



**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS (PUC)
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

LUCAS GABRIEL SILVA MARTINS

**CRESCIMENTO DE PESSOAS FÍSICAS NO MERCADO ACIONÁRIO
BRASILEIRO (2018-2022)**

**GOIÂNIA
2023**



LUCAS GABRIEL SILVA MARTINS

2019.1.0021.0061-3

**CRESCIMENTO DE PESSOAS FÍSICAS NO MERCADO ACIONÁRIO
BRASILEIRO (2018-2022)**

**GOIÂNIA
2023**



TERMO DE APROVAÇÃO

CRESCIMENTO DE PESSOAS FÍSICAS NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO (2018-2022)

Por

LUCAS GABRIEL SILVA MARTINS

Monografia apresentada como pré-requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, submetida à aprovação da banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof.(a) Ms, Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

Prof.(a) Ms. Mauro César de Paula

Prof.(a) Ms. Gesmar José Vieira

Goiânia

Data da aprovação: 13/12/2023

AGRADECIMENTOS

Gostaria de primeiramente agradecer a Deus, por ter me dado a capacidade, saúde e oportunidade para estar aqui nesse momento.

Em seguida estendo meu agradecimento a minha família, em especial minha mãe Elisânia e meu pai Luiz, por todo apoio que eles sempre me deram.

Meus agradecimentos também a meus professores, por todos os ensinamentos que foram transmitidos e parceria durante esse tempo.

Destaco a minha orientadora, Prof. Ms. Neide Selma N. Oliveira, que esteve nesse desafio comigo, sempre me aconselhando com muita paciência, mostrando uma virtude muito valiosa, sem ela com certeza essa caminhada teria sido muito mais difícil.

Agradeço também, ao Prof. Ms. Gesmar José Vieira coordenador do curso de Ciências Econômicas, por todo incentivo e suporte durante todo andamento do curso de Ciências Econômicas.

Aos amigos e colegas de classe que compartilharam suas experiências e ideias, enriquecendo as discussões e tornando esta jornada mais prazerosa.

Finalizo agradecendo a cada um que fez parte dessa jornada, desde os primórdios lá no maternal, sem dúvidas, este trabalho é reflexo não apenas do meu esforço, mas da colaboração e apoio de uma rede incrível de pessoas.

“O senhor é meu pastor; nada me faltará” (Salmos 23:1)

RESUMO

O mercado de ações desempenha um papel fundamental na promoção do investimento e no estímulo ao crescimento da poupança. Este estudo analisa o crescimento de investidores individuais durante o período de 2018 a 2022. O objetivo é identificar fatores que escalonaram o crescimento do número de investidores individuais no Brasil, durante esse período e como os eventos externos influenciou. A análise veio da seguinte problemática: “O que provocou o aumento de pessoas físicas no mercado de ações durante o período?”. A metodologia adotada neste trabalho trata-se de uma pesquisa bibliográfica, fundamentada em artigos e livros já publicados, considerada uma pesquisa descritiva e qualitativa também. Esse período de 2018 a 2022 contou com as taxas de juros mais baixas na história do Brasil, unido a uma crescente dos bancos digitais e um contexto pandêmico, onde impossibilitava que as pessoas transitassem as agências. Portanto, criou-se um ambiente propício para o desenvolvimento do *mobile banking*, posterior a isso veio uma democratização maior dos investimentos e esse contexto impulsionou o mercado de ações. De acordo com a pesquisa realizada, confirma-se a hipótese do trabalho, a política monetária juntamente com o avanço tecnológico, contribuíram de forma significativa para o aumento do número de pessoas físicas no mercado acionário, no decorrer desse período.

Palavras-chave: Bolsa de valores; Ibovespa; Investimento; Mercado acionário; SELIC.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Saldo total de Fundos de Ações na Bolsa Brasileira no período de 2018 a 2022.....	32
Gráfico 2 – Variação da Pontuação do Índice Ibovespa no Período de 2018 a 2022	34
Gráfico 3 – Taxa de Juros Selic no Brasil no período de 2018 a 2020.....	35
Gráfico 4 – Quantidade de Pessoas Físicas que investem na Bolsa Brasileira no período de 2018 a 2022.....	37
Gráfico 5 – Quantidades de contas abertas em bancos digitais através do <i>mobile banking</i> no período de 2018 a 2022.....	38

LISTA DE SIGLAS

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

B3 - Brasil, Bolsa e Balcão

BC - Banco Central

BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social

Bovespa - Bolsa de Valores de São Paulo

CMN – Conselho Monetário Nacional

COVID – Corona Vírus Disease

COPOM - Copom Comitê de Política Monetária

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

ETF - Fundo negociado em bolsa

Ibovespa - Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

IPO - Oferta pública inicial

ON - Ações Preferenciais

PIS - Programa de Integração Social

PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PN - Ações Preferenciais

RI - Relação com Investidores

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
1. MERCADO FINANCEIRO E ACIONÁRIO.....	12
1.1 Mercado Financeiro: Principais Conceitos.....	12
1.2 Legislação do Mercado Acionário	12
1.3 – Mercado Acionário.....	14
1.4 – Mercado Acionário e os Grandes Investidores.....	17
1.5 Mercado Financeiro e as Expectativas	19
2. BOLSA DE VALORES NO BRASIL	21
2.1. Breve Histórico das Bolsas de Valores	21
2.2 Reformas Econômicas e as Regulamentações no Mercado Financeiro	22
2.3 Abertura da economia brasileira e o mercado de capitais.....	25
2.4 Novo mercado e a governança corporativa	26
2.5 CVM – Comissão de valores mobiliários	29
3. CRESCIMENTO DE PESSOAS FÍSICAS NO MERCADO ACIONÁRIO NO PERÍODO 2018-2022	31
3.1 Crescimento do mercado acionário	31
3.2 Indicador Ibovespa período de 2018 a 2022.....	33
3.3 Taxa SELIC e suas implicações	34
3.4 Crescimento de pessoas físicas na bolsa de valores	36
3.5 As inovações tecnológicas no mercado acionário.....	37
CONCLUSÃO.....	41
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	43

INTRODUÇÃO

O mercado de ações desempenha um papel fundamental na promoção do investimento e no estímulo ao crescimento da poupança. Importante para impulsionar o aumento de capitalização para as companhias aumenta a competitividade e concretiza projetos.

Historicamente observou-se que três fatores prejudicam o desempenho do mercado acionário, sendo eles: carga tributária demasiada, os custos a manutenção das empresas em bolsa, e o principal deles, a taxa de juros elevadas.

A taxa de juros exacerbada é uma das principais variáveis para desestimular o investimento no mercado acionário, visto que nesse cenário normalmente o investidor optará em aportar seus recursos na renda fixa, pelos riscos mais baixos.

O Brasil durante muito tempo sofreu para conter a taxa de juros, acrescentando a carga tributária que é uma barreira relevante para afetar negativamente a bolsa de valores. Esses motivos podem ser a explicação do porquê o mercado de ações demorou para se concretizar no país.

O período para análise coincide com um momento de transformação no cenário econômico global. Questões como a queda na taxa de juros, mudanças tecnológicas, a pandemia da Covid 19, tiveram grandes impactos nos mercados financeiros. Dentro desse contexto de dinamismo, o aumento do interesse de pessoas físicas nos mercados acionários destaca-se a esse fenômeno e se torna digno de investigação.

Compreender os motivos subjacentes ao crescimento do número de pessoas físicas no mercado de ações é importante, pois se torna possível desenvolver teorias mais embasadas sobre o comportamento das pessoas e a dinâmica dos mercados financeiros. Assim, investigar como as pessoas reagiram a eventos extraordinários, como o caso de uma pandemia, além de ser fundamental para formulações de políticas públicas mais assertivas para os participantes desse mercado.

Este estudo analisa o crescimento de investidores individuais durante o período de 2018 a 2022. O objetivo é identificar fatores que escalonaram o

crescimento do número de investidores individuais no Brasil, durante esse período e como os eventos externos influenciou.

A análise veio da seguinte problemática: “O que provocou o aumento de pessoas físicas no mercado de ações durante o período?”. A hipótese levantada no trabalho foi que a Política Monetária expansionista do período e o avanço tecnológico tiveram fortes contribuições para o crescimento do número de pessoas físicas na bolsa de valores.

