

Análise do comportamento dos investidores em ações de João Pessoa/PB

Sérgio Guedes da Cunha Araújo (UFPB) sergiogca@hotmail.com
Rebeca Albuquerque Cordeiro (UFPB) rebecacordeiro1@gmail.com
Carlos Eduardo Cavalcante (UFPB) cavalcanteeduardo@gmail.com

Resumo: O presente trabalho tem como objetivo identificar o perfil dos investidores em ações de uma empresa de investimentos do Estado da Paraíba, através da Teoria da Perspectiva de Kahneman e Tversky (1979). Esse modelo teórico possui três categorias: o Efeito Certeza, o Efeito Reflexão e o Efeito Isolamento. Para isso, foi preparado um questionário baseado principalmente na pesquisa já realizada pelos autores Kahneman e Tversky, com a finalidade de definir qual o perfil dos investidores paraibanos de acordo com o modelo da Teoria da Perspectiva. A pesquisa foi realizada em uma empresa de investimentos situada na cidade de João Pessoa, a qual representa duas corretoras tradicionais do mercado de ações de São Paulo. Foram coletados 50 questionários, em que os respondentes foram os clientes que visitaram o escritório no período de 1 mês. Após a análise dos resultados, conclui-se que os investidores de ações do Estado da Paraíba possuem o perfil de investimentos baseado no Efeito Certeza e no Efeito Reflexão. O Efeito Isolamento não foi confirmado pelos respondentes como variável que influencia seu perfil como investidores de ações.

Palavras-chave: Investidores; Teoria da Perspectiva; Ações.

1. Introdução

A baixa rentabilidade da caderneta de poupança por alguns períodos com um desempenho até menor que a taxa de inflação do período, a renda fixa e o tesouro direto, assim como a queda da taxa de juros base do Brasil, a qual impacta diretamente nos investimentos prefixados, faz com que os investidores busquem novos investimentos, os quais possam gerar uma maior rentabilidade.

Juntamente com a evolução das comunicações e o desenvolvimento da Internet, o mercado de ações evoluiu do pregão presencial para o pregão on-line. A maior facilidade em se operar com o mercado acionário brasileiro através de uma ferramenta conhecida como o *Home Broker* disponibilizada pelas corretoras, onde se tem um total controle das posições custodiadas, um acompanhamento em tempo real das cotações dos ativos, com segurança, transparência e agilidade.

A diversificação de capital é mais comum em imóveis, dólares, ouro, renda fixa e caderneta de poupança. Atualmente, com a facilidade de se operar diretamente no mercado de ações através de um terminal de investimentos on-line interligado diretamente com a BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo, o mercado acionário vem se transformando em

uma alternativa comum para investimentos e para diversificação de capital, onde o investidor pode tornar-se sócio das maiores empresas brasileiras no caso da BOVESPA.

Mesmo ciente da maior predisposição ao risco da desvalorização de seu patrimônio, muitos investidores preferem assumir esse risco e ter a possibilidade de um bom rendimento a uma rentabilidade mediana e já prefixada.

Segundo a BOVESPA (2008) um investidor pode ter três perfis como operador do mercado: o perfil agressivo, onde estará disposto a arriscar boa parte do capital a fim de um rendimento mais elevado, o moderado já disponibiliza um recurso razoável para arriscar algo e o conservador escolhe as operações mais conservadoras do mercado para diminuir os riscos das operações. A mesma Bolsa informa que também existem três tipos de aplicações, as de curto prazo, as de médio e as de longo prazo, e quanto menor o tempo do investimento, mais arriscada será a operação.

Assim como as empresas dos diversos setores existentes, uma empresa de investimento também deve conhecer os interesses de seus clientes, para que, a partir dessas informações, a empresa possa orientar e oferecer aos seus clientes os produtos de acordo com seu perfil ou interesse.

