mobiliários brasileiro nas últimas décadas não era de fácil acesso aos investidores, principalmente por quatro pontos: elevados níveis inflacionários, precária organização das bolsas de valores mobiliárias, monopólios de corretores públicos e falta de uma legislação adequada, principalmente até o fim da década de 1980 (SOUZA, 2018).

Após expressiva entrada de capital estrangeiro em investimentos no Brasil na década de 1990, somente nos anos 2000 é que se começa um movimento para tentar captar recursos de investidores individuais, na forma de pessoas físicas. Desse modo, abre-se um leque de opções para que essas pessoas tivessem uma alternativa no que tange a aplicações monetárias (RODRIGUES, 2012).

De acordo com Famá e Prado (2018), devido ao desenvolvimento econômico do país obtido no início do século XXI, com inflação controlada, taxa de desemprego menor, salários reais mais elevados e oferta de crédito mais abundante, a necessidade de educação financeira se mostrou necessária, visto que as classes mais baixas não atingiam esse

¹ A sigla COVID-19 se refere à ‘CoronaVirus Disease – 2019’, originada na China.

patamar em momento anterior e nem sempre tinham o controle financeiro em pauta nos lares.

A educação financeira perpassa simplesmente as opções de vida de um indivíduo no curto ou no longo prazo. O grau de atividade do mercado de capitais de um país está ligado ao nível de investimento de sua economia” (PAIVA et al, 2020, p.51). Logo, no limite, a educação financeira pode moldar a dinâmica social com benefícios no desenvolvimento econômico, na medida em que um mercado financeiro seguro e consolidado permite novos aportes de capital, sejam eles domésticos ou estrangeiros.

Pelo exposto por Carraro e Merola (2018), o ensino de educação financeira básica não era obrigatório no Brasil até 2020 e esse fato resultava na dificuldade dos cidadãos brasileiros em administrar seus recursos pessoais. Somente em 2020, através de novas diretrizes na Base Nacional Comum Curricular, é que a educação financeira foi atribuída como pauta entre os temas transversais das disciplinas pelo Brasil (JANISH; JELINEK, 2020).

Monteiro (2014), apresenta que é primordial para o desenvolvimento dos indivíduos o saber lidar com suas finanças, o que pode agregar em diversas outras áreas, como: educacional, intelectual ou profissional, sendo que esse tema deveria ser ensinado ainda nos primeiros anos da educação básica. Sabe-se ainda, porém, que este conteúdo não é ensinado nas escolas públicas, o que pode muitas vezes resultar em um cenário em que as crianças e adolescentes não tenham informação e formação no tema, podendo ocasionar em problemas financeiros e criação de dívidas inesperadas logo no início da vida adulta, com reflexos de longo prazo para esses indivíduos.

Isso é ainda mais reforçado quando se pensa numa sociedade em que o consumo e a satisfação de necessidades imediatas são incessantemente vangloriados. A globalização, as inovações tecnológicas constantes, a vontade de se encaixar em um padrão de vida que muitas vezes não corresponde a realidade econômica do indivíduo resulta em uma má utilização de seus recursos financeiros, que poderiam ser utilizados em outros aspectos de sua vida e ainda para que planos de médio e longo prazo possam ser concretizados (AMÂNCIO; DOURADO, 2020).

Além dos obstáculos econômicos, “mudanças regulatórias e tecnológicas elevaram a complexidade dos serviços financeiros. Somado a isso, a insuficiência de conhecimento sobre o assunto, por parte da população, compromete as decisões financeiras cotidianas dos indivíduos e das famílias” (SAVOIA et al, 2007). Entender como é o perfil do investidor individual brasileiro remonta seu próprio entendimento

sobre o quanto está disposto a entrar nesse mercado, que possui diferentes tipos de risco, e ainda entender que há diversas formas de investimentos para pessoas físicas, independente de classe ou renda.

Potrich et al (2015) salientam que mulheres apresentam menores índices de alfabetização financeira do que homens. Os autores citam o estudo de Chen e Volpe (1998) e Sekita (2011), que corroboram para a hipótese de que as mulheres apresentam mais dificuldade em lidar com cálculos financeiros e matemáticos e isso acaba dificultando a habilidade de tomada de decisão em finanças e investimentos. Logo, a diferença no nível de alfabetização financeira entre homens e mulheres pode ter impactos no perfil de investimentos entre homens e mulheres no Brasil, como será debatido nas próximas seções.

Nesse sentido, a educação financeira é um tema que merece importância no Brasil e que pode ajudar homens e mulheres a conseguir gerir seus recursos de forma mais eficaz. A Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF) mapeou 72% mais iniciativas no seu segundo mapeamento, que foi feito em 2018, do que o primeiro mapeamento, realizado em 2013, sendo que as iniciativas escolares são as que mais crescem no intuito de disseminar a educação financeira pelo país.

O mapeamento da ENEF de 2018 obteve como resultado que essas iniciativas, na maioria das vezes, não possui um público-alvo específico, atingindo homens e mulheres, jovens, idosos e outros perfis sociodemográficos de forma difusa e indiferente. Para finalizar esta seção, reforça-se que a educação financeira é importante para o desenvolvimento da sociedade. Necessita-se de estratégias que levem mais conhecimento financeiro para pessoas que ainda não possuem, como forma de possibilitar que esses indivíduos possam controlar melhor a sua saúde financeira e permitir que realizem diversificações na sua carteira de investimentos.

A próxima seção apresenta um panorama sobre os investimentos no Brasil e as características que permeiam o perfil das pessoas que investem no mercado financeiro nacional.

2.2 INVESTIMENTO FINANCEIRO

Quando se fala de investimentos, é necessário diferenciar investimento real de investimento financeiro. O investimento que Keynes (2017) apresenta em sua obra é chamado de investimento produtivo, ou real, como aquisição de maquinários e

equipamentos para a operação de uma indústria. Agora, o uso de capital para angariar mais recursos por meio de negócios geradores de renda pode ser denominado como investimento financeiro (DOWNES; GOODMAN, 1993).

É importante entender que, comumente, na literatura econômica, utiliza-se o termo investimento para mencionar que o investimento real é aquele denominado industrial, econômico, feito com o intuito de criar condições para a produção de bens ou a prestação de serviços. Já os investimentos financeiros ficam reduzidos a uma vertente, muitas vezes, meramente financeira de aplicação de recursos economizados por empresas ou famílias, com intuito de obter rendimento através de juros ou outros mecanismos estabelecidos em um contrato (SOARES et al, 2015).

Este trabalho trata sobre como os brasileiros, homens ou mulheres, realizam investimentos financeiros, na condição de pessoas físicas – também chamados de investidores individuais, ou de pequeno porte. A partir deste ponto, caracterizam-se algumas noções sobre como funciona o mercado de investimentos, tipos de ativos que podem ser adquiridos, os riscos relativos a cada tipo de investimento e dentre outros aspectos.

Investidores buscam potencializar três pontos em seus investimentos: retorno, proteção e prazo. Sempre que busca por um investimento, deve se pautar na liquidez, na rentabilidade e no grau de risco, sendo que, quanto mais arriscado for um investimento, mais rentável ele tende a ser (CERQUEIRA, 2015).

Os investimentos no mercado financeiro não se limitam apenas às classes mais abastadas, sendo, portanto, facilmente acessados por qualquer indivíduo interessado. Porém, pesquisas recentes apontam as dificuldades de acesso e falta de informação de pessoas em faixas de renda menos favorecidas (CARDOZO et al, 2019).