A metodologia adotada neste trabalho trata-se de uma pesquisa bibliográfica, iniciando-se com a realização do levantamento dos principais assuntos envolvidos com o tema. Pode ser classificada como descritiva, pois procura através dos dados para isso foi usado dados da B3, XP Investimentos, a Ibovespa durante o período de 2018 a 2022, além de indicadores de taxa de juros pelo Banco Central do Brasil, além e ANBIMA disseminando sobre o comportamento do investidor brasileiro e a introdução maior a tecnologia.

O presente trabalho está estruturado em três capítulos, o primeiro capítulo aborda o mercado financeiro, focalizando no mercado acionário e as legislações que regulam esse segmento. O capítulo 2 trata sobre histórico das Bolsa de Valores no Brasil; reformas econômicas e as regulamentações no mercado financeiro; abertura da economia brasileira além do novo mercado e a governança corporativa. O Capítulo 3 disserta sobre o crescimento do mercado acionário nos períodos; o principal indicador da Bolsa de Valores, Ibovespa; influência da taxa de juros, aumento observado no número de pessoas físicas no mercado de ações, além de explorar também o aumento tecnológico dos bancos, permitindo um que o crescimento seja de forma estruturada e segura.

1. MERCADO FINANCEIRO E ACIONÁRIO

O Mercado de ações desempenha um papel crucial Mercado financeiro, influenciado por sendo por uma variedade de teorias e pelas estratégias de grandes investidores. A legislação é muito importante, para manter o equilíbrio e as dinâmicas do mercado em ordem.

1.1 Mercado Financeiro: Principais Conceitos

O mercado financeiro é toda uma atmosfera voltada para a compra e venda de produtos financeiros. A lógica seria um sistema que possibilita a transferência de renda dos agentes poupadores para os agentes tomadores de recursos, por meio da qual financia o crescimento da economia.

São produtos que existem milhares de variedades, produtos agrícolas, ouro, câmbio, valores imobiliários entre outros. Sua estrutura é dividida em quatro subcategorias: mercado de capitais, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado monetário.

Esse trabalho focaliza no mercado acionário ou mercado de ações, que é uma das vertentes do Mercado de Capitais. Desse modo, define como um ambiente público onde as empresas de capital aberto negociam frações de seus títulos, seja mobiliário ou imobiliário, na Bolsa de Valores ou também em Mercado de Balcão, com o propósito de proporcionar liquidez e viabilizar seu processo de capitalização.

Nesse tipo de mercado as operações ocorrem de forma direta entre empresas e investidores, ou por meio de intermediários financeiros não bancários. No Brasil, o responsável por gerenciar a Bolsa de Valores brasileira é a “Brasil, Bolsa, Balcão” popularmente, (B3), que funciona de forma autorreguladora supervisionada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

1.2 Legislação do Mercado Acionário

Pela ótica jurídica, o mercado acionário é qualificado pela eliminação de intermediários financeiros e abarca o grupo de operações com valores mobiliários definidos conforme o artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, conforme

alterado pela Lei nº 10.303/200, incorporando no inciso IX, os contratos de investimento coletivo e, nos incisos VII e VIII, os derivativos.

A legislação consolidada e atualizada e as principais leis relativas ao Mercado de Valores Mobiliário Brasileiro, segundo o Portal do Investidor. (CVM, 2022 p.1)

- Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.
- Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, dispõe sobre a das sociedades por ações.
- Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, institui a Taxa de Fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
- Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro); e dá outras providências. (Redação dada pela Lei nº 14.130, de 2021)
- Lei nº 9.613, de 03 de dezembro de 1998, dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências.
- Lei nº 10.198, de 12 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a regulação, fiscalização e supervisão dos mercados de títulos ou contratos de investimento coletivo, e dá outras providências.
- Lei 10.214, de 27 de março de 2001, dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências.
- Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.
- Lei nº 10.931, de 02 de agosto de 2004, dispõe sobre o patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário, altera o Decreto-Lei nº 911, de 1º de outubro de 1969, as Leis nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e dá outras providências.
- Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA, dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973, de 29 de maio de 2000, que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427, de 27 de maio de 1992, que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural, 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural – CPR, 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel, e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e dá outras providências.
- Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.

Esse conjunto de leis, abrangem várias áreas do sistema financeiro, mercado de valores mobiliários, sociedade por ações, investimento imobiliários e agronegócios. Essas regras impõem normas para a constituição, para o funcionamento e fiscalização dessas atividades. Essas legislações são imprescindíveis para se criar um ambiente regulatório sólido e instaurar a estabilidade nos mercados financeiros.

1.3 – Mercado Acionário

Segundo a literatura econômica, vários autores já abordaram sobre o mercado acionário, para John Maynard Keynes, em sua obra "A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda", Keynes, relacionou uma correlação muito alta entre taxa de juros e nível de investimento. Na sua contribuição sobre a "Teoria da Preferência pela liquidez", mostra que, na sua visão, pessoas e empresas, no geral vão optar pela liquidez dos ativos por três motivos, demandas para fins transacionais, precaucionais e especulativas. (KEYNES, 1985)

Demandas Transacionais, necessária para a compra de bens e serviços, durante o dia-dia. Demandas Precaucionais, a necessidade de ter dinheiro guardado, para prevenir emergências ou aproveitar oportunidades de investimentos. Demandas Especulativas, manter um montante líquido, na expectativa de ter oportunidades nas flutuações nos preços de ativos financeiros no mercado.

Para mudar esse cenário, o preço da taxa de juros é fundamental, se as taxas de juros fossem vantajosas, as pessoas seriam incentivadas a poupar mais e conseqüentemente afetaria o nível de liquidez na economia, aumenta-se o número de investimentos em ativos financeiros como títulos e ações. Segundo o autor, observa-se que as taxas de juros são grandes influenciadores do comportamento dos acionistas.

Keynes deixou várias contribuições para o mercado de ações como um todo, ele dizia que uma análise bem cautelosa de uma empresa tinha mais valor que informações privilegiadas. Dessa forma, o investidor deve focar sempre no longo prazo, as oscilações no curto prazo são tão relevantes e não devem ser usadas para tomar decisões de investimento. Ressaltou também a importância da diversificação de carteiras para reduzir o risco. "Investir é uma atividade de

prever o rendimento ao longo da vida do ativo; especulação é a atividade de prever a psicologia do mercado.” (KEYNES, 1985)

Considerado como Pai da Análise Técnica do mercado acionário, o jornalista americano Charles Dow, descrevia que o mercado de ações, se movimenta através de tendências, sendo alta, baixa ou lateral. Essas tendências segundo ele podem ser identificadas, recorrendo a Análise de padrões e lógica, nos preços e volumes. Dow, também dizia que os preços das ações, se dá por todos os fatores conhecidos, sendo notícias, condições econômicas, eventos, então o papel do investidor seria somente seguir as tendências que já estão em andamento. (XP, 2020)

A Teoria de Dow é uma ferramenta muito utilizada ainda no momento desta pesquisa, principalmente por *Traders* e tem seus conceitos muito bem definidos, para identificar oportunidades de investimento. Em sua teoria, os princípios básicos:

1. Os índices descontam tudo: Ou seja, o mercado tem conhecimento de todos os fatores que influenciam o preço de uma ação e assim define o valor imediatamente.
2. Os mercados se movem em tendências: Visto como um dos pontos mais importantes da teoria, o mercado nos mostra 3 tipos de tendências: Primária (comparado as marés do mar, que são duradouras) Secundária (Visto como as ondas do mar, duração de médio prazo) e as Terciárias (marolas, sendo de curto prazo)
3. Princípio de confirmação: O volume financeiro é relevante na Teoria de Dow, esse indicador, é fundamental para confirmar a tendência. Então, é de se esperar que haja um aumento ou no volume, durante o processo de desenvolvimento da tendência e uma redução no final do movimento.
4. Volume convergente: Quando o mercado muda sua tendência, acontece um crescimento expressivo no volume das negociações. Na visão de Dow, volumes menores vinha pelo movimento de algum comprador ou investidor agressivo e que realmente para mudar uma tendência precisava que um volume considerável se confirmasse, enquanto não haver um grande movimento confirmando a mudança de tendência, vale a anterior que já estava estabelecida.
5. Utiliza as cotações de fechamento para o cálculo das médias: Não leva em consideração o máximo e nem o mínimo para o cálculo de seus índices.
6. A tendência é vigente até que seja substituída por outra oposta: Diz a respeito que às tendências continuam indefinidamente se não houver um sinal para reversão, um movimento de alta e baixa se estenderá até que outra força em sentido contrário, se estabeleça sobre ele. (XP, 2020)

Outra contribuição relevante para o mercado acionário foi o Benjamin Graham, nascido em Londres, mas com cidadania americana, foi considerado

como o pai da análise fundamentalista e *valuation* e também um dos grandes professores de Warren Buffett; descrevia que o preço justo de uma ação, deve vir de acordo com as expectativas que os acionistas tem como possíveis retornos no futuro, ou seja, quanto maior a previsão de ganho, mais a ação deve custar. (ZWEIC, 2007)

Graham foi um dos primeiros investidores a reconhecer a importância da Análise Fundamentalista na avaliação do preço de ações. Considerava os fundamentos financeiros de uma instituição como valor patrimonial, dividendos e lucros fundamentais para fazer uma análise detalhada do valor. (ZWEIC, 2007)

Ao contrário da análise técnica, cujo o objetivo principal é obter lucros com a diferença de preços de compra e venda. Graham dizia que os preços não eram os melhores fatores para o valor real de uma ação. Os preços trazem em si os medos, ganâncias e ansiedades dos investidores, a respeito de uma empresa.