Diante do exposto, o objetivo geral do presente trabalho é estudar o perfil dos investidores em ações de uma corretora do Estado da Paraíba. Para isso, será verificada a influência dos efeitos da Teoria da Perspectiva de Kahneman e Tversky: Efeito Certeza, Efeito Reflexão e Efeito Isolamento.

2 Referencial Teórico

O modelo teórico pesquisado serve para evidenciar os padrões de comportamento que não convergiam com os princípios da teoria da utilidade esperada. Foi nesse contexto que a Teoria da Perspectiva foi formulada e, até hoje, é amplamente usada em diversas situações envolvendo decisão sob risco. É possível definir a Teoria da Perspectiva em alguns pontos principais: o Efeito Certeza, no qual as pessoas tendem a ponderar menos os resultados que são prováveis em relação aos resultados que são consideradas certas; o Efeito Reflexão, no qual em uma situação envolvendo ganho, as pessoas tendem a não se arriscar mais e o Efeito Isolamento, de acordo com a qual a maioria das pessoas desconsidera os componentes comuns entre duas perspectivas.

A Teoria da Perspectiva, segundo Sobreira (2007) demonstra como os agentes do mercado se posicionam perante o risco, identificando o comportamento do investidor através de uma projeção gráfica com duas equações, montadas em função de parâmetros comportamentais. E dependendo da probabilidade dos resultados, os mesmos agentes podem ser propensos ou avessos ao risco. De acordo com essa Teoria, proposta por Kahneman e Tversky (1979), os tomadores de decisões se tornam avessos ao risco nas escolhas que envolvem possibilidade de ganhos seguros e tomadores por risco nas escolhas quando as mesmas possibilidades se apresentam em termos de perdas potenciais. Essa teoria é o modelo teórico no qual é baseada essa pesquisa.

Segundo Cardoso (2007), os estudiosos Kahneman e Tversky (1979) realizaram uma pesquisa empírica, apresentando um mesmo problema sob forma distinta para um grupo de pessoas, e chegaram à conclusão que o ser humano é mais avesso ao risco e a situações de ganhos do que a de perdas; o investidor prefere um ganho menor, mas certo, a uma possibilidade de não ganhar nada ou obter um maior ganho.

A Teoria da Perspectiva de Kahneman e Tversky (1979 *apud* BALDO, 2007) pode ser definida pelos pontos principais descritos nos parágrafos seguintes.

De acordo com o Efeito Certeza, as pessoas tendem a ponderar menos os resultados que são prováveis em relação aos resultados que são considerados certos. Porém, quando ganhar é possível, mas não provável (baixa probabilidade), a maioria das pessoas prefere a aposta que oferece maior ganho.

O Efeito Reflexão pode ser uma situação envolvendo ganho, as pessoas tendem a não se arriscar; no entanto, numa situação envolvendo perdas, as pessoas preferem se arriscar. Devido a esse comportamento, supõe-se que, no domínio dos ganhos, as pessoas apresentam aversão ao risco e, no campo das perdas, propensão ao risco, diferentemente da teoria da utilidade esperada que suponha apenas aversão ao risco.

De acordo com o Efeito Isolamento, onde a maioria das pessoas desconsidera os componentes comuns entre duas perspectivas, as escolhas são influenciadas pelo modo como são representadas em termos de ganhos ou perdas, ou seja, a maneira como as escolhas serão apresentadas permite que elas sejam feitas de forma inconsistente.

A Teoria da Perspectiva demonstra que, ao primeiro sinal de ganho, os investidores se desfazem de suas posições, e quando se encontram em posições que estão perdendo os mesmos podem aceitar o prejuízo sem vender os ativos, a espera de uma recuperação. O presente trabalho buscou verificar, através de um questionário com perguntas objetivas, a percepção, a aversão e a aceitação dos clientes quanto ao risco.

