



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

MARIANA BEATRIZ SANTOS CARDOSO

INFLUENCIADORES INFLUENCIAM?
UMA ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DA AÇÃO APÓS INDICAÇÃO DE
INVESTIMENTO DE INFLUENCIADORES DIGITAIS DE FINANÇAS
ENTRE JANEIRO E NOVEMBRO DE 2022

Brasília - DF
2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

MARIANA BEATRIZ DOS SANTOS CARDOSO

INFLUENCIADORES INFLUENCIAM?
UMA ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DA AÇÃO APÓS INDICAÇÃO DE
INVESTIMENTO DE INFLUENCIADORES DIGITAIS DE FINANÇAS
ENTRE JANEIRO E NOVEMBRO DE 2022

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade para Tomada de Decisão

Área: Finanças Comportamentais

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Brasília - DF
2023

CC268i Cardoso, Mariana
Influenciadores influenciam? Uma análise do preço da ação
após indicação de investimento de influenciadores digitais de
finanças entre janeiro e novembro de 2022 / Mariana Cardoso;
orientador César Augusto Tibúrcio. -- Brasília, .
31 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, .

1. Investimentos. 2. Comportamento da ação. 3.
Influenciadores digitais. 4. Finanças comportamentais. I.
Tibúrcio, César Augusto, orient. II. Título.

MARIANA BEATRIZ DOS SANTOS CARDOSO

INFLUENCIADORES INFLUENCIAM?
UMA ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DA AÇÃO APÓS INDICAÇÃO DE
INVESTIMENTO DE INFLUENCIADORES DIGITAIS DE FINANÇAS
ENTRE JANEIRO E NOVEMBRO DE 2022

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação da Prof. César Augusto Tibúrcio Silva

Aprovado em _____ de _____ de 2023.

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva
Orientador

Prof. Dra. Ducineli Régis Botelho
Professora - Examinadora

Brasília - DF, fevereiro de 2023.

“A menos que modifiquemos à nossa maneira de pensar, não seremos capazes de resolver os problemas causados pela forma como nos acostumamos a ver o mundo”.

Albert Einstein

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer primeiramente a Deus, que me permitiu chegar até esse momento em minha vida. A vida acadêmica proporciona momentos que sei que sem Ele, eu jamais conseguiria.

Em segundo lugar, agradeço a minha família que, com tanto carinho e zelo, cuidaram da minha caminhada e me deram a base necessária para entrar na Universidade de Brasília, fruto de muito esforço, garra e determinação. Carrego em meu peito uma eterna gratidão aos meus pais Augusto Cardoso e Vera Lúcia dos Santos.

Ao meu noivo e futuro marido, Matheus Ortega, obrigada por ser meu apoio e maior incentivador.

Ao meu orientador, Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva, que não mediu esforços para que tudo ocorresse da melhor maneira possível, e me orientou de maneira honrosa.

Por fim, eu já me encontro grata por tudo que ainda conquistarei pois sei que grandes coisas estão por vir.

RESUMO

No cenário atual, a divulgação de informações através da Internet tem tomado uma relevante proporção. O conhecimento no mundo das finanças passou a ser amplamente consumido no Brasil e, com isso, alguns expoentes sobre o assunto passaram a assumir uma posição de liderança e influenciar pessoas em suas decisões de investimento, os chamados Influenciadores Digitais. O objetivo da presente pesquisa é avaliar se o influenciador de fato tem um impacto no mercado e, para isso, observou-se o comportamento da ação antes e após a indicação de determinado influenciador. Para isto, foi verificado se houve uma alta ou queda no preço médio da ação recomendada (compra ou venda) entre janeiro e novembro do ano de 2022. Para chegar ao resultado, foi feito um levantamento das indicações de investimento em conteúdos disponibilizados em canais digitais, levando em consideração a data de postagem do conteúdo. Das 51 indicações com significância estatística, 34 tiveram uma variação condizente com o que o influenciador indicou em seu conteúdo, ou seja, o preço médio da ação de fato aumentou após uma indicação de compra ou diminuiu após uma indicação de venda. O percentual de acerto obtido em um teste de proporção mostra que este valor é superior ao mero acaso. A partir deste estudo, é possível questionar a confiabilidade das informações trazidas pelos influenciadores, bem como uma atuação mais rígida por parte da CVM. Pode-se, ainda, entender sobre o crescimento de investidores na Bolsa de Valores brasileira – B3, e sua recente democratização. Esta pesquisa contribui, ainda, para o incentivo a educação financeira como forma de combater a desinformação financeira.

Palavras-chave: Finanças. Investimentos. Ações. Influenciadores Digitais. Impacto. Decisão

ABSTRACT

In the current scenario, the dissemination of information through the Internet has taken on a relevant proportion. Knowledge in the world of finance became widely consumed in Brazil and, as a result, some exponents on the subject began to assume a leadership position and influence people in their investment decisions, the so-called Digital Influencers. The objective of this research is to assess whether the influencer actually has an impact on the market and, for that, the behavior of the action was observed before and after the indication of a certain influencer. For this, it was verified whether there was a rise or fall in the average price of the recommended share (buy or sell) between January and November of 2022. To arrive at the result, a survey was carried out of investment indications in content available on digital channels, taking into account the posting date of the content. Of the 51 indications with statistical significance, 34 had a variation consistent with what the influencer indicated in their content, that is, the average share price actually increased after a buy indication or decreased after a sell indication. The percentage of correct answers obtained in a proportion test shows that this value is superior to mere chance. From this study, it is possible to question the reliability of the information brought by the influencers, as well as a more rigid action by the CVM. One can also understand about the growth of investors in the Brazilian Stock Exchange - B3, and its recent democratization. This research also contributes to encouraging financial education as a way to combat financial misinformation.

Keywords: Finance. Investments. Actions. Digital Influencers. Impact. Decision.

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

Gráfico 1 – Pessoas físicas na Bolsa	16
Gráfico 2 – Como ocorre o processo de escolha e análise de investimento	19
Gráfico 3 – Indicação e grau de acerto, por Influencer	25

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	1
2. REVISÃO DA LITERATURA	3
2.1 As mídias sociais e os influenciadores digitais	3
2.2 O perfil e comportamento do investidor	4
2.3 Fatores que afetam o comportamento da ação	10
2.4 Regulação	11
3. METODOLOGIA	12
4. RESULTADOS E ANÁLISES	15
5. CONCLUSÃO	19
REFERÊNCIAS	21
APÊNDICE	23

1. INTRODUÇÃO

O objetivo da presente pesquisa é avaliar se o influenciador de fato tem um impacto no mercado e, para isso, observou-se o comportamento da ação antes e após a indicação de determinado influenciador entre janeiro e novembro de 2022. Para isso, foi escolhido dois influenciadores que ocupam os primeiros lugares no ranking de engajamento e influência de acordo com o Estadão: Charles Mendlowicz e o Tiago Nigro. Para chegar ao resultado, foi feito um levantamento das indicações de investimento em conteúdos disponibilizados em canais digitais, levando em consideração a data de postagem do conteúdo. Das 51 indicações com significância estatística, 34 tiveram uma variação condizente com o que o influenciador indicou em seu conteúdo, ou seja, o preço médio da ação de fato aumentou após uma indicação de compra ou diminuiu após uma indicação de venda.

De acordo com uma pesquisa publicada no site Agência Brasil (2018), “seis em cada dez brasileiros (58%) admitem que nunca, ou somente às vezes, dedicam tempo a atividades de controle da vida financeira.” Sendo assim, nota-se que grande parte dos brasileiros não possuem como prioridade gerenciar o próprio dinheiro.