Os níveis de risco assumidos por cada investidor definem seu perfil individual e podem ser afetados por diversos fatores, tais como: assimetria de informações, horizonte de investimentos, nível de segurança, conjunto de despesas familiares, análises sobre o futuro no curto, médio e longo prazo, e, principalmente, o nível de renda do indivíduo e sua capacidade de poupança; ressaltando que todas essas variáveis (muitas delas impossíveis de estarem no controle do investidor) impactam diretamente no retorno do investimento que está sendo feito (PAIVA et al, 2020).

Um investidor pode ser mais ou menos propenso ao risco. Cada indivíduo, por sua natureza, possui um perfil de investimento. Para encontrar o próprio perfil, existem questionários elaborados por instituições financeiras que são denominados como Análise

do Perfil de Investidor (ou API). De acordo com a Comissão Mobiliária de Valores (CVM), esses questionários auxiliam um investidor a entender seu perfil de acordo com seus objetivos e expectativas sobre o investimento que pretende realizar e devem incorporar em suas questões aspectos relacionados às características do investimento em questão, linha do tempo, riscos explícitos ou implícitos, dentre outros aspectos (CVM, 2018).

A literatura apresenta três tipos de perfis para os investidores (RAMBO, 2014; ALMEIDA; CUNHA, 2017 e CARDOZO et al, 2020). O primeiro tipo é o perfil conservador. O investidor conservador é aquele que busca segurança em suas ações, possui baixa tolerância ao risco e prefere que seus investimentos sejam mais concentrados em renda fixa ou investimentos que permitam o resgate dos seus recursos em um curto período de tempo. Com isso, o risco que ele assume é menor e consequentemente a rentabilidade de seus investimentos tende a ser a menor dentre todos os perfis.

Ainda conforme Rambo (2014), o segundo tipo de investidor é o de perfil moderado: esse tipo de indivíduo também busca por segurança em seus investimentos, porém, é mais disposto a assumir riscos que o permitam maior retorno financeiro no médio prazo. Além disso, preferem investir seu patrimônio em uma cesta de produtos mais diversificada, que inclua ativos tanto de renda fixa como de renda variável.

O terceiro e último perfil é o do investidor mais disposto a aceitar riscos e se divide em dois tipos. Um primeiro, chamado arrojado, define o investidor que demonstra versatilidade em buscar alternativas muito atrativas e arriscadas de retorno financeiro, porém, ainda mantendo uma parcela dos seus recursos em investimentos com rentabilidade segura no médio e curto prazo. E, por fim, o segundo, denominado agressivo, é aquele que possui a menor aversão ao risco e está disposto a enfrentar quaisquer tipos de oscilações no mercado financeiro, pois são o que possuem maior domínio e conhecimento técnico sobre o assunto, perseguindo sempre a máxima rentabilidade no mercado de ações (RAMBO, 2014).

Ainda falando sobre os perfis dos investidores, vale ressaltar que aqueles que detêm o *status* de conservador vão sempre optar pela segurança na tomada de decisão de suas aplicações e, por esse motivo, aplica a maior parte do seu patrimônio em ativos com risco reduzido. Porém, caso desejem arriscar, vão diversificar ao máximo seus produtos em riscos diferenciados, tentando obter ganhos no longo prazo (BANCO DO BRASIL, 2019).

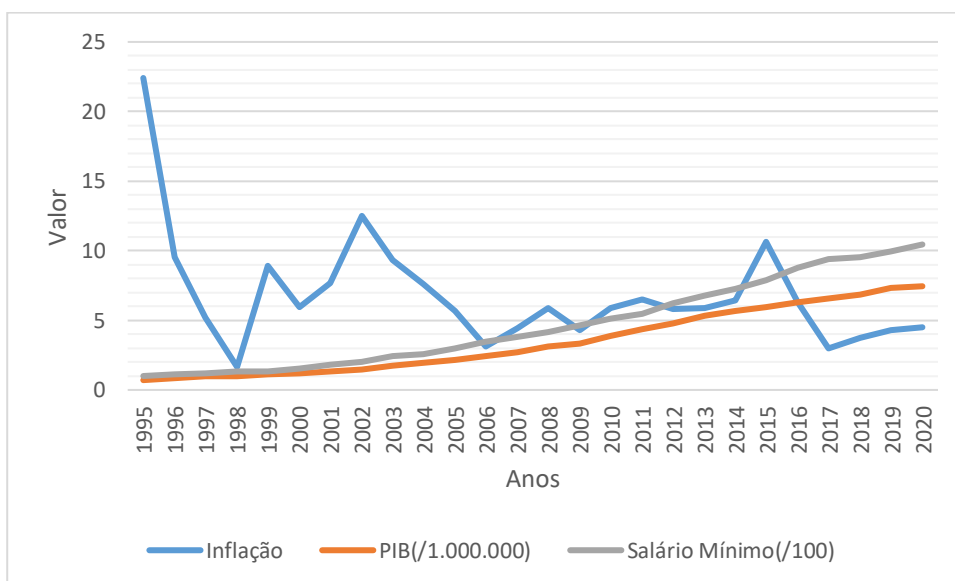
Já investidores que tem o perfil moderado, por sua vez, necessitam proteger suas aplicações, mas aceitam com mais flexibilidade a diversificação, ingressando em produtos de investimento que possuam elevado risco, caso consigam visualizar melhores retornos no longo prazo. Saber diversificar e conhecer as opções disponíveis no mercado é algo essencial para esse tipo de perfil

Por fim, investidores arrojados ou agressivos são aqueles que buscam algum tipo de retorno em investimentos mais a longo prazo e, portanto, estão dispostos e possuem condições de arriscar mais. Porém, ainda assim, de algum modo, para que o seu patrimônio fique seguro e as perdas não sejam elevadas demais, caso ocorram, ainda assim, aplicam parte dos seus recursos em produtos de baixo risco (BANCO DO BRASIL, 2021).

Após 1994, com o controle do processo inflacionário através da criação de uma nova moeda, o país passou por uma série de políticas neoliberais implantadas pelo governo de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) e continuadas, de certo modo, pelo presidente Luís Inácio Lula da Silva (2003-2010). Isso resultou em diversas oscilações no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, que vinha em uma trajetória de crescimento ritmado desde 2004 e foi interrompido em 2015. De 2015 a 2020, o PIB oscilou muito. Paralelamente a isso, o índice de preços que atingiu um pico no ano de 2015 sofreu um movimento de queda até 2017 e começa um processo lento de escalada desde então. Vale ressaltar que a inflação somente foi controlada graças a uma severa diminuição dos gastos públicos, atrelada a reforma da previdência, do trabalho, congelamento de gastos em serviços essenciais governamentais, intensificadas pelo surgimento da pandemia em 2020 (OLIVEIRA; PRONI, 2019).

O salário mínimo, fonte de renda de mais de 50% das famílias brasileiras, só vem sofrendo reajustes em conformidade com o nível de preços (OLIVEIRA, PRONI, 2019). Porém, as famílias brasileiras são assoladas pelo sistema tributário regressivo brasileiro, que onera muito mais as classes mais baixas do que as classes mais ricas, influenciando na decisão dessas pessoas em como poupar e ter capacidade de investimento. O Gráfico 01 exibe esse cenário de incertezas e riscos nas duas últimas décadas da economia brasileira.

Gráfico 01 – Painel com a evolução da inflação, Produto Interno Bruto (dividido por um milhão) e Salário Mínimo no Brasil (dividido por cem) entre 1995 e 2020.



Fonte: Adaptado de IPEADATA pela autora.