3 Metodologia

Quanto à delimitação do **objetivo** da pesquisa, ela é descritiva, uma vez que busca a compreensão e descrição das características de um determinado momento ou fenômeno. Segundo Rudio (1986), a intenção para esse tipo de pesquisa é “descobrir e observar fenômenos, procurando descrevê-los, classificá-los e interpretá-los”. Malhotra (1993) e Lakatos e Marconi (1992) partilham de opiniões semelhantes no momento em que afirmam que a pesquisa descritiva preocupa-se com o estudo da frequência de algum acontecimento, fenômeno ou comportamento, ocorridos por duas ou mais variáveis. Nesse estudo, foi descrito o perfil comportamental dos investidores de ações da empresa de investimentos do Estado da Paraíba, quanto à aversão ao risco de acordo com a Teoria da Perspectiva.

Com relação aos **procedimentos** utilizados, o presente trabalho é um levantamento. De acordo com Gil (2000) o “método *Survey* – levantamento” é um tipo de pesquisa caracterizado por uma amostragem de um subconjunto da população estudada, e, a partir desse levantamento se projeta as características da população total. O trabalho utilizou como procedimento o levantamento, por utilizar uma fração do público estudado e não o todo.

Quanto ao **tipo**, a pesquisa é quantitativa. Segundo Richardson (1999) esse tipo de pesquisa caracteriza-se pelo uso da quantificação na coleta de informações, e também na análise estatística do resultado da mesma. De acordo com esse autor, o método possui como vantagens “a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilitando, conseqüentemente, uma margem de segurança quanto às inferências”.

Segundo Lakatos e Marconi (1992, p. 108), “a delimitação do universo consiste em explicitar que pessoas ou coisas, fenômenos etc. serão pesquisadas, enumerando suas

características comuns, como por exemplo, sexo, faixa etária, organização a que pertencem, comunidade onde vivem etc.”

A presente pesquisa foi realizada em uma empresa de investimentos que representa duas corretoras de valores de São Paulo, as quais foram fundadoras da BOVESPA. Uma vez que o objetivo desse trabalho é pesquisar o perfil comportamental dos investidores dessa empresa de investimentos do Estado da Paraíba, serão considerados como **universo** da pesquisa, todos os clientes com residência na Paraíba, o que corresponde a pouco mais de 400 clientes da referida empresa de investimentos, dentre eles investidores profissionais, estudantes, profissionais liberais, funcionários públicos, empresários entre outros.

De acordo com Mattar (1993) a amostragem refere-se "à coleta de dados relativos a alguns elementos da população e a sua análise, que pode proporcionar informações relevantes sobre toda a população". O mesmo autor informa como vantagem a pesquisa feita por amostra, economia de mão-de-obra e dinheiro com a redução de entrevistas; a economia de tempo e rapidez na obtenção dos resultados e a possibilidade de coleta de dados mais precisos.

A amostra foi não-probabilística, pois, segundo Malhotra (2001) o pesquisador é quem seleciona as unidades amostrais, procurando obter uma amostra de elementos convenientes. A amostra também é classificada como intencional, pois de acordo com Mattar (1993), essa amostragem busca definir amostras que sejam satisfatórias para as necessidades da pesquisa através de um bom julgamento e uma estratégia adequada. Com isso foram selecionados como **amostra** os clientes que visitaram o escritório da empresa, regularmente, no período de 10/09/2008 a 10/11/2008, totalizando 51 investidores respondentes.

Pelo fato de tratar-se de uma pesquisa quantitativa, o instrumento de coleta de dados utilizado foi um questionário de perguntas fechadas, que segundo Lakatos e Marconi (1992), "...é um instrumento de coleta de dados, constituído por uma série ordenada de perguntas, que devem ser respondidas por escrito e sem a presença do entrevistador”.

O questionário foi composto por quinze questões, as quais foram divididas entre seis para o Efeito Certeza, seis para o Efeito Reflexão e três para Efeito Isolamento, conforme o Quadro 1:

Efeito Certeza	Questões 1 a 6
Efeito Reflexão	Questões 7 a 12
Efeito Isolamento	Questões 13 a 15

QUADRO 1 – Relação de efeito X questões

FONTE: Elaborado pelo próprio autor

Os dados coletados nessa pesquisa, caracterizada como quantitativa, foram tratados estatisticamente a partir de medidas descritivas, as quais auxiliam a análise do comportamento dos dados. Para analisar as questões referentes ao Efeito Isolamento, utilizou-se média e desvio padrão. Para analisar o Efeito Certeza e Efeito Reflexão, utilizou-se a distribuição de frequência.