Ele também introduziu o termo “Sr. Mercado”, um termo que procura explicar as oscilações grandes de algumas ações, quando o preço das ações varia muito para cima, ou para baixo, não necessariamente está refletindo a realidade com dados e fatos concretos e sim as emoções dos investidores no momento, ou seja, o mercado seria um ser irracional.

Segundo o autor, uma empresa tem valor quando ela é capaz de gerar valor, ou quando os ativos realizáveis no curto prazo, sem dívidas mostram uma expectativa real de fluxo de caixa futuros. Ou seja, o segredo para reconhecer uma boa oportunidade de investimento é buscar ações que estejam desvalorizadas no momento, mas que tenham um grande potencial para aumentarem seus preços e gerarem valores, significando um bom dividendo para os acionistas. (ZWEIC, 2007)

A diferenciação entre valor e preço de uma ação é a base de sua teoria, estruturou o investidor inteligente com algumas características: é necessário investir com uma margem de segurança: é o princípio de comprar ações de boas empresas a baixo de seu valor real, a margem de segurança pode gerar lucros substanciais, visto que no médio e longo prazo mercado reavalia os preços e corrige para o valor justo.

O investidor inteligente sempre busca lucros com a volatilidade do mercado: Aqui entra o conceito do Sr. Mercado. Ele ilustrou o “Sr. Mercado como uma fera incerta e volátil”. O investidor inteligente sabe lidar com as oscilações

do mercado e que a volatilidade é algo normal. Sendo necessário, sagacidade para tirar proveito de situações vantajosas.

O investidor inteligente precisa saber seu perfil: Graham, traz em seu conceito dois tipos de investidores, ativos e passivos. O investidor com perfil “ativo”, é aquele que conhece as condições necessárias para aproveitar as brechas de compra e vendas que o mercado financeiro fornece. (ZWEIG, 2007)

Vale ressaltar que as oportunidades não têm a ver necessariamente especulações de preços (comprar na baixa e vender na alta), as brechas seriam comprar ações que valem muito mais do que seu preço de mercado. Já o investidor “conservador” é aquele que não tem as condições de fazer uma pesquisa mais aprofundada no mercado financeiro para tomar as decisões de compra e venda. Sendo assim, ele pode obter ganhos menores com investimentos mais cautelosos.

1.4 – Mercado Acionário e os Grandes Investidores

O americano Warren Buffett é considerado por muitos, como o maior investidor do mercado de ações de todos os tempos é um grande contribuinte para a evolução desse mercado. Defensor da análise fundamentalista, Warren utilizou os conceitos de Graham

"O mercado de ações é um cassino no curto prazo, mas uma máquina de venda automática no longo prazo." Buffet para a Revista Fortune, 1999. Essa frase enfatiza sua crença no investimento em longo prazo. Significa que o mercado de ações pode ser enxergado como imprevisível no curto prazo, no entanto, tende a subir devido ao crescimento econômico natural e aos dividendos que as empresas fornecem aos seus acionistas no longo prazo.

Para Buffet, na escrita da carta de Berkshire Hathaway, em 1996. "O preço é o que você paga, o valor é o que você leva." O investidor reforça a ideia de que preço e valor são conceitos distintos e os investidores inteligentes devem concentrar em buscar valor em seus ativos e não preços. (HAGSTROM, 2019).

Ele compara o “preço” a ir a uma concessionária comprar um carro, onde o preço seria determinado pelo vendedor, podendo ser mais ou menos do que de fato o carro vale. Assim, os investidores devem adotar uma abordagem cética, relação ao preço e concentrar seus esforços no valor intrínseco do ativo.

O investidor Buffet, tem um conceito chamado “Filosofia de Investimento de Warren Buffett”. Onde para se avaliar um ativo segue uma série de princípios básicos como investimento em valor, mentalidade de proprietário, análise fundamentalista, longo prazo, evitar perdas e diversificação limitadas.

No Investimento em valor deve buscar ações de empresas que estejam sendo comercializado bem a baixo do seu preço, a chamada “margem de segurança”. Olhando sempre a qualidade de um ativo em primeiro plano, isto é sua espinha dorsal e pode, se dizer que norteia o sucesso de Buffett como investidor. (HAGSTROM, 2019).

A Mentalidade de Proprietário seria pensar sempre como o dono de uma empresa e não apenas especular no mercado, investir em instituições cujo se tem a confiança de que ela terá capacidade para gerar lucros futuros.

Para a Análise Fundamentalista, as decisões de investimento são baseadas na análise fundamentalista, ele examina minuciosamente todos os recursos financeiros necessários, como o fluxo de caixa, demonstrações financeiras, vantagens competitivas para tomar uma decisão de investir ou não em certa empresa.

Já no Longo Prazo, os investidores devem estar preparados e se manter dispostos a manter seus ativos por longos períodos. Desse modo, evitar perdas enfatiza a preservação do capital, segue a lógica que “a primeira regra é não perder dinheiro e a segunda regra é nunca se esquecer da primeira”. No ultimo princípio é a Diversificação Limitada, espalhar muito os ativos seja uma boa estratégia. Os investidores devem concentrar seus investimentos em pequenos números, mas que seja de alta qualidade.

O brasileiro Luiz Barsi Filho, conhecido como “Rei da Bolsa”, é o maior investidor pessoa física da Bolsa de valores brasileira e também um dos mais influentes investidores quando se trata do mercado de ações no Brasil. Barsi Filho se inspira em Warren Buffet e inclusive é mais um adepto a análise fundamentalista. Ele criou o conceito “jeito Barsi de investir”:

1. Invista somente em geração, circulação e distribuição de riqueza. Aborte a agiotagem. Seja um investidor, não um especulador. Nunca opte pelo day trade nem entregue seus recursos a terceiros sem participar das decisões de investimentos.

2. Não tenha medo de comprar ações. Elas representam um dos investimentos mais seguros e garantidos do planeta. Eleja sempre ações de empresas envolvidas em atividades perenes. Lembre-se do

Plano Collor, que encurralou todas as aplicações e os títulos de renda fixa, mas não as ações.

3. Ações representam a participação do investidor em projetos empresariais de qualidade e com visão de futuro. Vise projetos sustentáveis, com histórico de boas distribuições.

4. Lastreie suas aplicações em projetos empresariais muito bem fundamentados, nunca em lançamentos (IPOs, a sigla em inglês para oferta inicial de ações).

5. Nunca aplique seus recursos em fundos de qualquer natureza, pois o único beneficiado será o administrador, que lucra em todas as direções com as múltiplas taxas inerentes aos fundos. Não conheço ninguém que tenha ganhado aplicando em fundos e em previdência privada.

6. Uma carteira de renda mensal se forma de maneira gradual, sistemática e progressiva, nunca pulverizada em seu início.

7. O mercado de ações permite ao investidor ser parceiro de grandes e importantes projetos empresariais. Ao mesmo tempo, as ações representam a segurança de sua participação no empreendimento.

8. Fuja de derivativos e nunca se alavanque além da sua capacidade financeira. Fuja também de empresas instaladas em paraísos fiscais.

9. Nunca invista em setores cujo histórico se apresenta sempre negativo, como companhias aéreas, varejo, turismo, saúde, construção civil, transporte, prestação de serviços e congêneres.