Paralelamente a esse fato, nos últimos anos, pode-se observar um crescimento no número de investidores na bolsa de valores brasileira – a B3. Segundo o site da B3 (2022), o número de investidores pessoa física com ativos em renda variável cresceu 35% entre o 3º trimestre de 2021 e igual período do ano de 2022, passando de 3,3 milhões para 4,6 milhões de investidores ativos. Segundo Graham (2007) citando sua obra clássica, a “operação de investimento é aquela que, após análise profunda, promete a segurança do principal e um retorno adequado”. Diante dos pontos apresentados, é possível questionar se o investidor tem analisado profundamente suas opções de investimento escolhidas, conforme escreve Graham.

Também é possível questionar a qualidade da informação que é disponibilizada, especialmente as apresentadas nos meios digitais, visto que o seu conteúdo representa uma área cinzenta em termos de regulação (OLIVEIRA, 2021). De acordo com o dicionário Oxford, influenciar é “exercer uma ação psicológica, uma ascendência sobre (alguém ou algo) ou deixar subjugar-se por esta ação; ou ainda causar ou sofrer uma modificação física ou intelectual”. Dessa forma, observa-se que quem se encontra nesse papel possui um relevante impacto na vida das pessoas. É necessário observar que um influenciador, ao produzir um conteúdo, poderá

obter benefícios, caso ocorra a variação positiva das ações negociadas, após sua indicação de compra de uma ação.

Atualmente, o Brasil possui 255 perfis de influenciadores de finanças (ESTADÃO, 2022). Em documento publicado pela Comissão de Valores Mobiliários (2022), a autarquia destaca que “apenas analistas credenciados pela CVM podem elaborar relatórios destinados à publicação ou divulgação a terceiros a fim de auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de aplicações financeiras”. O mesmo documento ressalta que, quando o influenciador deixa claro que "não se trata de recomendação", não é suficiente para não ser considerado como um serviço de análise de valores mobiliários.

Diante desse cenário, a presente pesquisa apresenta a seguinte questão: As indicações dos influenciadores digitais afetam o comportamento do preço da ação no mercado acionário brasileiro? Deste modo, esta pesquisa tem por objetivo verificar se as indicações dos influenciadores digitais interferem no preço das ações citadas, estando a análise restrita ao mercado brasileiro. Acredita-se que, a partir deste estudo, é possível questionar a confiabilidade das informações trazidas pelos influenciadores, bem como despertar para uma atuação mais rígida por parte da CVM. Pode-se, ainda, entender sobre o crescimento de investidores na Bolsa de Valores brasileira – B3, e sua recente democratização. Esta pesquisa contribui, ainda, para o incentivo a educação financeira como forma de combater a desinformação financeira.

Para cumprir com o objetivo proposto, o presente artigo encontra-se dividido em introdução, revisão da literatura, metodologia, resultados e análises e conclusão.

2. REVISÃO DA LITERATURA

As discussões que envolvem os desafios trazidos pela evolução da internet e a atuação dos influenciadores digitais como formadores de opinião no mercado financeiro se fazem necessárias, principalmente, pelo impacto que estes têm na sociedade atual. Apesar de ser um tema ainda em estágio inicial em termos de pesquisa, acredita-se que possui uma forte relevância tanto no presente quanto no futuro. Observou-se, portanto, uma lacuna na literatura em relação ao comportamento da ação após uma indicação de investimento feito por um influenciador digital, o que torna a pesquisa interessante e pontual.

2.1 As mídias sociais e os influenciadores digitais

Tendo como ponto de partida a pesquisa que está sendo realizada pela doutoranda Lyss Paula Oliveira^[1], os influenciadores digitais são criadores de conteúdo que alcançam um grande público em suas redes sociais, compartilhando suas vidas pessoais, opiniões e experiências. Por apresentarem muitos seguidores, são considerados formadores de opinião e influenciam as atitudes e decisões de seus seguidores. Porém, antes de serem influenciados por opiniões, os influenciadores necessitam constituir um público que dê aval às afirmações.

Segundo o relatório da Finfluence, vinculado à ANBIMA (2022), a comunidade que reúne investidores, especialistas e principalmente influenciadores financeiros atingiu uma audiência de 91,5 milhões de pessoas em dezembro de 2021. A mesma fonte mostra que quase metade dos brasileiros já compraram algo por indicação de um influenciador, superando até mesmo o que ocorre na China, onde 34% da população já realizou compras por indicação de influenciadores, ou nos Estados Unidos (17%), principal mercado do mundo.

Ainda segundo a pesquisa de Oliveira, o principal meio utilizado para divulgação de informações pelos influenciadores são as mídias sociais, que está relacionado ao alcance público amplo, direto e rápido em relação aos outros canais (DENG, HUANG, SINHA & ZHAO, 2018; JUNG, NAUGHTON, TAHOUN & WANG, 2018 *apud* OLIVEIRA, 2021).

Percebe-se que as mídias sociais se diferem das mídias tradicionais, especialmente no conteúdo que é gerado pelos usuários, na velocidade com que a informação é disseminada, no

alcance e nos efeitos de rede que ela causa. A mídia tradicional se trata da informação disponibilizada por jornais, revistas e propagandas na televisão, por exemplo. Já as mídias sociais englobam redes sociais, blogs e canais do YouTube. Os investidores têm buscado utilizar as informações disponíveis nas mídias sociais e o conteúdo gerado pelos influenciadores no processo de tomada de decisões, e muitos afirmam que a mídia social está mudando o cenário de análise de investimentos.

Porém, existem alertas sobre a atuação dos influenciadores digitais, por não saberem ao certo até que ponto seus conteúdos são confiáveis, é necessário verificar se estes conteúdos refletem adequadamente a realidade dos dados evidenciados nos demonstrativos das empresas. Além disso, os investidores podem estar interessados em coletar informações nas mídias sociais, por serem mais rápidas e eficientes em seu propósito. Por outro lado, para as empresas, as mídias sociais se tornaram um meio de comunicação de marketing relevante e viável, sendo que seus conteúdos influenciam de forma significativa seus resultados econômicos (HUTTER et al., 2013 *apud* BRAZ, 2020).

2.2 O perfil e comportamento do investidor

Ao observar do comportamento do investidor ao longo do tempo, até meados de 1990, por causa das elevadas taxas de inflação, com preços que subiam quase diariamente, o brasileiro não criava hábitos de planejamento financeiro (LEAL, 2012 *apud* CERQUEIRA, 2014). Com a chegada do Plano Real, houve uma mudança nesse quadro e desde então, as famílias começaram a criar uma cultura de investimento. Após a estabilização econômica, tornou-se possível a projeção do dinheiro no tempo, e o dinheiro passou a ser visto como um bem que poderia ser usufruído no futuro. A partir de então, os brasileiros começaram a administrar melhor suas finanças.

Daniel, Hirshleifer e Subramanyam (1998 *apud* CERQUEIRA, 2014) afirmam a existência de investidores informados e desinformados no mercado, estes últimos sequer apresentam vieses de julgamento. Os informados, por outro lado, apresentam excesso de confiança e sobrevalorização de suas percepções, o que faria com que os supostos investidores informados atribuissem menor valor, ponderação às análises, avaliações especializadas e exibir comportamentos possivelmente contraditórios. Segundo Gitman (2011 *apud* CERQUEIRA, 2014), um investimento é a aplicação de recursos que seja capaz de trazer retorno maior que o

¹⁾ Esta pesquisa está em andamento, dentro do PPGCont, da Universidade de Brasília, sendo, portanto, parcialmente inédita. Parte da pesquisa foi publicada no Congresso da UnB.

aplicado inicialmente, sendo que os rendimentos financeiros gerados compensam o tempo em que estes valores não puderam ser utilizados para outras coisas. É necessário a aplicação dos recursos e saber gerir os investimentos, administrar os créditos de forma organizada e tomar as decisões fundamentais quanto à escolha de um investimento para alcançar o sucesso financeiro pessoal.