4 Análise de Dados

4.1 Efeito Certeza

De acordo com a Teoria da Perspectiva, as pessoas dão peso inferior aos resultados prováveis em comparação aos que são obtidos com certeza. Esta tendência, chamada de Efeito Certeza, contribuiu para a aversão ao risco nas escolhas que envolvem ganhos seguros.

Para verificar a influência do Efeito Certeza nos investidores da empresa pesquisada foram utilizadas as questões de 1 a 6 do questionário. Essas questões só possuem duas alternativas de escolha, a letra A ou letra B. De acordo com o modelo teórico, a análise dessas questões é realizada relacionando-se duas questões, ou seja, relaciona-se a 1º com a 2º, a 3º com a 4º e a 5º com a 6º.

1. Qual das duas alternativas você prefere?	
() Alternativa A 33% de chances de ganhar \$2500 66% de chances de ganhar \$2400 1% de chances de ganhar \$0	() Alternativa B 100% de chances de ganhar \$2500
2. Qual das duas alternativas você prefere?	
() Alternativa A 33% de chances de ganhar \$2500 67% de chances de ganhar \$0	() Alternativa B 34% de chances de ganhar \$2400 66% de chances de ganhar \$0

QUADRO 2 - Questões 1 e 2

FONTE: Kahneman e Tverski (1979)

Questão 1: 48% assinalaram a alternativa A e 52% a alternativa B;
Questão 2: 42% assinalaram a alternativa A e 58% a alternativa B;

QUADRO 3 – Resultado das questões 1 e 2

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A relação das duas primeiras questões da pesquisa para observar o Efeito Certeza aponta que os respondentes possuem características desse efeito, já que a maioria preferiu assinalar as alternativas onde a chance de ganhar é mais presente.

Utilizando-se o mesmo formato/modelo da primeira e segunda questões as seguintes são respondidas a partir de apenas duas alternativas, a letra A ou letra B.

3. Qual das duas alternativas você prefere?	
() Alternativa A 80% de chances de ganhar \$4000 20% de chances de ganhar \$0	() Alternativa B 100% de chances de ganhar \$3000
4. Qual das duas alternativas você prefere?	
() Alternativa A 20% de chances de ganhar \$4000	() Alternativa B 25% de chances de ganhar \$3000

80% de chances de ganhar \$0	75% de chances de ganhar \$0
------------------------------	------------------------------

QUADRO 4 - Questões 3 e 4

FONTE: Kahneman e Tverski (1979)

Questão 3: 18% assinalaram a alternativa A e 82% a alternativa B;
Questão 4: 52% assinalaram a alternativa A e 48% a alternativa B;

QUADRO 5 – Resultado das questões 3 e 4

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A relação dessas questões não possui a característica do Efeito Certeza em virtude da questão 4 não confirmar o efeito. Os investidores, na sua maioria, assinalaram a alternativa onde o ganho poderia ser maior, mas a chance de ganhar diminuiria em 5%. Como o Efeito Certeza defende primeiramente a certeza do ganho, a relação da terceira e quarta questões não confirma o Efeito Certeza.

A seguir, serão apresentadas a quinta e a sexta questões, também elaboradas para observar o Efeito Certeza, e com duas únicas alternativas.

5. Qual das duas alternativas você prefere?	
(___) Alternativa A 50% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália. 50% de chances de não ganhar nada.	(___) Alternativa B 100% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para a Inglaterra.
6. Qual das duas alternativas você prefere?	
(___) Alternativa A 5% de chances de ganhar uma viagem de três semanas para a Inglaterra, França e Itália. 95% de chances de não ganhar nada.	(___) Alternativa B 10% de chances de ganhar uma viagem de uma semana para a Inglaterra. 90% de chances de não ganhar nada.