10. Comprar na baixa e vender na alta é proposta especulativa postulada pelas bolsas de valores, que se beneficiam do giro dos papéis por meio da cobrança de emolumentos, taxas de corretagem e outros custos. Nunca escolha essa trajetória, pois ela conduz o investidor ao insucesso. Não se esqueça de que as ações serão sempre alvo de oportunidades. Sabendo avaliá-las, o investidor nunca perderá. (BARSÍ, 2022, p.161)

O Barsi tem uma ideologia de comprar ações de empresas em setores permanentes, duradouros e que pagam bons dividendos, mas que por alguma falha do mercado estão sendo negociado a baixo de seu valor real patrimonial, vendo a possibilidade de bons retornos no futuro.

A parte essencial de seu método é a espera, exigindo bastante disciplina e paciência. Mais do que comprar ações, Barsi “compra projetos” empresariais com perspectiva de futuro. “Qualquer um que investir em empresas com fundamentos, sem ter pressa de vender, vai ganhar dinheiro. Mas, se fizer isso com uma boa estratégia para os proventos, a pessoa fica milionária.” (BARSÍ, 2022, p. 132)

1.5 Mercado Financeiro e as Expectativas

Diferente dos títulos de renda fixa que pagam montantes predeterminados, as ações pagam dividendos em um valor decidido pela empresa, de acordo com o lucro da companhia, isso significa que quando há um

aumento dos lucros, o mesmo ocorre com os dividendos. Naturalmente o rendimento dos dividendos são menores que os lucros, já que as empresas retem parte dos ganhos para financiar seus investimentos. (BLANCHARD, 2017)

O preço nominal de uma ação, é igual ao valor presente descontado esperado dos dividendos nominais futuros, descontado pelas taxas nominais de juros atual e futuras. Já o preço real da ação é igual ao valor presente descontado esperado dos dividendos reais futuros, descontado pelas taxas reais de juros atual e futuras. (BLANCHARD, 2017)

Ressalta-se que há contestação sobre dos preços das ações vir de notícias sobre dividendos futuros ou taxas de juros. Na realidade nem sempre corresponde a seu valor fundamental, que é determinado pelo Valor Presente dos dividendos esperados

Os valores das ações podem ser influenciados por bolhas ou tendências passageiras que resultam em um preço de mercado divergente do seu valor fundamental.

Modismo é um termo que se utiliza para episódios em que, por conta do excesso de otimismo, os investidores estão dispostos a pagar mais por uma ação, a cima de seu valor fundamental. As bolhas são episódios em que há um crescimento massivo e muito das vezes, sem um motivo claro e objetivo, assim os preços disparam de maneira insustentável, os investidores negociam ações por um preço maior do que seu valor fundamental, prevendo revendê-la a um preço ainda maior.

2. BOLSA DE VALORES NO BRASIL

Neste capítulo trata-se de um breve histórico do desenvolvimento do mercado acionário. A partir 1964, houve uma reforma geral incluindo leis cruciais e mudanças estruturais no mercado. A década de 90 marca um período de abertura do mercado, atraindo investidores estrangeiros. A implantação do Novo Mercado em 2000 pela B3, e os estágios intermediários e segmentos específicos, demonstra a busca por elevados padrões de governança corporativa para fortalecer a confiança no mercado brasileiro.

2.1. Breve Histórico das Bolsas de Valores

Há registros que as primeiras estruturas, que envolvem emissão de ações e comercialização em bolsa de valores, foram na Holanda no início do século XVI. Foi criado na intenção de financiar parte das chamadas “Ad Grandes Navegações”.

No contexto brasileiro, as primeiras bolsas de valores se deram início em 1851 no Rio de Janeiro - RJ e também em Salvador – BA; mas realmente só teve uma grande evolução em 1890, quando Emilio Rangel Pestana, fundou uma Bolsa Livre, para operar títulos em São Paulo – SP, com o objetivo de proporcionar um ambiente para negociações de ativos financeiros. (CVM, 2022).

Apesar da iniciativa ser interessante a época, essa ideia não vingou e logo no ano seguinte enfrentou dificuldades devido às turbulências financeiras do “Encilhamento”, que foi um período onde as especulações desenfreadas no mercado financeiro brasileiro levaram a bolhas especulativas e assim gerou uma crise econômica grave, considerado por muitos como a primeira crise da Republica Brasileira. Portanto teve seu encerramento em 1891.

Após o fracasso da Bolsa Livre, em 1895, a iniciativa paulista criou a Bolsa de Títulos de São Paulo, que reuniria corretores de títulos e câmbio, na intenção de facilitar as negociações no mercado financeiro. Nessas bolsas basicamente eram negociados títulos de dívida emitidos por empresas e governos e também ações emitidas por companhias.

Teve um papel fundamental no desenvolvimento do comércio na cidade de São Paulo, incentivando o investimento em projetos locais e por várias

razões, facilitou a negociação de ativos financeiros, fornecendo acesso a capital para diversas empresas, que de alguma forma conseguiria levantar capital por meio da emissão de ações, além de estimular a participação de investidores e corretoras na região.

Apenas em 2000 a Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo), se estabeleceu como a principal bolsa do país. Antes da década de 1960, os brasileiros centravam seus investimentos em ativos reais e tinham em geral, uma grande rejeição em títulos públicos ou privados.

Esse cenário econômico era agravado por um crescimento íngreme da inflação, especialmente no final da década de 1950. Além disso, existia a lei da Usura, uma legislação que limitava em 12% ao ano a taxa máxima de juros. Isso inibia o desenvolvimento de um mercado de capitais e limitava as opções de investimentos, visto que a taxa de juros era controlada de maneira rígida. (CVM, 2022)

2.2 Reformas Econômicas e as Regulamentações no Mercado Financeiro

A partir de 1964, a situação começou a se modificar, nesse período, quando o governo implementou programas de reformas econômicas, o mercado financeiro sofreu uma grande transformação e a introdução de novas leis e regulamentações para esse segmento. Tornando o mercado financeiro mais aberto e acessível para investimentos.

Dentre as que desempenharam um papel mais significativo no mercado de capitais, podem-se destacar as Leis:

- Lei nº 4.537/64, que instituiu a correção monetária, através da criação das ORTN
- Lei nº 4.595/64, denominada lei da reforma bancária, que reformulou todo o sistema nacional de intermediação financeira e criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central e, principalmente
- Lei nº 4.728, de 14.04.65, primeira Lei de Mercado de Capitais, que disciplinou esse mercado e estabeleceu medidas para seu desenvolvimento. (BRASIL, 1965)

A introdução da legislação acima referida gerou grandes mudanças no mercado acionário. A regulamentação sobre Bolsa de Valores forçou a profissionalização e a criação dos Bancos de Investimentos responsáveis

principalmente pelo fomento da indústria de fundos de investimento. Observa-se que foram alguns dos marcos mais relevantes para o mercado de capitais.

Foi criada a época pelo Banco Central, uma diretoria especializada na intenção de regulamentar e fiscalizar as Bolsa de Valores, mercado de valores mobiliários, os intermediários financeiros e as empresas de companhias abertas, funções que hoje é exercida pela CVM.

Simultaneamente, foram criados alguns incentivos para a aplicação no mercado acionário, dentre as quais destaca-se os Fundos 157, criados pelo Decreto

Lei nº 157, de 10.02.1967. Estes fundos eram uma opção dada aos contribuintes de utilizar parte do imposto devido, quando da Declaração do Imposto de Renda, em aquisição de quotas de fundos de ações de companhias abertas administrados por instituições financeiras de livre escolha do aplicador. (BRASIL, 1966, Página 1725)

Com o grande volume de ativos circulando no mercado acionário, isso por consequência dos incentivos fiscais, criados pelo Governo Federal e houve um rápido crescimento da demanda por ações pelos investidores, sem que tivessem um crescimento no mesmo ritmo das emissões de ações pelas empresas, desencadeou no "boom" da Bolsa do Rio de Janeiro na década de 1970. Entre 1970 e 1971, houve uma forte onda especulativa e os preços das ações não pararam de subir.

Após chegar em seu ápice em julho de 1971, iniciou um processo de realizações de lucros pelos investidores mais sagazes que começaram a comercializar suas posições. O quadro teve um agravamento no momento em que novas emissões de ações começaram a chegar às bolsas, aumentando a oferta.