Esse cenário de instabilidade e incerteza, agora agravado pela pandemia do COVID-19, que afetou as atividades econômicas ao redor do planeta, acabam por tornar provável que o perfil do investidor individual brasileiro seja aquele de cautela extrema quando o assunto é risco. Desse modo, no próximo tópico, apresenta-se rapidamente alguns tipos de investimento e suas respectivas classificações por nível de risco.

A classificação mais comum no que tange aos tipos de investimentos e ativos que os consumidores com diferentes perfis podem consumir pode ser expressa na seguinte forma (CARDOZO et al, 2019):

Classificação do Ativo	Descrição
Ativos de renda fixa de curto prazo:	esses ativos pagam juros pré ou pós-fixados sobre um valor definido no investimento inicial. No Brasil, a maior parte desse tipo de investimento tem vencimento em curto prazo, sendo em um ou poucos meses. Como exemplos, podemos citar: <i>commercial papers</i> , cotas de fundos de renda fixa, títulos de curto prazo do governo federal (Letras do tesouro nacional - LTN, Letras Financeiras do Tesouro-LFT, Bônus

	do Banco Central-BBC etc.), caderneta de poupança, certificado de depósito bancário- CDB, entre outros.
Ativos de renda fixa de longo prazo:	representados em sua maior parte pelos títulos de dívida do governo e das empresas para prazos mais longos, o que envolve geralmente vários anos. Como exemplo, apresentam-se: ações, debêntures, Notas do Tesouro Nacional, <i>C-Bonds</i> ou outros tipos.
Ativos de Renda Variável:	são aqueles ativos cuja rentabilidade não é previamente conhecida ou indexada. São exemplos: ações, contratos de opções, contratos futuros em geral, ouro, dólar e outras moedas.

Quadro 01: Classificação de ativos, com base em Cardoso (2019).

Segundo Giudicce e Estender (2017), dentre todas as alternativas existentes no mercado financeiro brasileiro, algumas se destacam por servirem de referência para avaliação do resultado dos investimentos em geral. São benchmarks muito usados, em parte pela grande popularidade que possuem. Como exemplo, citam-se o dólar americano, a inflação, a caderneta de poupança, a taxa de juros e o IBOVESPA (Índice da Bolsa de Valores de São Paulo), no mercado de ações.

Dadas as características do cenário econômico e financeiro para o investidor brasileiro citadas anteriormente, pode-se imaginar que o perfil do investidor brasileiro deve levar em consideração questões macroeconômicas, que perpassam a configuração do mercado de trabalho, nível salarial brasileiro e também variáveis políticas, econômicas e sociais, tanto internas, quanto externas.

Segundo PARENTE (2003), há um senso comum de que o mercado de ações e de investimentos só é possível para pessoas com renda mais elevada. Porém, existem opções de investimentos para todas as classes sociais. O que pode ocorrer é um certo medo ou receio, devido a falta de informação, para ingressar no mercado de investimentos. A próxima seção apresenta como a literatura sobre o tema identificou diferenças no perfil de investimento entre homens e mulheres no período recente.

2.3 HOMENS E MULHERES NO MERCADO DE INVESTIMENTOS BRASILEIRO

O estudo sobre as diferenças entre homens e mulheres vem ganhando muito destaque entre os pesquisadores nas últimas décadas. É comumente mencionado que homens e mulheres possuem diferenças de renda, quando se analisa o mercado de trabalho brasileiro (ABRAM, 2006; DEDECCA ET AL, 2009). Se conseguimos perceber diferenças de rendimentos entre homens e mulheres no mercado de trabalho, é possível imaginar que diferentes ganhos têm como consequência diferentes perfis de investimento.

Tentando buscar diferenças no perfil de investimento entre homens e mulheres, Faria e Cardoso (2017) discutem que os homens apresentam ter um perfil mais agressivo quando se encontram em níveis de otimismo elevado. As mulheres, por sua vez, compõem um perfil mais moderado. Segundo os autores, essa diferença é ainda mais evidente quando se analisa as mulheres com menos de 25 anos que possuem algum tipo de investimento.

As mulheres também não são a maioria quando o assunto é a participação nos investimentos. Oliveira e Lencini (2019) apontam que em 2018, o mercado financeiro, em sua maioria, estava mais voltado ao público masculino, que representava 64% do total de participantes da pesquisa. Isso é um dado que contrasta com o potencial que o público feminino apresenta, se lembrarmos que no Censo de 2010, realizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as mulheres representavam nada menos do que 51% da população brasileira, ou seja, a maioria.

Em um estudo sobre fundos de investimento em um banco comercial privado, com o intuito de verificar se o retorno médio da carteira de ativos de homens era maior do que o de mulheres, Margutti (2011) verificou que não há relação estatisticamente significativa nesse cenário. Porém, o autor verificou que a carteira de investimentos masculina era mais volátil do que a feminina, com a premissa de que os homens são mais dispostos a correr riscos do que as mulheres.

Em uma análise de mulheres sergipanas que investem, Santos *et al* (2019) encontraram que fatores históricos como desigualdade social e salarial contribuem negativamente para a participação feminina no mercado financeiro. Os autores salientam que a mulher apresenta um perfil de investimento moderado, ou seja, com risco médio e com objetivos claros e específicos que a levam a investir parte de seus recursos.

Collini (2014) discute que mesmo com uma legislação adequada para o público feminino e mesmo com a crescente contratação de mulheres para cargos no mercado financeiro, ainda assim a desigualdade entre homens e mulheres se apresenta de diversas formas e, portanto, as mudanças que visam tornar iguais a participação de homens e mulheres em investimentos não devem apenas serem de cunho cultural, mas sim, colocar na prática a participação feminina no mercado de investimentos, pois é um público amplo e que permitiria a expansão do mercado financeiro para um novo conjunto de opções de investimento, sempre na busca por modernização e inovação.

A próxima seção apresentará a metodologia desta pesquisa, evidenciando como é possível traçar um perfil da participação feminina no mercado de investimentos, dadas as pesquisas recentes e relevantes sobre o tema, que vem ganhando cada vez mais destaque em redes sociais e no cotidiano do brasileiro.

3. MATERIAIS E MÉTODOS DA PESQUISA

O trabalho se caracteriza por ser de natureza quantitativa e qualitativa, na medida em que apresenta os dados numéricos das pesquisas realizadas pela ANBIMA entre 2018 e 2020; e também faz análises qualitativas sobre os dados brutos, relacionando-os com pesquisas já feitas sobre o tema e que podem corroborar ou não os pressupostos do trabalho.

A pesquisa Raio-X do Investidor ANBIMA foi realizada entre 2018 e 2020, estando na sua terceira edição na elaboração deste estudo. Para extração dos dados, foram utilizados os dados disponíveis no site criado para armazenamento das informações da pesquisa, sendo realizada a junção dos temas específicos (gráficos da seção Resultados e Discussões), de acordo com os anos analisados.

O número de respondentes aos questionários da pesquisa é muito similar entre os anos estudados. Em 2020, pela primeira vez, o número de pessoas que se consideravam investidores aumentou. Os dados feitos com a amostra de pessoas respondentes é expandido, conforme metodologia utilizada no relatório, como tendendo a ser a real situação do mercado de investimentos para pessoa física no Brasil.

Os dados do Raio-X do Investidor² fornecem um panorama sobre o comportamento do investidor e ajudam o mercado a entender seu público e a desenhar estratégias personalizadas. Para elaboração dos Gráficos e tabelas deste trabalho, foi utilizado o software Microsoft Excel®.