QUADRO 6 - Questões 5 e 6

FONTE: Kahneman e Tverski (1979)

Questão 5: 26% assinalaram a alternativa A e 74% a alternativa B;
Questão 6: 28% assinalaram a alternativa A e 72% a alternativa B.

QUADRO 7 – Resultado das questões 5 e 6

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A 5ª e a 6ª questão confirmam o Efeito Certeza, na medida em que as alternativas assinaladas nessas questões ocorrem em sua maioria quando a chance de ganhar é mais presente. Entretanto, quando se investigam situações de baixíssima probabilidade de ganho, evidencia-se a preferência por ganhos maiores, em detrimento da avaliação da probabilidade mínima de ganho.

Conclui-se que o Efeito Certeza é observado durante a análise desse questionário e pode-se considerar que existe uma tendência a adoção do mesmo junto aos investidores da empresa paraibana de investimentos, como pode ser observado nas seis primeiras questões. A partir dessa constatação, é possível trabalhar com os clientes da empresa de investimentos, tentando mostrar em quais operações existe a maior possibilidade de ganhos e em quais outras aplicações existem um risco mais elevado, fazendo com que o cliente decida qual será sua opção de investimento. Um exemplo prático que pode ser citado para um investidor conservador é a diversificação dos investimentos em ações em algumas empresas de diversos setores, podendo ser essa carteira de ações montada a partir dos setores de alimentos, transporte, construção civil, mineradora, siderúrgica, petrolífera, elétrica e telefonia.

4.2 Efeito Reflexão

A aversão ao risco nas escolhas quando se envolvem ganhos certos e seguros é acompanhada pela procura por riscos nas escolhas quando são envolvidos riscos maiores, sempre de maneira reflexiva. A tendência de aversão ao risco no campo dos ganhos, combinada com procura pelo risco quando se encontra no campo das perdas, é chamada de Efeito Reflexão.

A fim de analisar o Efeito Reflexão pelos investidores da Bolsa de Valores de São Paulo situados no Estado da Paraíba utilizou-se as questões 7, 8, 9, 10, 11 e 12 do instrumento de pesquisa. A análise dessas questões só pode ser feita em uma relação de comparação. Dessa forma se faz a relação da 7ª com a 8ª, a 9ª com a 10ª e a 11ª com a 12ª.

7. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 45% de chances de ganhar \$6000 55% de chances de ganhar \$0	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 90% de chances de ganhar \$3000 10% de chances de ganhar \$0
8. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 0,1% de chances de ganhar \$6000 99,9% de chances de ganhar \$0	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 0,2% de chances de ganhar \$3000 99,8% de chances de ganhar \$0

QUADRO 8 - Questões 7 e 8

FONTE: Kahneman e Tversky (1979)

Questão 7: 14% assinalaram a alternativa A e 86% a alternativa B;
Questão 8: 64% assinalaram a alternativa A e 36% a alternativa B.

QUADRO 9 – Resultado das questões 7 e 8

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A relação das questões 7 e 8 confirma o Efeito Reflexão em relação à atitude perante o risco. O Efeito Reflexão nos mostra que caso a chance de ganho seja boa, é evitado ao máximo o risco de perder, como pode ser visualizado no resultado da questão 7. Já a questão 8 como a chance de ganhar nas duas alternativas seria no máximo 0,02%, o investidor decidiu pela escolha de apenas 0,01% de ganhar em detrimento da chance de 0,02% por conta da discrepância de chance na alternativa A onde o valor que poderia ganhar era de \$ 6.000,00

enquanto a B de 0,02% com chance também mínima mas que poderia ganhar \$ 3.000,00, metade do que a alternativa escolhida pelos pesquisados.

Quando defrontados com situações de probabilidades muito baixas de ganho, os indivíduos ficam propensos a tentar obter ganhos maiores, mesmo que as probabilidades sejam menores, justificando a preferência pela Perspectiva A em relação à Perspectiva B, na questão oito.