Imediatamente, houve um grande movimento de baixa, onde os especuladores assustados com a bolha se formando, procuraram vender seus títulos o mais rápido possível. Esse episódio destaca como o mercado financeiro é suscetível a ciclos de euforia e correção.

O movimento conhecido como "boom de 1971", teve uma curta duração, mas suas consequências afetaram os anos seguintes com muita intensidade. Após isso, o mercado ficou deprimido por vários anos, pois muitas pessoas perderam seus dinheiros de forma abrupta e isso manchou de forma duradoura a reputação do mercado acionário.

Só a partir de 1975, devido a novos aportes de recursos, reservas técnicas das seguradoras, os recursos do Fundo PIS/PASEP, adicionais do Fundo 157 e a criação das Sociedades de Investimento – Decreto-Lei nº 1401 – para captar recursos externos e aplicar no mercado de ações, além de maiores investimentos por parte dos Fundos de Pensão. Notou-se uma recuperação das cotações.

Ao longo do tempo, diversos outros incentivos foram adotados para fomentar o crescimento do mercado acionário, tais como: isenção fiscal dos ganhos obtidos em bolsa de valores, a possibilidade de abatimento no imposto de renda de parte dos valores aplicados na subscrição pública de ações decorrentes de aumentos de capital e programas de financiamento a juros subsidiados efetuados pelo BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social aos subscritores de ações distribuídas publicamente.

Nesse contexto de estagnação e tentativa de recuperação do mercado acionário que, em 1976, foram promulgadas duas importantes normas legais que ainda estão em vigor:

- Lei nº 6.404/76, nova Lei das Sociedades Anônimas que visava modernizar as regras que regiam as sociedades anônimas, até então reguladas por um antigo Decreto-Lei de 1940 (BRASIL, 1976, pg. 1º, pág. nº 1)
- Lei nº 6.385/76, segunda Lei do Mercado de Capitais que, entre outras inovações, criou a CVM e introduziu no mercado uma instituição governamental destinada exclusivamente a regulamentar e desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsas de Valores e as companhias abertas. (BRASIL, 1976, pg. 1º, pág. nº 16037)

Apesar das inovações legais, o mercado de capitais não apresentou um grande crescimento, ainda que em alguns momentos tenha havido um aumento na quantidade de empresas que abriram seu capital e um volume razoável de recursos captados por meio de ofertas públicas de ações.

O Decreto-Lei nº 1.401/76 representou uma experiência pioneira para atrair capitais externos para aplicação no mercado de capitais brasileiro. Já o processo de internacionalização do mercado foi representado com a edição da Resolução do CMN nº 1.289/87.

Outras iniciativas institucionais e governamentais foram implantadas nos últimos anos com a meta de assegurar melhorias das práticas de governança corporativa das companhias brasileiras das quais destacamos a lei: “Lei nº

10.303/01 e a criação do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa pela Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa”. (CVM, 2022)

2.3 Abertura da economia brasileira e o mercado de capitais

A partir da década de 1990, com a abertura da economia brasileira, aumentou o volume de investidores estrangeiros atuando no mercado de capitais brasileiros. Algumas empresas começaram a acessar o mercado externo através da listagem de suas ações em bolsas de valores estrangeiras, especialmente na *New York Stock Exchange* (NYSE) por meio de ADRs (*American Depositary Receipts*). (CVM, 2022)

Essa estratégia visava permitir que as empresas captassem recursos financeiros no exterior, contribuindo para o seu crescimento e expansão. Assim que as empresas brasileiras entraram para a bolsas de valores americanas, elas se submeteram a um conjunto abrangente de regulamentos estabelecidos pela *Securities and Exchange Commission* (SEC), o órgão regulador do mercado de capitais dos EUA.

Essas regulamentações abrangem vários aspectos, incluindo normas contábeis, transparência e divulgação de informações. Estes são comumente referidos como "princípios de governança corporativa" e têm como objetivo assegurar a integridade e a transparência nas operações das empresas, além de proteger os interesses dos investidores.

Nesse contexto, as empresas tiveram mais contato com acionistas exigentes e sofisticados, que estavam acostumados a investir em mercados com práticas de governança corporativas mais evoluídas que as aplicadas no mercado brasileiro até então.

Ao número crescente de investidores estrangeiros soma-se uma maior participação de investidores institucionais brasileiros de grande porte e mais conscientes de seus direitos.

Com o decorrer do tempo, o mercado de capitais brasileiro começou a perder competitividade em relação a outros mercados, devido à falta de proteção a acionistas minoritários e a incertezas em relação às aplicações financeiras.

Também explicado pela falta de transparência na gestão e a ausência de ferramentas adequadas de supervisão das companhias influenciavam a percepção de risco e aumentou o custo de capital das empresas.

Já no final dos anos 90, ficava evidente que a crise de grandes proporções pela qual passava o mercado acionário no país. Por exemplo, o número de empresas cadastradas na Bovespa tinha caído de 550 em 1996 para 440 em 2001. O volume negociado após atingir US\$191 Bi em 1997 passou para US\$101 Bi em 2000 e US\$65 Bi em 2001. Além de muitas companhias fecharam o capital e poucas abriram. (CVM, 2022)

Esse cenário se deu por alguns fatores como: Crise Econômica, o período foi marcado pela crise financeira global de 1997-1998, que afetou as economias emergentes e a turbulência econômica doméstica no Brasil. Falta de Transparência e Governança Corporativa; falta de proteções a acionistas.

2.4 Novo mercado e a governança corporativa

Nessa conjuntura, a Bovespa introduz o Novo Mercado em 2000, um segmento de listagem de ações especiais, destinado a empresas que voluntariamente se comprometem a adotar elevados padrões de governança corporativa. Numa necessária adaptação à realidade do mercado de ações brasileiro, são criados quatro estágios intermediários: nível I, nível II, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2. que, juntos com o Novo Mercado, estabelecem compromissos crescentes de adoção de melhores práticas de governança corporativa. (CVM, 2022)

Quadro 1 – Principais diferenças entre as normas dos segmentos de listagem

	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Bovespa Mais	Bovespa Mais Nível 2
Tipo de ação	ON e PN	ON e PN ¹	Somente ON	Somente ON	PN e ON
Free float (mínimo de ações em circulação)	25%	25%	25%	25% a partir do 7º ano de listagem	25% a partir do 7º ano de listagem
Tag along	80% para ações ON	100% para ações ON e PN	100% para ações ON	100% para ações ON	100% para ações ON e PN
Setores de Auditoria Interna e Compliance	Facultativos	Facultativos	Obrigatórios	Facultativos	Facultativos
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais ao menos 20% independentes, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros, dos quais ao menos 20% ou 2 independentes (o que for maior), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros, com mandato unificado de até 2 anos
Publicação simultânea de informações em português e inglês	Sem regra específica	Sem regra específica	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e press release de resultados	Sem regra específica	Sem regra específica
Reunião pública anual	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)	Obrigatória apresentação pública	Facultativa	Facultativa

Fonte: Warren Magazine (2021)

O Nível I sendo menos rigoroso, seria o primeiro estágio intermediário de governança corporativa. As empresas que aderem ao Nível I concordam em cumprir as práticas mínimas de governança corporativa exigidas pela Bovespa. Devem ter regras de transparência que inclui a divulgação de informações financeiras regulares e transparentes, bem como a garantia de direitos iguais aos acionistas. (B3, 2022).

O Nível II tem semelhanças ao Novo Mercado, com algumas exceções. As empresas que se enquadram nesse segmento, têm o direito de manter ações preferenciais. Se houver venda da empresa, os detentores de ações ordinárias e preferenciais garantem o mesmo tratamento conferido ao acionista controlador, assegurando assim o direito de “*tag along*”, equivalente a 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador. (B3, 2022)

A B3 criou o Bovespa Mais e 2013, com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento do mercado de ações brasileiro. Foi idealizado para empresas de pequeno e médio porte e possibilita a realização de captações suficientes para financiar o seu projeto de crescimento. Esse segmento permite efetuar a listagem sem oferta, ou seja, as empresas podem se cadastrar na B3 e tem até 7 anos para realizar o IPO. Empresas que estão no grupo do Bovespa Mais, são isentas da taxa de análise para listagem de emissores e recebem desconto regressivo na anuidade, sendo 100% no primeiro ano. (B3, 2022).