A próxima seção apresenta os resultados da pesquisa com as discussões pertinentes sobre as principais diferenças entre homens e mulheres quando o assunto é o investimento.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Esta seção apresenta os resultados e discussões da pesquisa, conforme metodologia apresentada na seção anterior. A tabela 1 apresenta algumas informações sobre as pesquisas realizadas entre 2018 e 2020, como o número de respondentes, a quantidade de pessoas que afirmaram possuir ou não investimentos, dentre outros aspectos.

Tabela 1 – Informações sobre as pesquisas Raio-X do Investidor da ANBIMA realizada no período entre 2018 e 2020.

Pesquisa Raio-X do Investidor	2018	2019	2020
Total Respondentes	3.374	3.451	3.433
Respondentes que afirmaram TER investimentos (%)	42	42	44
Respondentes que afirmaram NÃO TER investimentos (%)	58	58	56
Respondentes homens (%)	53	52	54
Respondentes mulheres (%)	47	48	46

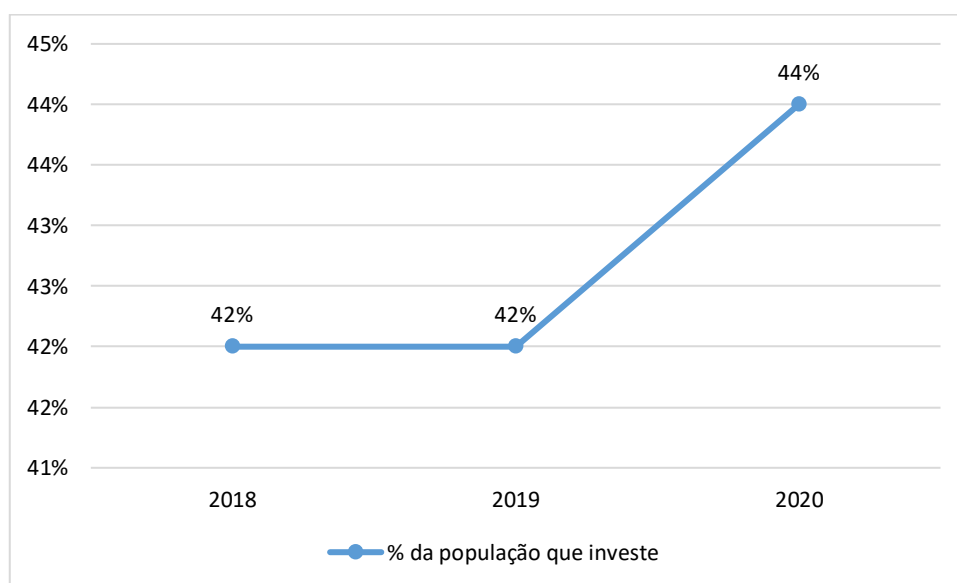
Fonte: Adaptado dos dados brutos das pesquisa Raio-X do Investidor do período 2018-2020.

Pelo apresentado na Tabela 01, fica evidente que no período estudado os homens realizaram mais investimentos do que as mulheres. O ano que apresentou maior diferença foi em 2020, em que os homens representavam um número oito por cento maior do que o total de mulheres que investiam. Por mais que as mulheres representem a maioria da população brasileira, conforme o Censo de 2010 realizado pelo IBGE, ainda assim elas não são maioria quanto o assunto é investimento.

² Os dados das edições do Raio-X do Investidor estão disponíveis em: <https://centraldoinvestidor.anbima.com.br/>

O Gráfico 02 apresenta porcentagem da população brasileira que participou da pesquisa que possuiu algum tipo de aplicação financeira entre os anos em que a pesquisa ‘Raio-X do Investidor’ foi realizada. Devido ao cenário de pandemia, o número atingiu o menor patamar da série. Conforme ANBIMA (2021), isso reflete que a perda de renda e que as alterações no mercado de trabalho impactaram na decisão de investir ou não dos brasileiros.

Gráfico 02 – Porcentagem dos respondentes das pesquisas com algum tipo de aplicação financeira. Brasil: 2018-2021.



Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

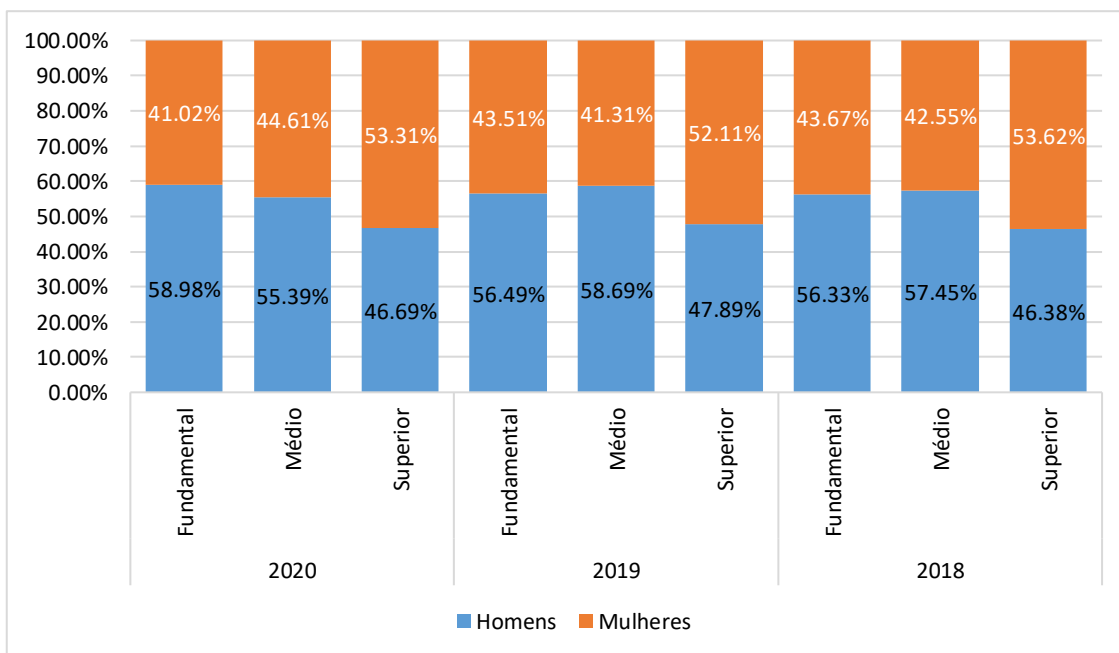
É importante mencionar que a pandemia piorou e muito a situação dos trabalhadores brasileiros (BRIDI, 2020). Apesar do CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) ter registrado a criação de um saldo líquido de mais de 142 mil novos postos de trabalho formais em 2020, a informalidade no mercado de trabalho brasileiros ultrapassou a faixa de 40% nesse mesmo ano (COSTA, 2020). Logo, milhões de pessoas acabaram tendo sua renda comprometida de forma parcial ou total durante a pandemia e isso reflete no montante que é aplicado na forma de poupança ou em outros tipos de investimentos no país.

A partir do Gráfico 03, começa-se a discutir as principais diferenças entre homens e mulheres que investem no Brasil. Já foi apresentado que as mulheres não são maioria no total de investidores do país. O Gráfico 03 exibe informações mais detalhadas sobre

quem investe no país. As mulheres de ensino fundamental são as que menos investiram no período mencionado.

Isso pode ser um indício de que a falta de escolaridade pode prejudicar o conhecimento sobre o mercado financeiro e, portanto, dificultar o acesso aos investimentos por essa parcela da população, além da falta de renda que pessoas desse grupo podem estar expostas. Agora, ao se comparar homens e mulheres que possuem ensino superior, as mulheres foram maioria em todos os anos do estudo. Logo, com o aumento da escolaridade, mulheres foram a maioria no total de investidores.