Nesse sentido, é comum a disponibilização das informações empresariais de forma pública, o chamado *disclosure*. No mercado de capitais, o *disclosure* corporativo é fundamental para seu funcionamento eficiente, possuindo como principal intenção permitir o acesso à informação entre usuários de forma igualitária.

Segundo Rogers, Ribeiro e Securato (2007) seria possível que erros no processo de tomada de decisão fossem eliminados se os indivíduos pudessem aprender com os erros, assim, excluí-los de todas as decisões em condições de risco. Entretanto, existem características do comportamento humano que limitam o processo de aprendizado, tais como a dissonância cognitiva, o excesso de confiança, as discrepâncias entre atitude e comportamento, o conservadorismo, o arrependimento, a falácia do apostador e a ilusão do conhecimento.

Um desses vieses cognitivos, de acordo com Festinger (1957 *apud* ROGERS, FAVATO, SECURATO, 2008), é a dissonância cognitiva. Suponha um investidor que comprou uma determinada ação em função de uma expectativa de alta extraordinária dos preços da ação. No caso de queda acentuada do preço da ação, talvez o resultado financeiro para o indivíduo seja encarado como uma perda pouco considerável, como forma de justificar a aquisição da ação e diminuir a importância do prejuízo causado pelo investimento.

Esse excesso de confiança dos indivíduos em suas próprias habilidades é o viés mais comum, e com maior poder de catástrofe. Weinstein (1980 *apud* ROGERS, FAVATO, SECURATO, 2008) revelou que mais de 90% das pessoas fantasiam demais habilidades e possibilidades, acreditando que podem fazer melhor do que realmente fazem. Quando se trata de investidores, a maioria considera a sua habilidade de vencer o mercado acima da média. Um estudo desenvolvido por Odean (1998 *apud* ROGERS, FAVATO, SECURATO, 2008), mostra claramente que a maioria dos investidores, ao contrário do que eles mesmos acreditam, não consegue vencer o mercado. Analisando mais de 10 mil negócios de investimento no mercado financeiro norte-americano, conclui-se que os papéis vendidos tiveram um desempenho 3,4% maior do que os papéis comprados nessas negociações. Ele explica que isso pode ser explicado

por dois fatores: as pessoas percebem padrões onde não existe e possuem uma confiança exacerbada em seus julgamentos sobre eventos considerados incertos.

Enquanto a maioria das pessoas percebe um efeito causal em eventos sequenciais aleatórios, violando algumas regras da teoria de probabilidade, os agentes dão peso exagerado a informações extraídas de pequena base de dados. Essa observação é frequentemente chamada de “falácia da mão boa” ou “falácia do apostador”, documentada por Gilovich, Vallone e Tversky (1985 *apud* ROGERS, FAVATO, SECURATO, 2008), em seu estudo clássico sobre jogadores de basquete. Os observadores e participantes desse jogo são convencidos de que os jogadores, às vezes, estão com a mão boa e, às vezes, com a mão ruim, em relação a uma média de longo prazo. Após um extenso estudo, ficou provado, pelo menos no jogo de basquete, que a mão boa é uma ilusão. No contexto de finanças, os investidores tendem a ver padrões de comportamento onde não existem e agem erroneamente baseados nestas impressões.

De acordo com o site da B3, em novembro de 2022 a bolsa brasileira contava com 4,6 milhões de investidores. O crescimento constante pode ser visualizado no Gráfico 1 a seguir, retirado do site da XP Investimentos, que mostra a quantidade de investidores, com o passar dos anos.



Fonte: XP Investimentos

Ainda de acordo com o site, ações foi o produto mais negociado no período e, em relação ao terceiro trimestre de 2021, obteve uma alta de 20% no volume médio diário. A mesma fonte

diz que das 106 mil pessoas que começaram a investir em renda variável na B3, em setembro de 2022, 31% fizeram seu primeiro investimento com valores de até R\$ 40 e para 29% dos novos investidores, o valor variava entre R\$ 40 e R\$ 200.

Nesse cenário, é possível notar que, apesar da incerteza global e dos juros altos, houve um aumento no número de investidores em ações, chegando a 3,3 milhões de pessoas físicas em setembro de 2021. O saldo mediado de R\$ 6 mil em 2021, caiu para R\$ 3 mil em 2022, o que mostra uma bolsa mais democrática. O estudo mostrou que os investidores têm diversificado os seus investimentos e alocado o seu dinheiro em diferentes classes de produtos, como uma forma de contornar os movimentos do mercado financeiro.

De acordo com a pesquisa “Fatores determinantes para a entrada de pequenos investidores na bolsa de valores do Brasil”, esses investidores geralmente não têm formação profissional em mercados financeiros e buscam obter mais informações através de livros, artigos populares, internet ou da mídia em geral (GOLDBERG E NITSCH 2004;1999 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022). O que explica o crescimento de investidores na bolsa paralelamente ao crescimento de influenciadores financeiros. Ainda segundo a mesma pesquisa, diversos fatores podem interferir no aumento da participação do pequeno investidor na Bolsa de Valores. Hersen et al. (2013 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022) defendem que o aumento ou queda da Taxa SELIC possuem influência no comportamento do investidor ao decidir por investir na Bolsa de Valores. Além disso, a existência de uma cultura de investimentos no país e o acesso da população à educação financeira também podem contribuir com essa decisão. O estudo de Bonaldi (2010 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022), que descreve o comportamento de investidores durante a crise de 2008, afirma que as crises financeiras também podem ser fatores determinantes para a entrada de novos investidores na Bolsa de Valores.

Além disso, apresenta a importância das redes sociais e tecnologias no primeiro contato do público com o mercado de renda variável. Com base na literatura, a Taxa SELIC, a crise financeira, as redes sociais e tecnologias e a educação financeira serão abordados como principais fatores determinantes para a entrada do pequeno investidor na Bolsa de Valores do Brasil. A crise mundial mais recente iniciou-se em março de 2020, neste período a Organização Mundial de Saúde (OMS) declarou a pandemia de COVID-19 (Mello, 2020 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022). A pandemia de COVID-19 gerou uma crise sanitária com impactos diretos no mercado financeiro.

No Brasil, observou-se também a desvalorização cambial, porém o Ministério da Economia avaliou que os choques ocasionados pelo COVID-19 no Brasil devem ser revertidos e são temporários. Apesar disso, a história ressalta que as pandemias mudam a maneira como as sociedades se organizam e têm efeitos a longo prazo. Os dados divulgados pela B3 mostram que, apesar da crise, o número de investidores pessoa física na Bolsa de Valores do Brasil dobrou em relação ao ano de 2019, atingindo a marca de dois milhões de investidores. Desta forma, verifica-se que os investidores têm identificado nas crises uma oportunidade para entrar na Bolsa de Valores.

Outro fator determinante para a entrada do pequeno investidor no mercado acionário é a disseminação das redes sociais e tecnologias. Segundo Bonaldi (2010 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022), a B3 e as corretoras de valores utilizam-se de cursos, palestras gratuitas e meios de apresentação dos investimentos para ampliar a base de investidores e clientes. Essas estratégias são adotadas em locais como shopping, faculdades e até mesmo em praias, como projeto “Bovespa até você”, que foi criado pelo presidente da bolsa, Raymundo Magliano Filho, entre os anos de 2001 e 2007 e resultou na democratização e popularização do mercado de capitais (ANSELMO, 2013(2010 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022).