O Bovespa Mais Nível 2, criado em 2014. tem algumas diferenças do Bovespa Mais, as instituições cadastradas têm o direito de manter ações preferenciais (PN). Caso haja uma venda da companhia, é garantido aos detentores e ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, prevendo, a permissão de *tag along* de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador.

A ideia guiou a criação do Novo Mercado que teve seu fundamento na constatação de que entre os diversos fatores que contribuíram para a fragilidade do mercado de capitais brasileiros, era a ausência de proteção efetiva aos acionistas minoritários. (CVM, 2022)

A ideia era estabelecer um ambiente no qual os investidores se sentissem mais seguros, o que, por sua vez, estimularia o crescimento e a confiança no mercado de ações brasileiro.

A ausência de regramentos adequados para proteger os interesses dos acionistas minoritários resulta na necessidade de um desconto no preço das ações, causando uma desvalorização no valor de mercado das companhias.

Dessa forma, é esperado que as empresas listadas em segmentos diferenciados de governança corporativa, nas quais os riscos envolvidos são minimizados, implique em valorização do patrimônio de todos os acionistas. Segue a baixo a listagem de quantas empresas tem cadastradas nos respectivos segmentos em 2022:

2.5 CVM – Comissão de valores mobiliários

Um dos principais reguladores do mercado de capitais é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Uma Autarquia cujo suas principais funções são disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil, com os objetivos de proteger os investidores contra a emissões irregulares de valores imobiliários, também contra atos ilegais de administradores e acionistas das companhias abertas e contra o uso de informações privilegiadas não divulgada a todo mercado, ou seja, assegurar o correto funcionamento do mercado.

Sua estrutura possui um Colegiado, formado por um presidente e quatro diretores e todos os membros desse Colegiado devem ser indicados pelo Presidente da República. Entretanto para que esses membros possam assumir suas funções, devem ainda ser aprovados pelo Senado Federal. Fazem parte da estrutura da CVM também os superintendentes (um geral e outros regionais), gerentes e um corpo funcional.

Esse sistema é responsável por conduzir a fiscalização do mercado de capitais, processos contábeis, jurídicos, administrativos e outros relacionados á atividade da instituição. Por fim, o Colegiado conta ainda com o suporte direto da Chefia de Gabinete, das Assessorias de Comunicação Social e Econômica e da Auditoria Interna.

A Lei 6.685/76, que criou a CVM, definiu no seu artigo 2º o que são valores mobiliários. Com o passar do tempo, foram sendo incluídos mais títulos. Devido à constante criação de produtos financeiros. Dessa forma, a Lei 10.303/2001 incorporou a seguinte redação ao artigo 2º da Lei 6.685/76:

“Art. 2º: São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I – As ações, debêntures e bônus de subscrição;

II – Os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;

III – Os certificados de depósito de valores mobiliários;

IV – As cédulas de debêntures;

V – As cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;

VI – As notas comerciais;

VII – Os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII – Outros contratos, derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e

IX – Quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

§ 1º: Excluem-se do regime desta Lei:

I – Os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal;

II – Os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures.” (BRASIL,2001).

A Lei nº 6.385/1976 estabelece as categorias de ativos que estão sujeitos as regras específicas no mercado, inclui ações, debêntures e bônus de subscrição. Exclui da legislação títulos da dívida pública, títulos cambiais, de instituições financeiras. Define diversos instrumentos financeiros, como contratos derivativos e cotas de fundos de investimento. Essa legislação é importante para garantir a transparência e fornecer uma proteção aos investidores.

3. CRESCIMENTO DE PESSOAS FÍSICAS NO MERCADO ACIONÁRIO NO PERÍODO 2018-2022

O mercado brasileiro de capitais foi impulsionado por diversos fatores, o capítulo 3 propõe analisar o crescimento nesse período. A evolução é evidenciada pelos dados apresentados, como o crescimento do mercado acionário, indicador Ibovespa, taxa SELIC, Quantidade de pessoas físicas e as inovações tecnológicas, mostrando um mercado mais dinâmico e atrativo para os participantes.

3.1 Crescimento do mercado acionário

Com a introdução dos níveis diferenciados de Governança Corporativa, nos anos 2000 ocorreu um crescimento significativo no número de ações de empresas que já negociavam na bolsa de valores e aproveitaram o momento favorável para buscar receitas via mercado de capitais e financiar suas atividades. Teve também um aumento na abertura de capital de novas empresas (IPOs).

Na visão de Rocca (2002), foi a partir das Diretrizes propostas pelo Plano Diretor do Mercado de Capitais, lançado em maio de 2002, que foi liderado pela BOVESPA. No intuito de adotar medidas para fomentar o desenvolvimento do mercado de capitais nacional e a adesão de órgãos governamentais como a CVM, que tem a participação direta no projeto de criação, assim como o Banco Central do Brasil e do Governo Central.

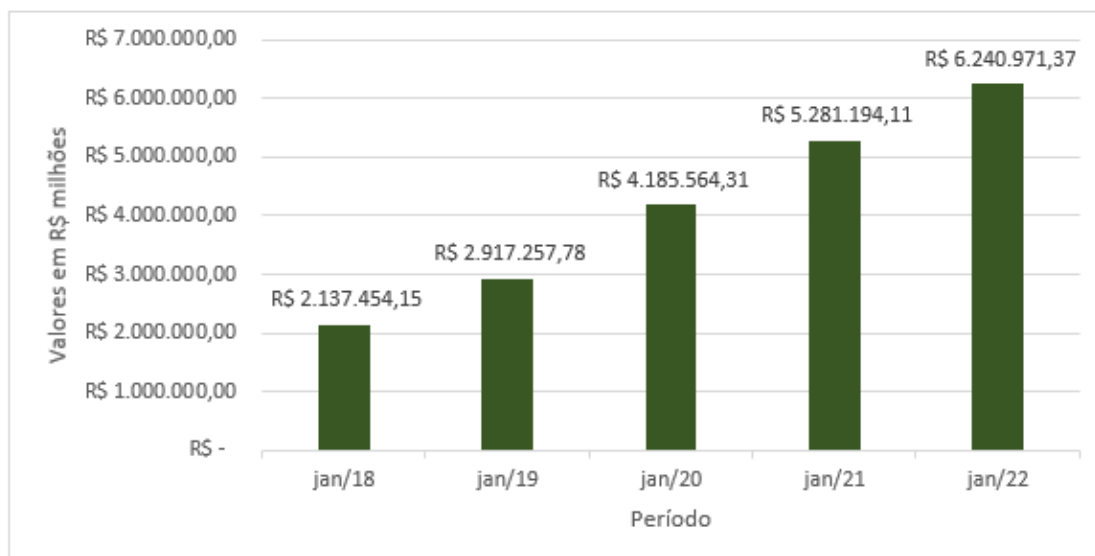
A estabilidade e a melhora do cenário econômico trouxeram um terreno fértil para o mercado de capitais brasileiro, dos quais destaca-se as pessoas físicas, que naquele período buscavam apenas proteger suas poupanças contra os efeitos da inflação.

No período da pesquisa desta monografia, observa-se que os investidores têm objetivos mais claros de alavancar seus ativos e obter ganhos financeiros, através de diversas estratégias de investimentos que o mercado tem oferecido.

Segundo Rocca (2002 e 2008), o mercado de capitais é considerado um meio importante de financiamento para o crescimento do país, porque através da

captação de recursos no longo prazo por instituições financeiras e bolsa de valores, no chamado mercado primário que as empresas adquirem grande parte dos seus recursos para custear seus investimentos aumentando sua produção e cria um processo virtuoso para a economia.

Gráfico 1 – Saldo total de fundos de ações na bolsa brasileira no período de 2018 a 2022



ANBIMA (2023)

O Gráfico 1, mostra a evolução dos fundos de ações e a evolução nesse período. Em janeiro de 2018, o saldo total estava em 2,1 bilhões e observamos um incremento de aproximadamente 800 milhões durante o ano de 2018, chegando a janeiro de 2019 com um saldo ativo de 2,9 bilhões. Janeiro de 2020 foi marcado por um notável crescimento, alcançando o montante de 4,1 bilhões de saldo.

Vale ressaltar que esse crescimento foi antes do *lockdown*, decretado em 22 de março daquele mesmo ano, por conta da pandemia do Corona Vírus, apesar disso o crescimento do investimento em ações se manteve em alta, e em janeiro de 2021, chegamos aos 5,2 bilhões de saldo total. Já em janeiro de 2022, chegou em seu auge no período, atingindo um saldo de 6,2 bilhões. O gráfico mostra uma evolução grande no intervalo de 2018 a 2022, mais de 66% no aumento do percentual, mostrando seu desenvolvimento notável do período.