Gráfico 03 – Escolaridade dos homens e mulheres que se consideravam investidores nas pesquisas. Brasil: 2018-2020.



Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

Ao longo dos anos, a variação dos percentuais de homens e mulheres e suas respectivas escolaridades não apresentou uma mudança tão brusca que fosse mais notável. De qualquer maneira, apresenta-se que mulheres com baixa escolaridade podem ser alvos de uma política de educação financeira ou de estratégias que busquem incentivar esses indivíduos a ingressar no mercado de investimentos, de acordo com o produto financeiro que assim desejarem.

Por conseguinte, a tabela 02 mostra em quais faixas etárias se concentram os investidores de acordo com seu sexo. Evidencia-se que entre jovens com idade entre 16 e 24 anos, homens e mulheres apresentam muita similaridade na quantidade de pessoas

que investem. O maior acumulado de investidores, seja de homens ou mulheres está na faixa etária que vai dos 25 aos 59 anos. Nesse grupo, a concentração é ainda maior entre pessoas com 45 a 59 anos.

Homens com idade entre 45 e 59 anos são o que expressam a maior quantidade de investidores em todos os anos. As mulheres só assumem maior participação do que os homens na faixa etária acima dos 60 anos. Assim, podem ser levantadas algumas questões: mais de 80% dos investidores brasileiros possuem acima de 25 anos, o que remonta que há algum gargalo que pode estar impedindo que jovens com idade entre 16 e 24 anos participem de forma massiva dos investimentos realizados no país, de acordo com as faixas etárias analisadas.

Tabela 02 – Faixa etária dos homens e mulheres que se consideravam investidores nas pesquisas. Brasil: 2018-2020.

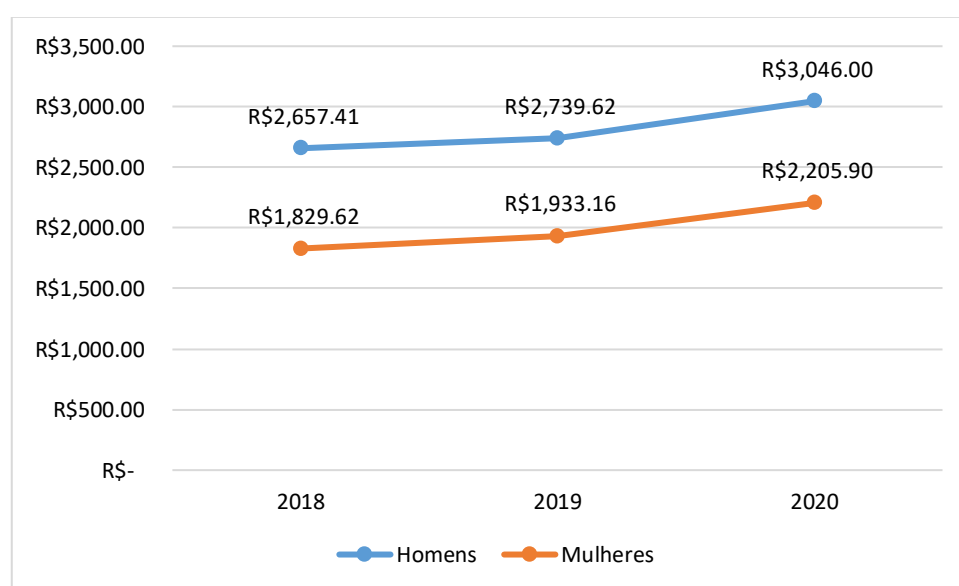
Ano	Idade	Masculino (%)	Feminino (%)
2020	16 a 24 anos	16,74	16,52
	25 a 34 anos	21,11	21,39
	35 a 44 anos	21,12	21,32
	45 a 59 anos	23,41	22,00
	60 ou mais	17,62	18,76
	Total	100	100
2019	16 a 24 anos	18,21	15,51
	25 a 34 anos	22,33	21,37
	35 a 44 anos	21,07	21,46
	45 a 59 anos	23,46	23,66
	60 ou mais	14,93	18,01
	Total	100	100
2018	16 a 24 anos	17,35	16,14
	25 a 34 anos	21,52	21,42
	35 a 44 anos	23,47	21,52
	45 a 59 anos	18,09	21,05
	60 ou mais	19,57	19,87
	Total	100	100

Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

Até o presente momento, temos que o perfil financeiro de pessoas que mais investem no país são homens, com idade entre 45 e 59 anos e com alta escolaridade. Em relação a renda obtida por esses indivíduos, o Gráfico 04 apresenta que a renda individual de homens e mulheres apresenta uma diferença expressiva.

Apesar da renda informada pelos entrevistados da pesquisa ter crescido no período mencionado, fica explícito que as mulheres têm uma renda individual menor do que a ganha por homens. Mesmo que a diferença tenha diminuído, em 2020 as mulheres apresentaram uma renda de pouco mais de 72% da renda obtida por pessoas homens. A diferença de renda entre homens e mulheres é algo marcante da configuração do mercado de trabalho brasileiro.

Gráfico 04 – Média salarial individual em R\$ de homens e mulheres que se consideravam investidores nas pesquisas que possuíam algum tipo de aplicação financeira. Brasil: 2018-2020.



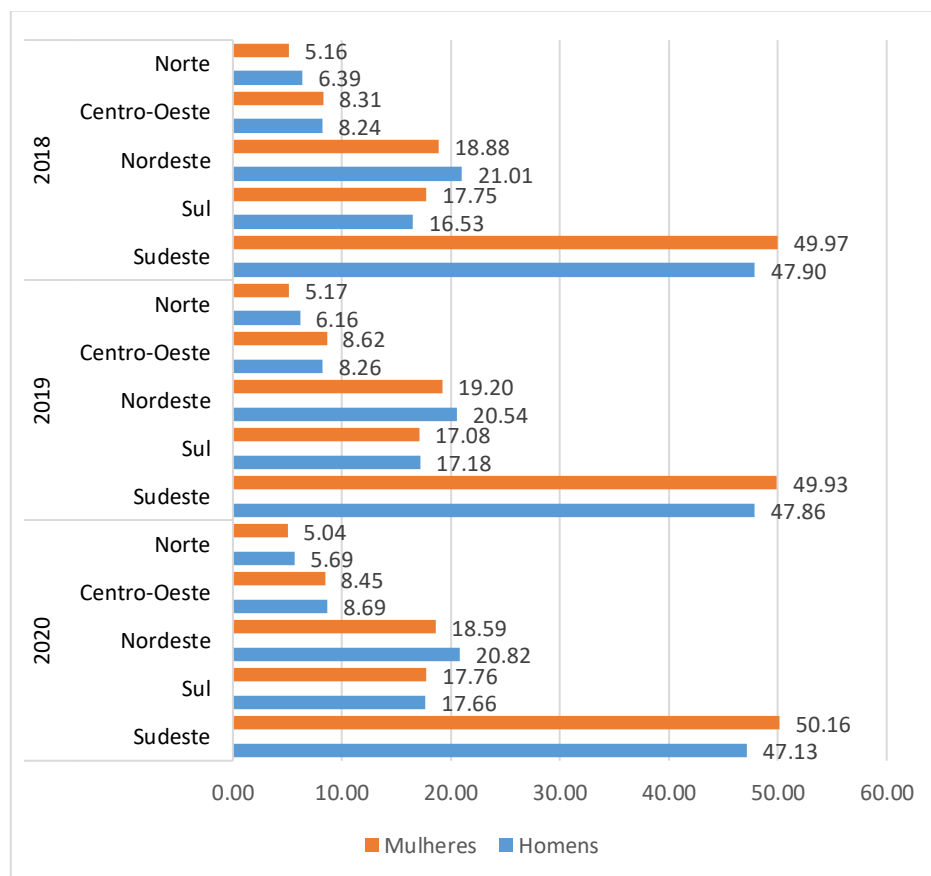
Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