Os resultados de uma pesquisa realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) em 2019 mostram que as previsões de crescimento dos investidores ao longo dos anos são ocasionadas pela influência da difusão de conteúdos relacionados aos mercados de capitais em redes sociais. Sendo assim, verifica-se a importância das propagandas em redes sociais e tecnologias enquanto fatores determinantes para a entrada de novos investidores na Bolsa de Valores. As redes sociais e tecnologias também são meios para a difusão de conhecimentos acerca do mercado acionário e a educação financeira, por sua vez, também é fator determinante para a entrada de pequenos investidores na Bolsa de Valores. Para comprovar esse fato, o Gráfico 2, abaixo, mostra como se dá a escolha e análise de investimentos pelos brasileiros nesse cenário.

Gráfico 2: Como ocorre o processo de escolha e análise de investimento



Fonte: Pesquisa Pessoa Física 2020 - B3

Por outro lado, acredita-se que a educação financeira é uma poderosa ferramenta contra falsas informações que venham ser disponibilizadas nos canais digitais. Para Hill (2009 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022), a educação financeira pode ser definida como a capacidade dos indivíduos de fazer escolhas apropriadas e administrar sua situação financeira pessoal ao longo de seu ciclo de vida. A população deve receber educação financeira para sensibilizar a utilização do dinheiro de forma correta. Desse modo, a ausência de educação financeira trará problemas recorrentes como endividamento, consumo compulsivo, falta de planejamento orçamentário, dificuldade de cumprimento de metas e problemas de aposentadoria (CARDOZO ET AL., 2019 *apud* COSTA, MENDES, SILVA, LUNKES, 2022).

Verifica-se que, quando os investidores brasileiros convertem seus recursos em consumo, não consideram as questões de longo prazo e acreditam que a renda não é suficiente para economizar ou investir. Ainda, quando optam por investir, escolhem produtos financeiros como a poupança, devido à estabilidade e liquidez. Este contexto está associado à falta de informação e ao perfil conservador brasileiro, que opta por investimentos de menor risco, como a poupança (ANBIMA, 2019). A introdução da educação financeira no cotidiano das pessoas pode fazer com que os investidores escolham outros investimentos e optem por investir no mercado acionário, de maneira consciente.

2.3 Fatores que afetam o comportamento da ação

Segundo Cutler et al. (1989 *apud* SILVA, CARVALHO, NUNES, 2015), as notícias, mesmo aquelas relacionadas com a economia, refletem os movimentos e preços das ações. A influência dos acontecimentos políticos e econômicos afeta diretamente a movimentação das bolsas de valores do mundo todo. Os autores afirmam que notícias macroeconômicas têm grande efeito sobre os preços das ações e é evidente a forte relação em diferentes estágios do ciclo de negócios.

Existem dois momentos importantes que impactam o preço da ação: o momento em que há a oferta pública inicial de ações (em inglês, *Initial Public Offering*); e o momento em que as ações são negociadas no mercado secundário, de investidor para investidor. Em um processo de IPO, o preço da ação é coordenado por um banco de investimento, que utiliza um mecanismo chamado *bookbuilding* para definir o preço da ação, avaliando a empresa e a demanda por seus ativos. Aqui, a lei da oferta e da demanda possui um grande peso, pois quanto mais investidores interessados em comprar determinada ação, mais o preço dela irá aumentar. Uma empresa pode, inclusive, cancelar um IPO se observar que a demanda por seus ativos é pequena.

No mercado secundário, além da oferta e da demanda, existem também diversos outros fatores que influenciam e podem alterar o preço de uma ação, tais como: resultados financeiros da empresa, nível de endividamento da empresa, projeções para o setor em que a empresa atua, acontecimentos na política e na economia do Brasil, como também internacional, notícias envolvendo fusões de empresas, investimentos e mudanças de governança.

Benjamin Graham, em seu livro clássico *O Investidor Inteligente* (1949) criou um personagem chamado Senhor Mercado, um investidor da Bolsa de Valores que sempre age motivado pelo pânico, a euforia ou a apatia. Esta é uma representação do que geralmente acontece com os investidores, que acabam descontando as suas expectativas nos investimentos, o que também faz com que o preço da ação varie consideravelmente.

2.4 Regulação

Os mesmos recursos que facilitam a descoberta de informações também podem transformar as mídias sociais em ambiente de boatos, em que informações falsas proliferam e distorcem a formação de preços no mercado de capitais (JIA ET AL., 2020 *apud* OLIVEIRA, 2021). De modo que o maior problema gerado pela atuação dos influenciadores digitais não estaria acontecendo quando o influenciador mantém sintonia com a informação contábil e com o funcionamento do mercado, mas sim quando se distancia da essência das informações ou as distorce.

Portanto, se o influenciador digital puder dissolver ou interferir nessa relação construída entre empresa e o público, a divulgação de informações contábeis precisará ser mais objetiva. Ademais, os reguladores terão que estar mais atentos à atuação de influenciadores, especialmente visando mitigar comportamentos oportunistas e que contribuam para a desinformação.

Contudo, o desafio agora envolve regular um ambiente em que a informação é alimentada por várias vias. Em agosto de 2014 a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil, emitiu documento em que faz reflexões sobre as mídias sociais utilizadas pelas empresas, denominado “Levantamento preliminar sobre o uso das mídias sociais em mercados de capitais em outros países”, no qual a CVM reconhece que existe uma pertinência em se avaliar profundamente os espaços virtuais e as extensões que podem representar riscos institucionais, pois existe uma preocupação com o cumprimento de regras de *compliance* em razão do uso de tecnologias ainda recentes e não regulamentadas. Essa preocupação advém do fato das mídias sociais serem bons canais para disseminação de conteúdos e ideias, o que leva a CVM a crer também seja um ambiente facilitador para manipulação e vazamento de informações relevantes.

O levantamento realizado pela CVM cita que a incorporação das mídias sociais para divulgação de informações financeiras tem sido motivo de preocupação por parte do regulador. Em novembro de 2020, a CVM soltou um esclarecimento sobre a atividade de analistas nas mídias sociais, demonstrando também a sua preocupação com a atuação dos influenciadores digitais que tecem comentários sobre investimentos no mercado acionário.

A partir desse comunicado o regulador esclarece que tais comentários se caracterizam como atividade profissional de análise de valores mobiliários, o que exige que esses influenciadores sejam credenciados na CVM e sigam todas as prerrogativas e obrigações de tal função. Atualmente, pode-se observar que, um influenciador de finanças, antes de gerar um conteúdo sobre uma ação, por exemplo, é necessário dar um aviso legal (chamado *disclaimer*) que tem como objetivo se resguardar de futuros problemas jurídicos com autoridades. No *disclaimer* eles deixam claro que não se trata de uma recomendação de compra.

No entanto, para Camillo (2022) até mesmo divulgar supostos preços-alvos de ativos pode ser considerado uma conduta irregular. Para ele, isso é fazer análise, pois quando o influenciador diz que o preço-alvo do ativo é R\$ 80, e hoje esse ativo está cotado a R\$ 30, implicitamente ele está dando uma recomendação de compra. Ainda segundo a mesma reportagem, se investigado e considerado culpado pela CVM, o influenciador pode ser multado e responder criminalmente. Em especial, quando a comissão vê indícios de manipulação de mercado, isto é, situações em que a pessoa usa da influência nas redes sociais para que uma ação suba e aferir lucro com essa conduta.