3.2 Indicador Ibovespa período de 2018 a 2022

O Ibovespa é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro. Foi criado em 1968 e, ao longo desses 50 anos, consolidou-se como referência para investidores ao redor do mundo. (B3, 2023).

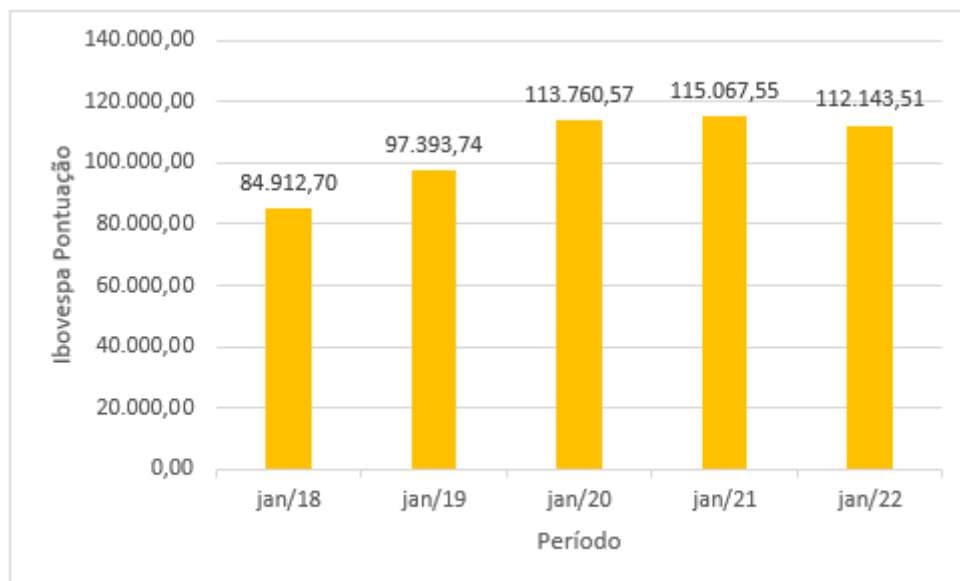
Veja que é um índice reavaliado a cada quatro meses, o índice é resultado de uma carteira teórica de ativos. É composto pelas ações e *units* de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios descritos na sua metodologia, correspondendo a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do mercado de capitais brasileiro.

Segundo a pesquisa, observa-se que durante o período de 2018 a 2022 houve um crescimento do mercado acionário, notado pelo seu principal indicador, IBOVESPA (Índice da Bolsa de Valores de São Paulo). Conforme o Gráfico 2, no ano de 2018 estava na casa de 84.912,70, atingiu o seu pico em janeiro de 2021 com 115.067,55 e no ano de 2022, 112.143,51 tendo uma ligeira queda em relação ao ano anterior.

O objetivo do Ibovespa é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Para investir no Ibovespa é através dos produtos indexados ao índice, que são: ETF (Renda Variável), Futuro de Ibovespa, Opção sobre Ibovespa, Operação Estruturada de Rolagem de Minicontrato de Ibovespa, Operação Estruturada de Rolagem de Ibovespa, Opção Flexível de Ibovespa e Opção Flexível de BOVA11. (B3)

Observa-se que em janeiro de 2018, a pontuação estava na casa de 84.912,70 pontos e em janeiro de 2019 houve um grande aumento percentual de aproximadamente 15%, chegando a uma pontuação de 97.393,70. Janeiro de 2020, seguiu o mesmo ritmo de crescimento do ano anterior, a pontuação atingiu 113.760,57, chegando a uma evolução de 17%, o maior crescimento em termos percentuais do período. Durante a pandemia a bolsa chegou a ter uma pontuação de 69.537,56 em abril de 2020.

Gráfico 2 – Variação da pontuação do índice Ibovespa no período de 2018 a 2022



Fonte: B3 (2023)

Apesar de todo contexto pandêmico, a bolsa de valores atingiu seu ápice na curva em janeiro de 2021, quando teve sua pontuação em 115.067,55 e uma evolução de 1% em relação a janeiro de 2020. Durante o ano de 2021 houve um contexto de aumento na taxa de juros, que podem explicar um pouco da influência na queda da bolsa, pois em janeiro de 2022, observa-se uma redução no percentual de -3% e a pontuação do Ibovespa bateram 112.143,51, sendo a primeira queda percebida, se comparada a janeiros de anos anteriores.

3.3 Taxa SELIC e suas implicações

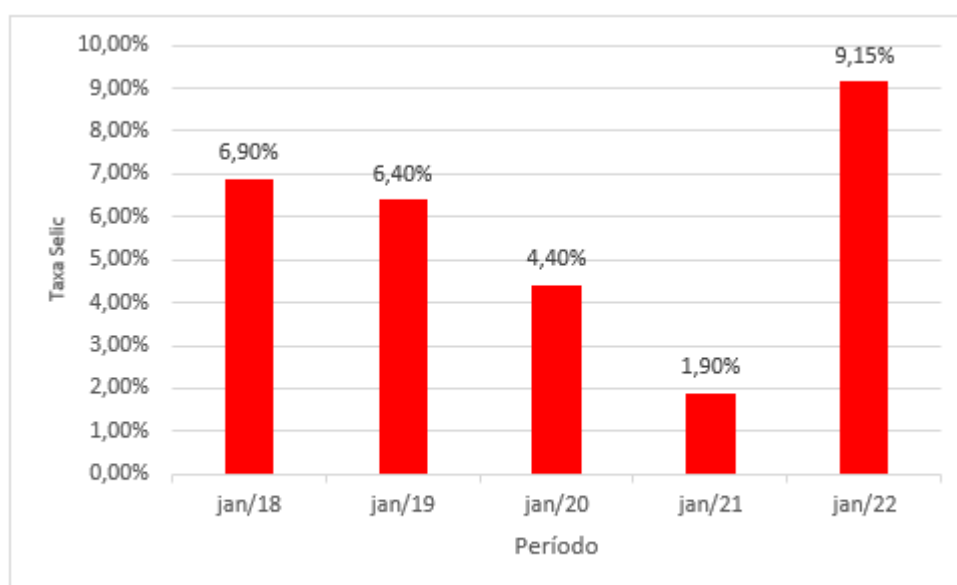
A Taxa de Juros é um dos fatores que afetam as expectativas de investimentos das famílias e observada para essa análise. No Brasil, tem-se a SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), como a taxa básica de juros. A taxa Selic influencia outras taxas de juros do país, como taxas de empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. A definição da taxa Selic é o principal instrumento de política monetária utilizada pelo Banco Central (BC) para controlar a inflação.

Sendo o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central do Brasil para controle da inflação. A SELIC é definida Banco Central,

nas reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária) e vigora durante um mês e meio.

A taxa de juros influencia na Bolsa de valores, tendo em vista que se a taxa SELIC subir, a atratividade para renda fixa aumenta, já que os fundos atrelados a títulos do governo, os quais são referenciados na SELIC, tendem a remunerar o investidor por um juro (ou cupom) mais alto, e baixo risco, por isso, quando a taxa SELIC aumenta, teoricamente deveria cair a atratividade na Bolsa. No cenário inverso, de queda da taxa SELIC, a Bolsa sai ganhando, com maior propensão dos investidores a tomar risco.

Gráfico 3 – Taxa anual de juros SELIC no Brasil no período de 2018 a 2022



Fonte: Banco Central do Brasil (2023)

No ponto de partida do período analisado, a taxa SELIC estava com um percentual de 6,90% ao ano em janeiro de 2018. Já em janeiro de 2019, houve uma queda de -0,50% na percentagem, alcançando 6,40% da taxa anual. O declínio continua em janeiro de 2020, atingindo 4,40% de percentual anual, mais uma vez pontua-se a Covid 2019, o confinamento viria a ser estabelecido em março de 2020.

Em um contexto pandêmico, que é uma situação atípica, normalmente há uma maior intervenção do governo na economia, através de suas ferramentas de política monetária. Observa-se conforme o Gráfico 3, medidas

expansionistas, como uma maior liberação de crédito e redução na taxa de juros do país, assim esperavam-se aquecer a economia do país, para tentar reduzir os traumas que a pandemia poderia causar ao Brasil.