O Gráfico 04 apresenta um quadro de desigualdade salarial entre homens e mulheres. Isso definitivamente impacta o fato de que as mulheres não são a maioria entre os investidores brasileiros. Conforme Cavallini (2018), as mulheres ganham menos que os homens em todos os cargos e áreas. Logo, a renda disponível para investimentos ou poupanças tende a ser menor do que a possível para os homens. Quanto a esse cenário, salienta-se que é necessário um trabalho incessante de busca pelo fim da desigualdade, em empresas de quaisquer portes. Desse modo, quem ganha é o potencial de investimentos que pode ser realizado por homens e mulheres no Brasil.

Quanto a localização geográfica dos investidores brasileiros, o Gráfico 05 apresenta que a maior parte deles está localizada na região sudeste. Isso já era de se esperar, devido à grande concentração populacional dessa região. Porém, o que chama a atenção é que a

região Nordeste fica em segundo lugar, tanto para homens, quanto para mulheres, no percentual de investidores.

Gráfico 05 – Região geográfica dos homens e mulheres que se consideravam investidores nas pesquisas. Brasil: 2018-2020 em %.



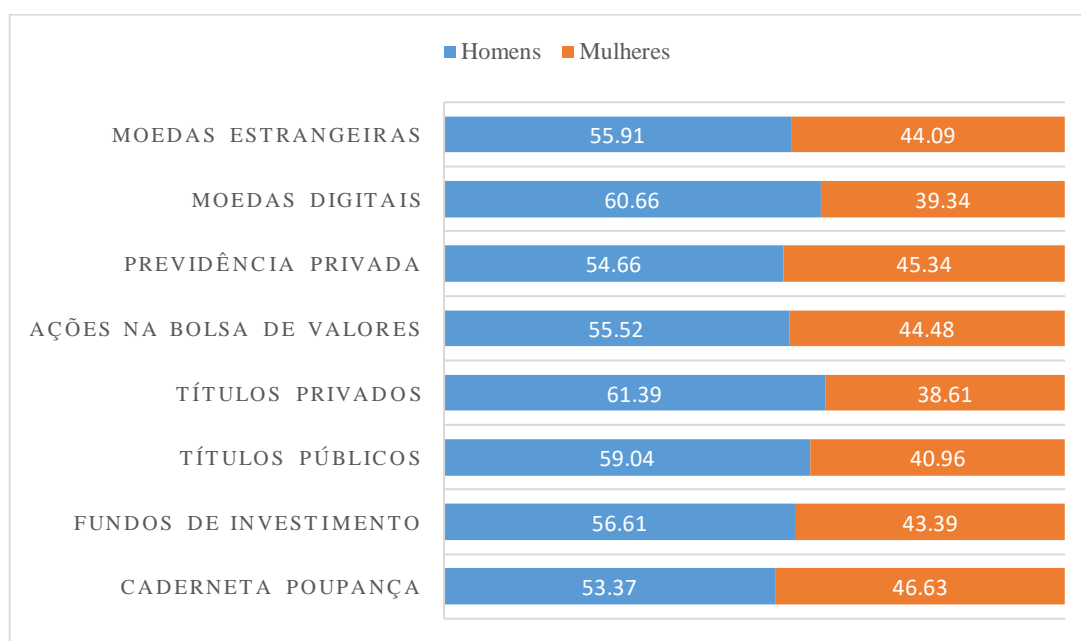
Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

Ainda sobre o Gráfico 05, discute-se que em terceiro lugar fica a região Sul, seguida pelas regiões Centro-Oeste e Norte. Essa disposição, além da composição demográfica, pode ser reflexo da rede de instituições financeiras espalhadas pelas regiões brasileiras, o que permite mais facilmente o acesso a produtos financeiros e oportunidades de investimento, tanto por homens, quanto por mulheres.

Por sua vez, o Gráfico 06 discute o conhecimento de diversos produtos financeiros por homens e mulheres no Brasil, no ano de 2020. Em todos os produtos apresentados no Gráfico, homens demonstraram ter mais conhecimento do que as mulheres. A menor diferença está na caderneta de poupança, instrumento mais conhecido pelos brasileiros. Logo, as mulheres apresentaram maior conhecimento nesse produto.

Porém, as moedas digitais e os títulos privados se apresentam como os produtos financeiros que as mulheres possuem menor nível de conhecimento. Isso pode ser reflexo da alta diversificação de produtos financeiros vivenciada nos últimos anos e também pela falta de estratégias de instituições que ofertam esses produtos em buscar o público feminino.

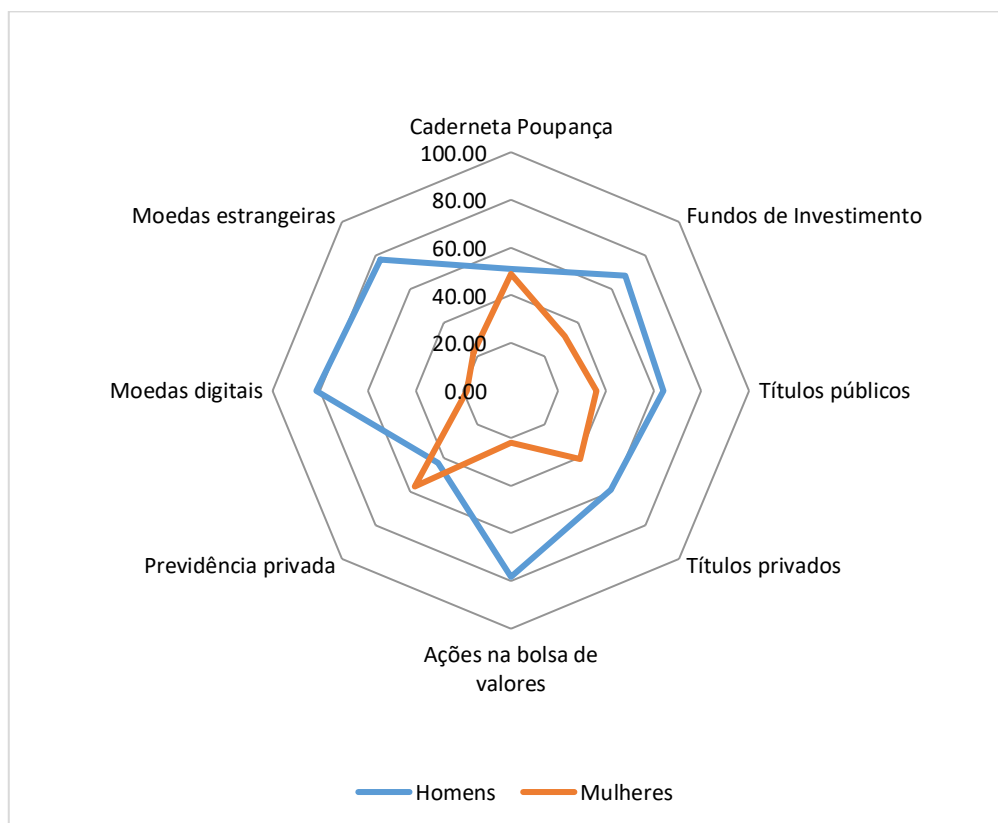
Gráfico 06 – Conhecimento de produtos financeiros diversos entre homens e mulheres que se consideravam investidores nas pesquisas em 2020 (%).



Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

De modo análogo, o Gráfico 07 exprime quais são de fato os produtos financeiros mais utilizados por homens e mulheres no ano de 2020. As mulheres só formaram maioria quando o produto é a previdência privada. Os homens representam a maioria em todos os outros produtos financeiros, mas se destacam no investimento em ações na bolsa de valores (78,24%) e moedas digitais (81,62%). As mulheres se destacam ao investir em previdência privada (57,01%) e em caderneta de poupança (48,89%).

Gráfico 07 – Produtos financeiros mais utilizados entre homens e mulheres que se consideravam investidores na pesquisa em 2020 (%).



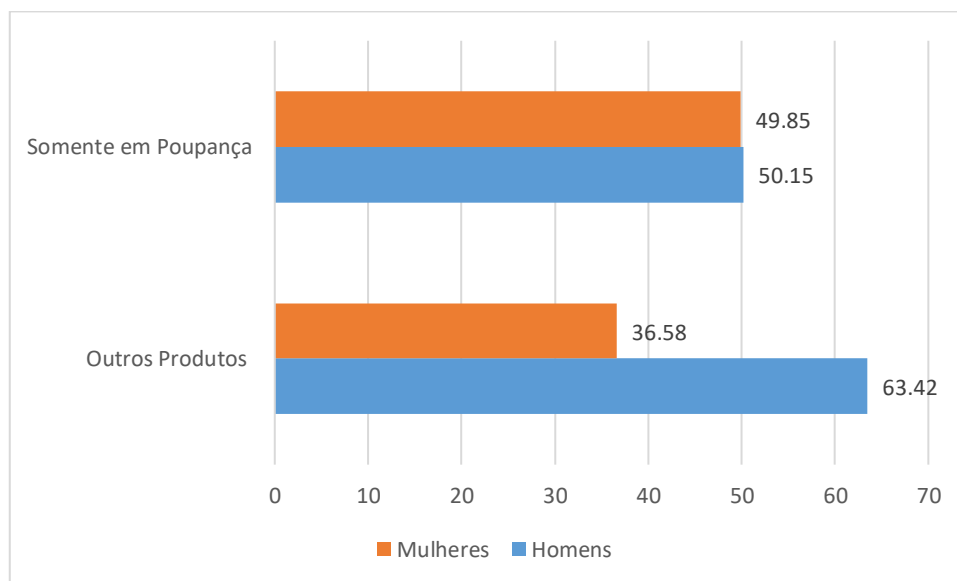
Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

Os tipos de investimento mais representativos condizem com estudos prévios, que apontam que mulheres são mais conservadoras em seus investimentos do que os homens. O fato de investir em moedas digitais, que possui alto risco e volatilidade no mercado e também em ações de empresas, por sua vez, reafirma o fato de que os homens são mais propensos a investimentos de maior risco.

Se compararmos o investimento somente em poupança ou com outros produtos financeiros, o Gráfico 08 expressa que, em 2020, homens foram o que mais investiram somente no produto ‘Caderneta de Poupança’, mas a diferença da quantidade de mulheres que também investem nesse produto é mínima e está abaixo de 0,3 pontos percentuais.

Porém, quando se analisa investimentos em outros produtos financeiros, homens são maioria e representam 63,42%, enquanto mulheres somam somente 36,58%. Isso denota, novamente, a tendência de indivíduos homens em apostar em investimentos de maior risco, em detrimento das mulheres. Portanto, o Gráfico 08 é mais um exemplo de estatística que salienta o papel conservador das mulheres nos investimentos financeiros.

Gráfico 08 – Investimentos em poupança ou em outros produtos financeiros por homens e mulheres que se consideravam investidores na pesquisa em 2020 (%).



Fonte: adaptado pela autora a partir de dados do Raio-X do investidor ANBIMA.

Após o exposto, salienta-se que foram constatadas diferenças no que tange a participação entre homens e mulheres no mercado de investimentos brasileiros nos anos mencionados. A próxima seção traz uma breve conclusão sobre os resultados encontrados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo analisar como homens e mulheres investiram no mercado financeiro brasileiro no período entre 2018 e 2020, utilizando relatórios elaborados pela ANBIMA nesse período. Com base nos resultados encontrados, salienta-se que homens e mulheres possuem diferenças significativas entre si quando o assunto é investimento.

As principais diferenças encontradas após a análise dos dados foi grande parcela dos respondentes (mais de 50% em todos os anos analisados) não realizaram investimentos. Do total que investiu, homens representaram o maior número de investidores. Do mesmo modo, indivíduos da classe C foram os que mais investiram no período.

Em relação à diferença entre os homens e as mulheres, foi encontrado que as mulheres representam maior parcela do número de investidores quando possuem ensino

superior, se comparadas aos homens com o mesmo nível de ensino. Além disso, os investidores brasileiros do período se concentram mais entre as idades de 25 e 59 anos, sendo que as mulheres só representam maioria em relação aos homens quando estão acima de 60 anos.

Apresentou-se ainda que as mulheres possuem menor renda disponível para investimento do que os homens, característica marcante do mercado de trabalho brasileiro. O maior número de investidores brasileiros, sejam homens ou mulheres, estão concentrados nas regiões Nordeste e Sudeste. Por fim, mulheres apresentam mais conhecimento sobre produtos financeiros como ‘Caderneta de Poupança’ e ‘Previdência Privada’, enquanto homens diversificam mais seus investimentos em outros ativos.

Conclui-se este trabalho salientando que algumas diferenças podem tentar ser amenizadas pelas instituições. Como a educação financeira inclusa na BNCC, mais jovens podem investir ou poupar. Bancos e instituições financeiras podem cada vez mais diversificar suas ações para o público feminino, com o intuito de aumentar a participação deste perfil no mercado de investimentos. Além disso, a diferença observada entre as regiões também pode ser amenizada através de políticas específicas para isso.

O período de observação do estudo foi uma das limitações do trabalho. Como os relatórios elaborados pela ANBIMA datam somente do período que vai de 2018 a 2020, novas pesquisas podem cruzar os resultados deste trabalho com dados de períodos mais antigos e permitir novas descobertas ou ainda traçar uma evolução de como homens e mulheres investiram no mercado financeiro brasileiro nas últimas décadas.

Conclui-se que o mercado de investimentos brasileiro é heterogêneo no seu perfil de usuários e que, apesar da diferença entre homens e mulheres nesse cenário, deve ser incentivada uma maior participação de toda a população brasileira, principalmente no cenário pós pandemia.

REFERÊNCIAS

ABRAM, Laís. Desigualdades de sexo e raça no mercado de trabalho brasileiro. **Ciência e cultura**, v. 58, n. 4, p. 40-41, 2006.

ALMEIDA, A. L. F.; CUNHA, D. P. A. **Estudo do mercado brasileiro de renda fixa e o perfil do investidor brasileiro**. Monografia (Bacharel em Engenharia de Produção), Escola Politécnica – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.

AMÂNCIO, Jean Carlos Batista. DOURADO, Márcio. **Educação financeira e investimentos: um breve estudo sobre o perfil do brasileiro em 2020**. Trabalho de Conclusão de Curso. Centro Universitário UniEvangélica, 2020.

BANCO DO BRASIL. **Análise do Perfil do Investidor**. Disponível em: <<https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos/analise-de-perfil-do-investidor#/>> Acesso em: 25 de mai. de 2021.