3. METODOLOGIA

Para cumprir o objetivo proposto pelo trabalho, inicialmente, procurou conhecer os influenciadores com maior número de seguidores na área de finanças no Brasil na atualidade. Desta listagem, optou-se por selecionar aqueles que disponibilizam seu conteúdo no Youtube, sob a forma de vídeo. Inicialmente, o número de influenciadores escolhidos eram os que tinham os dez maiores números de seguidores e a proposição inicial era de verificar todo conteúdo produzido nos últimos dois anos. Em razão do número de vídeos disponíveis, optou-se por restringir a amostra para os vídeos produzidos somente ao longo de 2022.

Além disso, também por uma questão de tempo, esta pesquisa levou em consideração o conteúdo produzido pelo influenciador Charles Mendlowicz (canal Economista Sincero), que ocupa o primeiro lugar em termos de engajamento, e o conteúdo produzido por Tiago Nigro (canal O Primo Rico), que ocupa o sexto lugar no ranking publicado pela Estadão (2022). Ressalta-se que a escolha de cada influenciador se deu levando em consideração a relevância,

o impacto que o mesmo tem e a quantidade de indicações em seus vídeos postados, permitindo uma melhor análise.

A data de término de coleta de dados levou em consideração as indicações feitas no canal digital de cada influenciador até novembro de 2022. Por ser um tema que tem assumido um notório espaço na sociedade atual, acredita-se que essas indicações e as decisões tomadas a partir das mesmas têm um relevante impacto na sociedade não só agora, mas, principalmente, no futuro. A delimitação temporal e da amostra pode ter algum impacto no resultado obtido pela pesquisa. Entretanto, acredita-se que fornece uma boa representação das recomendações dos influenciadores digitais no Brasil.

Para analisar o comportamento da ação após a indicação de investimento pelo influencer, realizou-se uma pesquisa quantitativa que “propicia a mensuração com a medição numérica e a análise estatística para estabelecer padrões de comportamento das variáveis estudadas em determinado contexto”. O enfoque quantitativo tem como característica o uso de amostras estatísticas e é utilizado para a interpretação dos dados de pesquisa." (PEROVANO, 2016).

Sobre a abordagem do problema, este estudo é classificado como quantitativo, neste cenário, o pesquisador testa uma teoria ao especificar hipóteses restritas e coleta dados para apoiar ou refutar hipóteses (CRESWELL, 2003). Após a definição do período iniciou-se a coleta de dados baseada nas indicações feitas por vídeos disponibilizados na plataforma digital de cada influenciador.

Para cada indicação, coletou-se o código da ação; o nome da empresa; se era uma indicação de compra ou venda; e data de postagem do vídeo. A partir desses dados, foi possível retirar da Base Económica® as informações de cada ação para todo o período base. Em alguns vídeos, o influenciador indicava mais de uma sugestão de investimento. Nos casos onde a indicação era de uma ação específica, a coleta de dados obteve as principais informações sobre aquela empresa, incluindo a quantidade de títulos, de negociação, preço de abertura, médio, mínimo, máximo e de fechamento.

Por uma questão de conveniência, a pesquisa limitou a usar o preço médio de cada sugestão. Não foram consideradas as sugestões apresentadas para investimentos em outros mercados, especialmente nas bolsas dos Estados Unidos. A razão desta opção é que se acredita que o influencer terá melhores indicações de investimentos no nosso mercado e que suas

indicações talvez não exerçam um papel relevante no mercado estrangeiro. Quando a indicação não especificava uma ação, e existindo mais de uma ação disponível, optou-se por coletar sempre as ações ordinárias, comercializadas no mercado brasileiro.

Ademais, quando a indicação era realizada em um dia de negociação do mercado acionário, optou-se por desconsiderar a data da indicação na análise. Esta decisão metodológica deveu-se à dificuldade de estabelecer a hora em que o vídeo no Youtube foi postado: antes da abertura do mercado, durante o período de negociação ou após o fechamento do mercado.

Em muitos casos, ocorreu uma sobreposição temporal entre as indicações. Isto significa dizer que uma indicação ocorreu em uma data e logo a seguir, alguns dias após, a ação foi novamente sugerida. Neste caso, optou-se por não considerar na pesquisa nenhuma das indicações por entender que o efeito da indicação poderia não ser adequadamente captado pela pesquisa. Após todas estas delimitações, a pesquisa foi realizada com 67 indicações, ao longo de 2022. A data de cada evento, com suas informações relevantes, encontra-se no Apêndice A. Para estudar o efeito de uma indicação, tomou-se o preço médio de dez dias antes da data do evento e dez dias após o evento.

Há diversas técnicas possíveis de serem usadas para determinar o efeito do evento no preço da ação, sendo a mais conhecida o estudo do evento, proposto por Campbell, Lo e MacKinlay (1997). Entretanto, optou-se por usar um teste de diferença de duas médias do preço da ação, comparando o período pré-evento e o período pós-evento. Assumiu-se como critério de decisão 5%, unicaudal. Foram realizados, portanto, 67 testes de diferenças de média. Das indicações, duas foram de venda, sendo as demais de compra. Na análise do desempenho dos influenciadores como um todo foi realizado um teste de proporção.

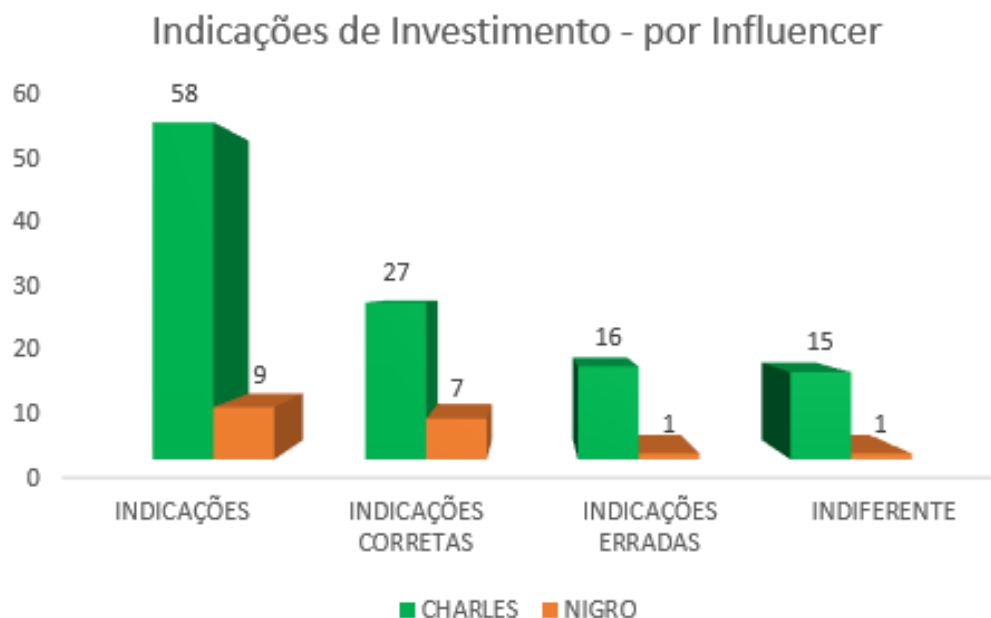
No caso de indicação de compra, se a média do preço da ação antes do evento foi estatisticamente menor que a média após o evento, considerou-se que o influenciador acertou na sua análise ou então afetou o mercado com sua indicação. Quando o preço da ação antes do evento foi estatisticamente maior que após o evento, considerou-se que o influenciador errou na sua análise. Caso não exista diferença estatística do preço antes e depois do evento, considera-se que a indicação é indiferente. Para o único caso de recomendação de venda, o processo de análise é, obviamente, inverso.