Assim como a maioria das questões, as questões 9 e 10 também só possuem duas alternativas, letra A ou letra B.

9. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 80% de chances de perder \$4000 20% de chances de perder \$0	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 100% de chances de perder \$3000
10. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 20% de chances de perder \$4000 80% de chances de perder \$0	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 25% de chances de perder \$3000 75% de chances de perder \$0

QUADRO 10 - Questões 9 e 10

FONTE: Kahneman e Tversky (1979)

Questão 09: 78% assinalaram a alternativa A e 22% a alternativa B;
Questão 10: 46% assinalaram a alternativa A e 54% a alternativa B;

QUADRO 11 - Resultado das questões 9 e 10

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A correlação dos resultados das questões não confirma o Efeito Reflexão. A questão 9 está coerente em relação ao Efeito Reflexão, já a questão 10 foge do Efeito Reflexão na medida em que a maioria dos investidores assinalou a alternativa onde a chance de perder aumentaria em 5% um percentual alto para essa relação, e de acordo com o Efeito Reflexão só deveria escolher um percentual maior de perda se a diferença fosse mínima.

As questões 11 e 12 visam mensurar o Efeito Reflexão. Cada uma possui apenas duas alternativas, a letra A ou letra B.

11. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 45% de chances de perder \$6000 55% de chances de perder \$0	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 90% de chances de perder \$3000 10% de chances de perder \$0
12. Qual das duas alternativas você prefere?	
(<input type="checkbox"/>) Alternativa A 0,1% de chances de perder \$6000	(<input type="checkbox"/>) Alternativa B 0,2% de chances de perder \$3000

99,9% de chances de perder \$0	99,8% de chances de perder \$0
--------------------------------	--------------------------------

QUADRO 12 - Questões 11 e 12

FONTE: Kahneman e Tverski (1979)

Questão 11: 70% assinalaram a alternativa A e 30% a alternativa B;
Questão 12: 30% assinalaram a alternativa A e 70% a alternativa B.

QUADRO 13 – Resultado das questões 11 e 12

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

A relação das questões 11 e 12 confirmam o Efeito Reflexão que evita ao máximo o risco de perder como foi observada na questão 11, onde mesmo o valor da perda sendo maior que a outra questão foi preferível pelos investidores ter maiores chances de não realizar a perda mesmo o volume financeiro da perda sendo maior. Quando o investidor já se encontra dentro de um risco máximo de perder, por uma diferença mínima de chance é preferível arriscar um pouco mais, que no caso representava 0,01% a mais, mas com um volume financeiro menor de 50% em relação à primeira alternativa.

Portanto, existe uma tendência a adoção do Efeito Reflexão junto aos investidores da Paraíba como observado durante a análise das questões sete a doze. A partir desse resultado, é interessante apresentar aos clientes da empresa de investimentos todos os tipos de operações na Bolsa, sejam elas de baixo risco ou de risco elevado, deixando o cliente bem consciente de qual operação em determinado momento seria mais interessante ser efetuada.

Como exemplo a ser citado para um cliente de perfil variado, podendo o mesmo cliente em determinados momentos operar na Bolsa de forma conservadora, moderada e agressiva a empresa pode apresentar para o cliente algumas formas de investimentos, podendo ser através do mercado de opções, mais comum em Petrobrás e Vale; a termo, para alavancar ganhos; aluguel de ações, para rentabilizar carteira de longo prazo; *long short*, operando troca de ações do mesmo setor ou de ações que trabalham com oscilações próximas para tentar ganhar o *spread* de preços e nas oscilações peculiares; a diversificação de papéis ou mesmo *small caps* que são empresas de pequena liquidez e que alguns investidores acreditam em uma melhora substancial dessas ações.

4.3 Efeito Isolamento

De acordo com a Teoria da Perspectiva, as pessoas geralmente descartam componentes que são compartilhados por todas as probabilidades em consideração, selecionando a propriedade que mais se enquadra em seu interesse. Essa tendência, chamada Efeito Isolamento, leva à preferência inconsistente quando a mesma escolha é apresentada de formas diferentes.