CARDOZO, Tuane T.Mendes et al. Análise do Perfil de Investidores Brasileiros. **IX Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção**, Ponta Grossa – PR, 2019.

CARRARO, W. B. W. H.; MEROLA, A. Percepções adquiridas numa capacitação em educação financeira para adultos. **Revista Gestão e Planejamento**, Salvador, v. 19, p. 414- 435, jan./dez. 2018.

CARVALHO, Laura. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. Editora Todavia SA, 2018.

CERQUEIRA, A.L.S. **Aplicação do Modelo de Elton-Gruber para a Construção de Carteira no índice PSI-20. 2015**. 69 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Mestrado em Contabilidade e Finanças, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, 2015.

COLLINI, Itali Pedroni. Mulheres no Mercado Financeiro: Um olhar sob a ótica de sexo. **Monografia. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo**, São Paulo, 2014.

COSTA, Simone da Silva. Pandemia e desemprego no Brasil. **Revista de Administração Pública**, v. 54, p. 969-978, 2020.

CVM. **Estudo do cenário da poupança e dos investimentos dos brasileiros**. 2018. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002_estudo_spc_cenario_da_poupanca_e_dos_investimentos_dos_brasileiros.pdf>. Acesso em: 25 de mai. de 2021.

DEDECCA, Claudio Salvadori; RIBEIRO, Camila Santos Matos de Freitas; ISHII, Fernando Hajime. Sexo e jornada de trabalho: análise das relações entre mercado de trabalho e família. **Trabalho, Educação e Saúde**, v. 7, n. 1, p. 65-90, 2009.

DOWNES, John; GOODMAN, Jordan Elliot. **Dicionário de termos financeiros e de investimento**. NBL Editora, 1993.
ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA – ENEF. **Mapeamento Nacional 2018: 2º Mapeamento Nacional das Iniciativas de Educação Financeira**. 2018. Disponível em: <https://www.vidaedinheiro.gov.br/wp-content/uploads/2018/05/Mapeamento_2018.pdf>. Acesso em: 17 abr. 2020.

FAMÁ, R., PRADO; A. B. B. O consumo e a importância da educação financeira para o Brasil. **Revista da Faculdade de Administração e Economia**, v. 8, n. 1, p. 02-12, 2016. Disponível em: <<https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/ReFAE/article/view/5135/5675>>. Acesso em: 09 maio 2020.

FARIA, Flávia Helena; DA SILVA CARDOSO, Virgínia Arlinda. Perfil de risco e otimismo em decisões de investimento: uma análise das finanças comportamentais. **Revista Brasileira de Administração Científica**, v. 8, n. 1, p. 48-63, 2017.

FARIAS, A, R.; ORNELAS, J, R, H.; **Finanças e sistema financeiro nacional para concursos**: Questões Resolvidas de Concursos do Banco Central, Tesouro Nacional, BNDES, CVM, CEF e BB, dentre outros. São Paulo; Atlas, 2015.

GARCIA, N., et al. La educación financiera en América Latina y el Caribe: situación actual y perspectivas. Serie políticas públicas y transformación productiva n° 12. **Banco de Desarrollo de América Latina**. Corporación Andina de Fomento, 2013. Disponível em: <<https://www.scioteca.caf.com>>. Acesso em 22 Abr. 2020.

GIUDICCE, Thiago Lucas; ESTENDER, Antonio Carlos. O Processo de Análise de Investimentos Financeiros em Instituições Financeiras. Caderno de Administração. **Revista da Faculdade de Administração da FEA**, v. 11, n. 1, 2017.

HOFMANN, Ruth Margareth; MORO, Maria Lucia Faria. Educação matemática e educação financeira: perspectivas para a ENEF. **Zetetiké**, v. 20, n. 2, p. 37-54, 2012.

JANISCH, Adriane Beatriz Liscano; JELINEK, Karin Ritter. Explorando a educação financeira no ensino fundamental: um estudo de possibilidades a partir das orientações da BNCC. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 7, p. 48324-48342, 2020.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Saraiva Educação SA, 2017.

KREUTZ, Rafael Rudolfo et al. Tesouro direto, poupança ou ibovespa, qual o melhor investimento? **Negócios Em Projeção**, v. 9, n. 1, p. 266-277, 2018.

MARGUTTI, Sergio Humberto Virgilio Vieira et al. Fundos de investimento: uma análise empírica sobre as diferenças do comportamento de negociação entre os sexos. 2012.

OLIVEIRA, Gabriel Mutschal; KREUTZ, Rafael Rudolfo. Investimentos em títulos públicos uma análise sob a óptica do pequeno investidor. **Semana do Servidor Público 2017 e II Simpósio em Gestão Pública**, Universidade Federal de Santa Maria, 2017.

OLIVEIRA, Murilo Klippel; LENCINI, Carlos Artur. O comportamento do investidor: uma análise de acordo com a faixa etária, renda e sexo. **Revista Metodista de Administração do Sul**, v. 4, n. 5, p. 57-92.

OLIVEIRA, Tiago; PRONI, Marcelo Weishaupt. Estratégia de crescimento econômico e mercado de trabalho no Brasil. **RBEST: Revista Brasileira de Economia Social e do Trabalho**, v. 1, p. e019003-e019003, 2019.

PAIVA, Raiane Thainá et al. O perfil do investidor individual no mercado financeiro. **Revista Vianna Sapiens**, v. 11, n. 2, p. 30-30, 2020.

PARENTE, Silvana. O mercado financeiro ea população de baixa renda. En: Pobreza e mercados no Brasil: uma análise de iniciativas de políticas públicas-Brasília: **CEPAL/DFID**, 2003-p. 167-231, 2003.

PINHEIRO, Armando Castelar. Investimento ou poupança. **Valor Econômico**, v. 4, n. 11, 2011.

POTRICH, A. C. G.; VIEIRA, K. M.; KIRCH, G. Determinantes da alfabetização financeira: análise da influência de variáveis socioeconômicas e demográficas. **R. Cont. Fin. – USP**, São Paulo, v. 26, n. 69, p. 362-377, set./out./nov./dez. 2015.

RAMBO, A. C. **O perfil do investidor e melhores investimentos: da teoria à prática do mercado brasileiro**. Monografia (Bacharel em Ciências Econômicas), Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

RODRIGUES, Ana Carolina. A evolução do mercado de capitais brasileiro e o perfil do acionista minoritário no Brasil. **Revista Jurídica da Presidência**, v. 14, n. 103, p. 405-427, 2012.

SACCÓL, H. N.; PIENIZ, L. P. **Finanças comportamentais: teoria do prospecto e perfil do investidor aplicados à estudantes de Administração e Ciências Contábeis da Unicruz.** UNICRUZ, 2018.

SANTOS, Ione Carvalho; VIEIRA, Thayná Lima; DA SILVA, Joenison Batista. Mulheres e investimentos: a representatividade feminina no mercado financeiro à luz das finanças comportamentais. **Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep**, v. 6, n. 2, p. 57-75, 2019.

SAVOIA, José Roberto Ferreira; SAITO, André Taue; SANTANA, Flávia de Angelis. Paradigmas da educação financeira no Brasil. **Revista de Administração pública**, v. 41, n. 6, p. 1121-1141, 2007.

SOARES, Maria Isabel et al. **Decisões de Investimento: Análise Financeira de Projetos.** 2015.

SOUSA, Lucy Aparecida de. **O Mercado de Capitais Brasileiro no período 1987-97.** Tese de Doutorado, Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1998.