Em todos os casos analisados não ocorreu uma janela antes ou posterior sem negociação ou dado faltante. Isto significa dizer que não foi necessário estabelecer um critério para estes casos. Como foram analisadas indicações de dois influenciadores, dos 67 casos investigados, 9 eram oriundos do influenciador Thiago Nigro e os demais do influenciador Charles Mendlowicz. Os casos usados na análise estão apresentados no Apêndice do artigo.

4. RESULTADOS E ANÁLISES

A partir da metodologia aplicada, chegou-se ao resultado demonstrado no Gráfico 3, a seguir:

Gráfico 3: Indicações e grau de acerto, por Influencer



Fonte: Dados da Pesquisa

Pode-se observar que das 58 indicações do influenciador Charles, 27 estavam corretas, ao assumir 5% de diferença entre a média pré-evento e pós-evento como critério de decisão, conforme descrito anteriormente na metodologia. Dos acertos deste influenciador, 26 eram indicações de compra, onde de fato houve um aumento, com um nível de significância estatístico, no preço médio da ação. E para a única indicação de venda, considerada como feita corretamente, o preço médio da ação realmente caiu, em termos estatísticos, após a indicação.

Aqui, cabe pontuar, por exemplo, a compra da ação da empresa Brasil Agro indicada pelo Charles no dia 03/02/2022. Antes da indicação, a média do preço médio da ação era de R\$

23,21 e após a indicação a mesma subiu para R\$24,94. Isso implica que quem comprou a ação da Brasil Agro, levando em consideração o vídeo do influenciador, teve bons resultados.

É possível observar, ainda, que 16 indicações foram feitas de maneira incorreta pelo influenciador Charles. Ou seja, após 15 indicações de compra, o preço médio da ação caiu, o que significa dizer que, quem comprou a ação após assistir o vídeo esperando uma valorização da ação, teve como contrapartida o movimento contrário, trazendo um prejuízo para o investidor. Foi o caso, por exemplo, da indicação feita no dia 31/10/2022 para a compra de ações do Bradesco, que teve uma queda no preço médio de R\$ 16,47 para R\$ 14,67, antes e após a indicação, respectivamente.

Com base nestes dados, o influenciador Charles acertou 47% das suas indicações e errou 28%, sendo indiferente no restante. Ao retirar as indicações onde ocorreu resultados indiferentes, o percentual de acerto foi de 63% - o restante seria o erro. Ou seja, este influenciador acertou bem mais que errou.

Com base nos dados do último parágrafo, é possível realizar um teste de proporção, considerando como hipótese nula que a proporção da população é igual a 0,5, uma dimensão da amostra de 43 observações e o valor observado de 0,63. Foi considerado a proporção da população como sendo de 0,5 pois este seria o resultado obtido caso a indicação fosse baseada no mero acaso. O resultado do teste apresentou uma estatística z de 1,705, com um valor unicaudal de 0,0441, indicando que os acertos do influenciador Charles não se devem a uma mera “sorte”.

Ao observar as indicações de investimento feitas pelo Tiago Nigro, nota-se que ele acertou 7 das 9 indicações que fez no período. As 7 indicações foram de compra, e o fato de ele acertar a indicação significa dizer que o preço médio da ação de fato subiu após a indicação.

O investidor que se baseou no vídeo publicado pelo Tiago Nigro teve sucesso em seu investimento. Foi o caso da indicação de compra de ações da empresa Energias do Brasil, no dia 04/08/2022. A média do preço médio da ação passou de R\$ 21,65 para R\$ 22,96. Por outro lado, uma indicação em que Tiago Nigro não obteve êxito foi quando indicou a compra de uma ação da Magazine Luiza no dia 16/11/2022, e após essa data, houve uma queda do preço médio que passou de R\$ 4,37 para R\$ 3,34, conforme tabela apresentada no Apêndice.

Apenas uma indicação de investimento feita pelo Tiago Nigro foi considerada como indiferente por não haver mudanças significativas no preço médio da ação. Ao analisar as indicações do influenciador Tiago Nigro observa-se um total de acerto de 87,5%, considerando somente as indicações com diferenças estatísticas, certas ou erradas. Não é possível fazer o teste de proporção para este influenciador já que a suposição de distribuição normal não pode ser justificada, dado o pequeno número de observações.

É possível fazer também uma análise global das indicações dos dois influenciadores. Foram analisadas 67 indicações, sendo 34 corretas, 17 erradas e 16 indiferentes. Isto corresponde a um percentual de 51%, 25% e 24%, nesta ordem. Ao retirar as 16 indicações indiferentes, o percentual de acerto dos influenciadores foi de 67%, para um total de 51 indicações.

Com base nestes valores, um teste de proporção da população, assumindo um resultado devido ao acaso de 0,5, para uma amostra de 51 indicações e um valor de acertos de 0,666, traz uma estatística Z de 2,371. Este valor é significativo, já que o p-valor, unicaudal, foi de 0,008871. Ou seja, o índice de acerto dos dois influenciadores é diferente do mero acaso. Em termos práticos, esta parece ser a principal contribuição da pesquisa. No entanto, é preciso atentar para as diversas limitações do método usado, conforme descrito na seção anterior.

Nota-se, portanto, que, em sua grande maioria, as indicações de investimento feitas pelos influenciadores digitais de finanças no Brasil, levando em conta o período de análise, são corretas.

Neste ponto, o trabalho não defende o uso do influenciador como única fonte para decisão por parte do investidor. Apenas constata-se que as indicações realizadas, para estes dois influenciadores, apresentaram um índice de acerto diferente do acaso. É importante que o investidor seja cuidadoso e criterioso com as informações que ele utiliza ao fazer um investimento. Isso porque alguns dos influenciadores podem não serem analistas credenciados pela Comissão de Valores Mobiliários, fazendo com que a qualidade da informação que os influenciadores dispõem fique comprometida. No entanto, é impossível não reconhecer que, por se tratar de uma informação de fácil acesso, ela se torna mais fácil de ser encontrada e

consumida, o que, seria ainda mais prejudicial para a economia caso o resultado encontrado por essa pesquisa fosse de que a maioria das indicações fossem incorretas.

Uma possível explicação para o resultado encontrado é que, apesar de não serem credenciados pela CVM, os influenciadores continuam sendo expoentes no mercado financeiro por estudarem o assunto, o que permite com que eles façam indicações acertadas. O que faz sentido por trabalharem com a confiança que o público deposita neles. Se eles não fossem realmente bons, não teriam credibilidade e conseqüentemente, não seriam reconhecidos.

Mas, não se pode deixar de aventar a possibilidade de que estes influenciadores, ao fazerem uma indicação de investimento, podem afetar o comportamento do preço das ações. Na realidade, o resultado apurado na pesquisa pode ensejar duas possíveis explicações:

- a.** A recomendação do influenciador é fruto de um estudo aprofundado do mercado e do investimento a ser realizado. Neste caso, o resultado obtido aqui merece ser avaliado à luz da eficiência do mercado e o influenciador seria uma situação onde não existiria esta eficiência plena ou este influenciador possui informações que passaram a ser disponibilizadas para todos os investidores;
- b.** Em razão do potencial de seguidores que estes influenciadores possuem, a indicação feita pode afetar o preço de negociação. Neste caso, a divulgação de um vídeo por parte de um influenciador tem efeitos e isto seria admissível em mercados com baixa liquidez ou de pequeno porte; e
- c.** Um misto das duas possibilidades anteriores também pode ser considerado, onde a indicação de compra e venda é fruto de um conhecimento específico do influenciador, que será alavancada pela base de seguidores que este possui.