A existência desse efeito foi verificada a partir das questões 13, 14 e 15 do questionário.

A Questão 13 é um enunciado com cinco alternativas relacionadas a investimentos, onde cada respondente representou através de um número a importância dessa variável como busca de informação, variando de 1 quando não considera em momento algum essa informação a 5 quando acredita ser de extrema importância tal informação. Desta forma foi obtido o seguinte resultado da maior importância para a menor:

Variável	Valor como fonte de informação 1-5
CORRETORA	3,72
LIVRO	3,66
SITES ESPECIALIZADOS	3,56
ANÁLISE PRÓPRIA	3,34
REVISTAS	3,24
AMIGOS INVESTIDORES	3,10
FÓRUM DE INTERNET	2,20

QUADRO 14 – Resultado da questão 13

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

O resultado dessa questão aponta para a confirmação do Efeito Isolamento, onde os investidores isolam as informações relativas aos fóruns de internet em detrimento as demais fontes de informações. Observa-se diferença expressiva, tendo em vista que todas as outras fontes de informação são importantes no auxílio à tomada de decisão dos investimentos.

A partir dos resultados coletados, é importante que a empresa de investimentos tenha como uma de suas prioridades a maior ligação entre a Corretora de São Paulo e seus clientes, fazendo com que sejam feitos com mais frequência eventos em parceria com a Corretora. A criação de um site da empresa para um melhor contato com seus clientes, oferecendo algumas informações úteis, como uma lista de indicações para leitura e links de sites úteis.

A questão 14 trata do Efeito Isolamento e questiona ao investidor quais seriam as fontes de informação mais importantes quando o mesmo se encontra posicionado em determinado papel, conforme Quadro 15.

Variáveis estudadas	Representatividade
Site da Empresa	66%
Relatórios indicando a compra da empresa	62%
Relatórios que não recomendam a compra desse ativo	54%
Investidores desse mesmo ativo	50%

QUADRO 15 – Resultado da questão 14

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

Conforme mostra o quadro relacionado à questão 14, não houve nenhuma fonte de informação que por algum motivo tenha sido colocada a par, o que seria uma confirmação do Efeito Isolamento. Desta forma, essa questão não confirma o Efeito Isolamento.

É importante para a empresa de investimentos repassar todas as informações pertinentes ao ativo no qual o cliente se encontrar posicionado ou tenha interesse, sejam elas de cunho positivo ou negativo, já que de acordo com a pesquisa os investidores mostram interesse em todos os tipos de informações relacionadas às empresas em que estão posicionados.

A questão 15 foi desenvolvida nos mesmos parâmetros da questão 14, e procurou saber quando o investidor toma a decisão de sair de um determinado ativo, como ocorre o acompanhamento desse papel. Os resultados dessa questão podem ser observados no Quadro 16.

Variáveis estudadas	Representatividade
Caso o motivo pelo qual eu tenha saído do papel estivesse equivocado eu voltaria para o papel sem problema algum	78%
Continuo acompanhando esse papel	62%
Procuo por mais informações para confirmar o acerto ao sair do papel	38%
Desconsidero a existência do mesmo	12%

QUADRO 17 – Resultado da questão 15

FONTE: Dados da pesquisa (2008)

Conforme o resultado da questão 15 pode-se observar que também não atende ao Efeito Isolamento, que ocorreria caso a alternativa “desconsidero a existência do mesmo” tivesse o maior índice das respostas. Após a venda de um papel por algum determinado motivo, a pesquisa aponta que a grande maioria dos investidores da empresa não se incomodaria em voltar para a mesma posição se considerasse a atitude de ter saído do papel errada, assim como também continua acompanhando esse ativo.

A partir disso, a empresa de investimentos sempre deve informar às pessoas sobre os ativos em que se encontram posicionadas, assim como os ativos que fizeram parte de seu portfólio.