Entende-se que contemplar esta questão foge ao escopo da pesquisa, mas pode ser um interessante desafio para pesquisas futuras.

5. CONCLUSÃO

O objetivo da presente pesquisa consistiu em avaliar se o influenciador de fato tem um impacto no mercado e, para isso, observou-se o comportamento da ação antes e após a indicação de determinado influenciador.

Diante do exposto, e considerando a quantidade de investidores que acompanham as informações dos influenciadores apresentados na pesquisa, a quantidade de investidores da bolsa e o comportamento da ação antes e após a indicação de investimento, é possível concluir que existe uma influência significativa do influenciador de finanças no mercado de capitais.

O que é perigoso, quando existe a possibilidade que o mesmo pode usar de sua influência para aferir lucro com determinada indicação de investimento. Por esse motivo, a educação financeira se faz importante no contexto atual. Ao observar que 39% dos investidores utilizam uma informação concedida por um influenciador, isso pode colocar a economia brasileira em um cenário de risco, principalmente futuramente.

Outro dado preocupante é em relação a quantidade de indicações de compra de ação, quando a informação apresentada na revisão de literatura mostra que, em geral, a venda de uma ação traz muito mais resultado do que a compra. Por outro lado, observa-se que existem muito mais indicações de compra do que de vendas por parte dos influenciadores.

Por outro lado, a democratização da bolsa, sem dúvidas é um ponto positivo, visto que cada vez mais pessoas têm tido acesso à informação e curiosidade de entender como a Bolsa de Valores brasileira funciona. Um ponto de atenção é a qualidade da informação que esses novos investidores têm tido.

Devido às limitações do horizonte de tempo utilizado, a quantidade de influenciadores e local onde a informação é disponibilizada pelos influencers, sugere-se que, para pesquisas futuras, seja avaliado o comportamento da ação em um maior período e com um volume maior de influenciadores e canais de divulgação. Sugere-se, ainda, o estudo levando em consideração bolsas de valores estrangeiras e, ainda, utilizando técnicas diferentes, como o estudo do evento, proposto por Campbell, Lo e MacKinlay (1997). É de grande valia, ainda, uma pesquisa

demonstrando o quanto do aumento do preço da ação foi proporcionado por uma indicação do influencers.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL. Pesquisas revelam que 58% dos brasileiros não se dedicam às próprias finanças. Publicado em 28/03/2018 - 16:50. Disponível em: [agência brasil](#). Acesso em: 1 de fev. 2023

BRAZ, Laura Campos. Informações contábeis e não contábeis nas decisões de investimento. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília.

B3. Número de investidores na B3 cresce mesmo em cenário de alta volatilidade. Publicado em 21/11/2022. Disponível em: <https://www.b3.com.br/>. Acesso em: 1 de fev. 2023.

COSTA, Mayra R; et al. Os Fatores Determinantes Para a Entrada de Pequenos Investidores na Bolsa de Valores do Brasil. Revista de Contabilidade e Controladoria. Publicado em 09/06/2022. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/84158/46960>. Acesso em: 1 de fev. 2023.

CUNHA, Luiz Fernando Soares da. O crescimento do número de investidores pessoas físicas na bolsa de valores em 2020. 2020. Monografia apresentada à Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

DICIONÁRIO Oxford Advanced Learner's Dictionary. Oxford University. Press. Oxford. 1990.

ESTADÃO. Brasil, o país dos influenciadores digitais nos investimentos. Publicado em 21/07/2022. Disponível em:

<https://investidor.estadao.com.br/comportamento/influenciadores-de-financas-brasil/>. Acesso em: 1 fev. 2023.

EXPERT. XP Monitor: crescimento de pessoas físicas na Bolsa segue. Publicado em 09/06/2021. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br>. Acesso em: 1 de fev. 2023.

GRAHAM, Benjamin. O investigador inteligente: o guia clássico para ganhar dinheiro na bolsa. Editor Happer Collins. 2017.

MARONI NETO, Ricardo. Análise de Investimentos Econômicos e Financeiros. São Paulo: Editora Freitas Bastos, 2022.

NUBANK. Preço das ações: como é formado e quem decide? Publicado em 20/09/ 21. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/preco-das-acoes/>. Acesso em: 1 fev. 2023.

OLIVEIRA, Guilherme Westphal Alcântara de. Análise da Estrutura de Capital em Companhias Listadas na B3. Monografia - Universidade de Brasília, Brasília, 2018.

OLIVEIRA, Lyss Paula de. Contabilidade e mídias sociais: um estudo exploratório sobre a atuação de influenciadores digitais e a divulgação de informações. Consórcio doutoral 2021. 7º Congresso UnB de Contabilidade e Governança. Brasília, 2021.

ROGERS, Pablo ; FAVATO, Verônica. ; SECURATO, José Roberto . Efeito Educação Financeira no Processo de Tomada de Decisões em Investimentos: Um Estudo a Luz das Finanças Comportamentais. In: II Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), 2008, Salvador. II Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT). São Paulo: ANPCONT, 2008.

RODRIGUES, J. M. WILBERT, M. D.. Finanças Comportamentais: uma investigação das características que influenciam o investidor a optar por investimentos de curto e longo prazo. 2014. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília.

SILVA, C. A. T.; CARVALHO, C. C.; NUNES, D. M. S. O que move o preço da ação? Uma abordagem sobre a influência das notícias no mercado acionário. Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade, v. 2, n. 3, p. 1-13, 2012.

APÊNDICE

Empresa	Data Ind	Compra/Venda	Média Antes	DP Antes	Média Depois	DP Depois	Estatística t	P-valor	Certo/Errado	Indicação
BBAS3 ON	24/01/22	Compra	26,88	0,86	28,76	0,22	6,69	0,00	C	Charles
BBAS3 ON	14/03/22	Compra	30,96	0,63	31,58	0,83	1,88	0,04	C	Charles
BBAS3 ON	12/04/22	Compra	31,68	0,53	31,98	0,68	2,77	0,01	C	Charles
BBAS3 ON	30/05/22	Compra	34,07	1,02	33,33	0,91	1,73	0,05	INDIFERENTE	Charles
BBAS3 ON	07/07/22	Compra	30,99	0,31	31,57	0,78	2,19	0,03	C	Nigro
BBAS3 ON	09/08/22	Compra	34,36	0,98	39,63	1,07	11,45	0,00	C	Nigro
BBAS3 ON	10/10/22	Compra	38,25	1,03	39,48	1,71	1,95	0,04	C	Charles
BRADESCO ON BBDC3	03/02/22	Compra	16,14	0,44	15,99	0,51	0,69	0,25	INDIFERENTE	Charles
BRADESCO ON BBDC3	28/03/22	Compra	15,73	0,4	15,96	0,38	1,33	0,10	INDIFERENTE	Charles
BRADESCO ON BBDC3	04/08/22	Compra	14,3	0,19	15,82	0,43	10,17	0,00	C	Charles
BRADESCO ON BBDC3	31/10/22	Compra	16,47	0,36	14,67	1,68	3,31	0,00	E	Charles
BRASILAGRO ON AGRO3	03/02/22	Compra	23,21	0,78	24,94	0,79	4,93	0,00	C	Charles
BRASILAGRO ON AGRO3	28/03/22	Compra	27,97	0,6	27,64	0,82	1,02	0,16	INDIFERENTE	Charles
BRASILAGRO ON AGRO3	04/08/22	Compra	21,36	0,18	22,93	0,75	6,46	0,00	C	Charles
ENERGIAS BR ENBR3 ON	24/01/22	Compra	19,57	0,63	20,00	0,2	2,04	0,03	C	Charles
ENERGIAS BR ENBR3 ON	22/03/22	Compra	20,31	0,44	22,14	0,41	9,59	0,00	C	Charles
ENERGIAS BR ENBR3 ON	04/08/22	Compra	21,65	0,37	22,96	0,63	5,7	0,00	C	Nigro
ENERGIAS BR ENBR3 ON	10/10/22	Compra	22,44	0,47	22,51	0,35	0,39	0,35	INDIFERENTE	Charles
ENGIE ON ENGIE3	07/02/22	Compra	37,56	0,63	37,89	0,16	1,62	0,07	INDIFERENTE	Charles
ENGIE ON ENGIE3	28/03/22	Compra	39,43	1,19	41,62	0,22	5,75	0,00	C	Charles
ENGIE ON ENGIE3	04/08/22	Compra	42,13	0,95	41,68	0,18	1,47	0,09	INDIFERENTE	Charles
ENGIE ON ENGIE3	11/10/22	Compra	38,57	0,69	38,21	0,32	1,49	0,08	INDIFERENTE	Charles
EVEN ON EVEN3	07/02/22	Compra	7	0,33	6,45	0,19	4,59	0,00	E	Charles
EVEN ON EVEN3	07/04/22	Compra	6,27	0,15	5,66	0,1	10,74	0,00	E	Charles
EVEN ON EVEN3	25/08/22	Compra	5,93	0,2	6,12	0,21	4,59	0,00	C	Charles
ITAU ON ITUB3	07/02/22	Compra	20,67	0,63	21,48	0,43	3,34	0,00	C	Charles
ITAU ON ITUB3	07/04/22	Compra	22,5	0,33	21,53	0,33	6,58	0,00	E	Charles
ITAU ON ITUB3	16/08/22	Compra	20,87	0,94	22,12	0,18	4,13	0,00	C	Charles
ITAUSA ON ITSA3	07/02/22	Compra	8,68	0,19	9,05	0,19	4,35	0,00	C	Charles
ITAUSA ON ITSA3	07/04/22	Compra	9,45	0,12	8,95	0,11	9,38	0,00	E	Charles
ITAUSA ON ITSA3	25/08/22	Compra	8,35	0,04	8,3	0,07	2,09	0,03	E	Charles
KLABIN ON KLBN3	24/01/22	Compra	5,51	0,07	5,37	0,08	4,09	0,00	E	Charles
KLABIN ON KLBN3	14/03/22	Compra	5,25	0,26	5,71	0,12	5,41	0,00	C	Charles
KLABIN ON KLBN3	21/06/22	Venda	4,58	0,27	4	0,06	6,83	0,00	C	Charles
KLABIN ON KLBN3	09/08/22	Compra	3,87	0,08	4,01	0,07	4,12	0,00	C	Nigro
MAG LUIZA ON MGLU3	10/02/22	Compra	6,7	0,3	6,41	0,34	2,03	0,03	E	Charles
MAG LUIZA ON MGLU3	18/04/22	Compra	6,5	0,49	5,28	0,39	6,21	0,00	E	Charles
MAG LUIZA ON MGLU3	25/08/22	Compra	3,87	0,38	4,36	0,18	3,68	0,00	C	Charles
MAG LUIZA ON MGLU3	16/11/22	Compra	4,37	0,45	3,34	0,1	7,14	0,00	E	Nigro
PLANOEPLANO ON PLPL3	24/01/22	Compra	2,93	0,11	3,46	0,14	9,27	0,00	C	Charles
PLANOEPLANO ON PLPL3	28/03/22	Compra	2,54	0,12	2,86	0,06	7,84	0,00	C	Charles
PLANOEPLANO ON PLPL3	04/08/22	Compra	2,43	0,07	2,87	0,07	14,37	0,00	C	Charles
PLANOEPLANO ON PLPL3	11/10/22	Compra	4,16	0,19	4,07	0,11	1,41	0,09	INDIFERENTE	Charles
SANEPAR ON SAPR3	07/02/22	Compra	3,64	0,08	3,67	0,01	1,24	0,12	INDIFERENTE	Charles
SANEPAR ON SAPR3	07/04/22	Compra	3,87	0,05	3,86	0,07	0,62	0,27	INDIFERENTE	Charles
SANEPAR ON SAPR3	25/08/22	Compra	3,47	0,03	3,35	0,03	7,74	0,00	E	Charles
SANTANDERBR ON SANB3	24/01/22	Compra	13,89	0,14	14,34	0,27	4,67	0,00	C	Charles
SANTANDERBR ON SANB3	14/03/22	Compra	14,07	0,44	16,09	0,56	8,97	0,00	C	Charles
SANTANDERBR ON SANB3	25/04/22	Compra	16,21	0,22	14,8	0,18	15,43	0,00	E	Charles
SANTANDERBR ON SANB3	09/08/22	Compra	13,09	0,25	14,02	0,08	11,15	0,00	C	Nigro
SAO MARTINHO ON SMTO3	10/02/22	Compra	35,45	0,33	37,41	0,58	9,36	0,00	C	Charles
SAO MARTINHO ON SMTO3	18/04/22	Compra	44,17	0,74	44,17	0,85	0,02	0,49	INDIFERENTE	Charles
SAO MARTINHO ON SMTO3	25/08/22	Compra	33,61	1,22	29,88	1,9	5,23	0,00	E	Charles
SAO MARTINHO ON SMTO3	16/11/22	Compra	27,49	0,88	27,28	0,96	0,51	0,31	INDIFERENTE	Nigro
TAESA ON TAE3	24/01/22	Compra	10,87	0,2	11,27	0,05	6,21	0	C	Charles
TAESA ON TAE3	14/03/22	Compra	11,97	0,21	12,72	0,43	5	0	C	Charles
TAESA ON TAE3	25/04/22	Venda	13,22	0,07	13,35	0,16	2,5	0,01	E	Charles
TAESA ON TAE3	09/08/22	Compra	12,91	0,24	13,5	0,11	6,94	0	C	Nigro
TAESA ON TAE3	26/09/22	Compra	13,4	0,12	12,87	0,15	8,6	0	E	Charles
UNIPAR ON UNIP3	24/01/22	Compra	73,51	1,66	72,83	1,82	0,88	0,2	INDIFERENTE	Charles
UNIPAR ON UNIP3	15/03/22	Compra	76,22	1,01	79,55	1,12	6,98	0	C	Charles
UNIPAR ON UNIP3	30/05/22	Compra	84,97	0,99	79,89	3,26	4,72	0	E	Charles
UNIPAR ON UNIP3	09/08/22	Compra	73,62	0,51	80,52	2,68	8,01	0	C	Nigro
USIMINAS ON USIM3	03/02/22	Compra	13,88	0,35	14,05	0,57	0,84	0,21	INDIFERENTE	Charles
USIMINAS ON USIM3	28/03/22	Compra	12,39	0,43	12,2	0,41	1,02	0,16	INDIFERENTE	Charles
USIMINAS ON USIM3	04/08/22	Compra	8,32	0,22	8,76	0,28	3,84	0	C	Charles
USIMINAS ON USIM3	31/10/22	Compra	8,15	0,2	7,66	0,17	5,98	0	E	Charles