A utilização ou confirmação do Efeito Isolamento com base nos estudos da Teoria da Perspectiva não pode ser aplicada aos investidores da Paraíba. Entretanto, existe a percepção destes investidores de que os fatos divulgados no mercado financeiro podem sinalizar de forma positiva ou negativa a tomada de decisão. Sendo assim, existem evidências que os investidores tomam decisão com base em notícias divulgadas pelo mercado, que não representam a realidade das informações.

4 Conclusão

O presente trabalho teve como objetivo geral estudar o perfil comportamental dos investidores em ações do Estado da Paraíba, com ênfase nos efeitos principais da Teoria da Perspectiva. Os resultados obtidos em cada efeito da Teoria da Perspectiva são apresentados nos próximos parágrafos.

Observou-se que o Efeito Certeza e o Efeito Reflexão são encontrados nos investidores da empresa pesquisada, uma vez que os mesmos têm como principal perfil a escolha pelo ganho certo, ou até assumir certo risco quando já se encontrar em risco, tentando a menor perda.

Dessa forma, sugere-se que a empresa informe aos seus clientes todas as operações possíveis na bolsa, apresentando todos os tipos de mercados e suas limitações. Para que os clientes possam decidir por qual operação ele optará de acordo com seu perfil em relação ao risco retorno de cada operação. A empresa poderá também disponibilizar todas as informações dos ativos preferidos dos clientes, indicar livros e sites especializados para auxiliá-los em suas tomadas de decisões na Bolsa de Valores, bem como informar os sites das empresas das quais os clientes são acionistas.

O Efeito Isolamento, diferentemente do Efeito Reflexão e Certeza, não foi confirmado durante a análise dos dados, certamente porque as questões relacionadas a esse efeito foram elaboradas de forma mais aberta e os investidores podem ter se omitido em alguns fatos, já que o Efeito Isolamento é muito comum entre os investidores.

Como limitação do estudo realizado, pode ser apontada a falta de interesse por parte dos investidores em responder o questionário, fazendo com que a amostra da pesquisa fosse menor do que o planejado.

Como recomendação para trabalhos futuros sugere-se a utilização de amostras maiores, abrangendo um maior número de investidores. A área de estudo de finanças comportamentais é bastante recente, sendo uma boa opção para novas pesquisas.

Referências

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Índice histórico de pontos IBOV. Disponível em <www.bovespa.com.br> Acesso em 10/08/2008

CARDOSO, A. L. **Análise de riscos no projeto de sistemas de informação:** utilização da teoria dos prospectos. Rev. Tecnol. Fortaleza, v. 28, n. 1, p. 7-17, jun. 2007. Disponível em <http://www.unifor.br/notitia/file/1300.pdf> Acesso em 10/08/2008

BALDO, D. **BIOMARCAS NAS ANOMALIAS DA TEORIA DA UTILIDADE ESPERADA** Dissertação apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Economia. Área de Concentração: Economia e Finanças. 2007.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.** São Paulo: Atlas, 2000.

LAKATOS, E. M. ; MARCONI, M. de A. **Metodologia do trabalho científico:** procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos. 4.ed. São Paulo: Atlas, 1992.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de Marketing:** uma orientação aplicada. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing.** São Paulo: Atlas, 1993.

RICHARDSON, R. J. et al. **Pesquisa social:** métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1999.

RUDIO, F. V. **Introdução ao Projeto de Pesquisa Científica.** 10a.. ed. Petrópolis: Vozes, 1986.

SOBREIRA, M. S. (2007). **Aplicação da Teoria do Prospecto nos Bancos Brasileiros:** Agregando Valor para a Carteira de Investimentos de um Fundo de Pensão. Dissertação mestrado profissionalizante em economia. Disponível em <http://www.ibmecrj.br/sub/RJ/files/dissert_mestrado/ECO/ECO_marcelosobreira_mar%C3%A7o.pdf> Acesso em 10/08/2008.