Em janeiro de 2021, a SELIC atingiu seu ponto mais baixo no intervalo estudado, com um percentual de 1,90% ao ano, também se observa que é a última queda registrada na taxa de juros.

Após, houve um aumento substancial da SELIC, visto que o Copom mudou a estratégia para o que chamamos de “*hawkish*”, termo usado para um comportamento incisivo na economia, indicando uma postura de combate à inflação por meio do aumento dos juros, nesse caso que tinha sido estabelecido no ano anterior.

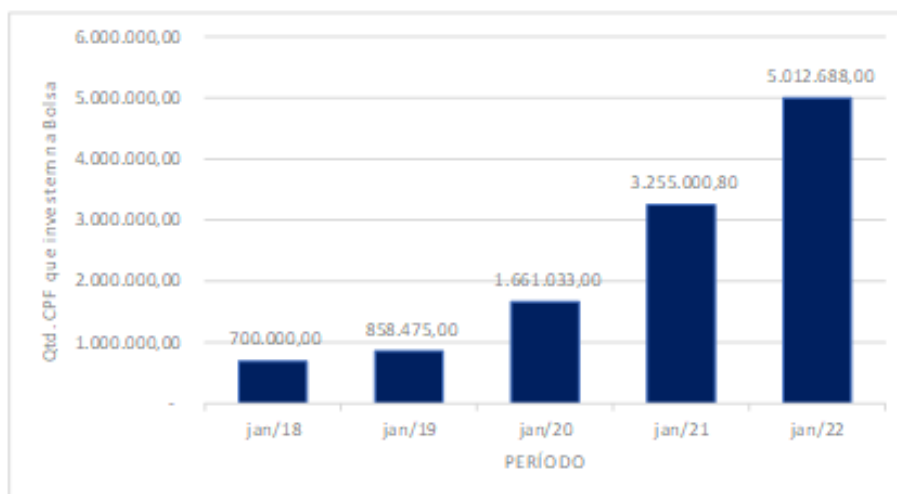
A SELIC chegou a 9,15% ao ano, em janeiro de 2022, mostrou-se um crescimento muito acentuado em relação ao ano anterior e as consequências para uma taxa de juros mais alta são: estímulo à poupança, juros mais altos e aumento no custo do crédito. Dessa forma, o dinheiro em circulação diminui, desacelerando o ritmo da economia, isso ajuda a segurar a inflação.

3.4 Crescimento de pessoas físicas na bolsa de valores

O número de Pessoas físicas que investiram na bolsa de valores em janeiro de 2018 foi de aproximadamente 700.000. Em janeiro de 2019 houve uma evolução de 23% em relação ao ano anterior, totalizando 858.475 de CFPs cadastrado na Bolsa de Valores, um crescimento notório, mas sendo o menor do período analisado.

No período de janeiro de 2020 ocorreu uma ascensão, chegou-se a um aumento percentual de 93% e 1.661.033 de pessoas investindo na Bolsa. Como levantado na hipótese deste trabalho que um dos fatores que elevaram o crescimento de investidores individuais na bolsa foi a política monetária expansionista de queda na taxa SELIC. A decisão teve impactos nos investimentos de Renda fixa. No qual fez com que muitos investidores “migrassem” para a Bolsa de Valores em busca de maior rentabilidade e diversificação de suas carteiras.

Gráfico 4 – Quantidade de pessoas físicas que investem na bolsa brasileira no período de 2018 a 2022



Fonte: B3 (2023), XP (2023)

A incerteza dos mercados, causada em grande parte pela pandemia do Covid 19, levou a desvalorização dos preços das ações de companhias conhecidas do grande público como as empresas aéreas e algumas empresas de *commodities*, como Vale e Petrobrás. Os preços mais baixos, atraiu muitos investidores que viram a oportunidade de entrar neste mercado, apostando na recuperação da economia e na alta das ações no médio e longo prazo.

Observa-se conforme o Gráfico 4, que em janeiro de 2021, o crescimento continuou em ritmo acelerado, atingindo um percentual de 96%, se tornando a maior evolução em percentual no período analisado, o total de pessoas físicas que investiram na bolsa foi de 3.255.000, também é o momento onde a Taxa SELIC esteve em seu menor índice, com 1,90%.

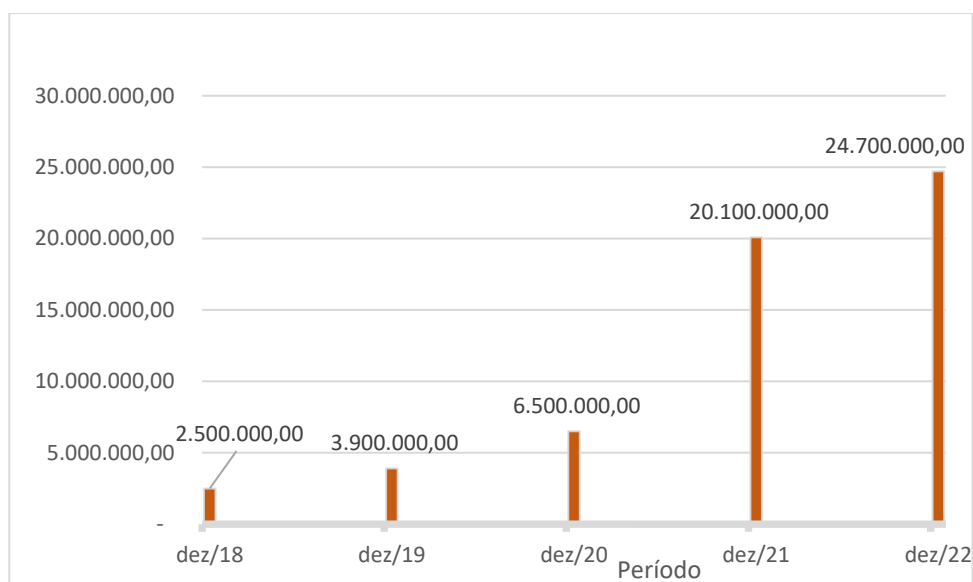
Confirma-se como um dos fatores que explica tal crescimento. Em janeiro de 2022, atingiu a marca de 5.012.688 de pessoas físicas, aplicando na bolsa de valores, uma marca extremamente expressiva e se comparar janeiro de 2018 e janeiro de 2022, temos um aumento percentual de 616%, um aumento significativo e o total de pessoas físicas saltou de 700 mil para mais de 5 milhões.

3.5 As inovações tecnológicas no mercado acionário

Ao longo do tempo, houve uma disseminação crescente de conhecimentos e informações, resultando na quebra de vários estigmas. No período da pesquisa verifica que o mercado de ações não é mais percebido como um cassino, e sim, como um ambiente de investimento de maior risco, regido por órgãos competentes e formado por instituições capazes de proporcionar retornos substanciais, quando analisado de maneira criteriosa e citado no capítulo anterior.

Os investidores podem se utilizarem de *sites* na *internet*, cursos *online*, além das Áreas de Investidores de empresas especializadas a fim de buscar conhecimento sobre esse ramo específico. A melhoria nas práticas contábeis das empresas, juntamente com a divulgação de informações de forma respeitosa para o mercado (Relação com Investidores – RI), também a implementação de condutas de Governança Corporativa e adoção da responsabilidade social, tornou o mercado de capitais um grande aliado do crescimento econômico.

Gráfico 5 – Quantidades de contas abertas em bancos digitais através do *mobile banking* no período de 2018 a 2022



Fonte: Febraban (2018-2022)

O número de contas abertas via *mobile banking* era de aproximadamente 2.500.000. Logo em 2019 houve uma evolução notória, chegando 3.900.000. O número de contas correntes abertas no *mobile banking* e no *internet banking* atingiu 20,1 milhões em 2021, um crescimento espetacular em relação ao ano

anterior, este cenário é decorrente da simplificação e agilidade proporcionada pelos bancos, as instituições têm investido na melhoria contínua de suas plataformas digitais e fomentando cada vez mais esse segmento.

Já em 2021 foi a primeira vez que o número de contas abertas em canais digitais superou o de contas abertas em canais físicos. O número de contas correntes abertas no mobile banking e no internet banking em 2022 chegou a 24,7 milhões. Pelo segundo ano consecutivo, o número de contas abertas em canais digitais superou o de contas abertas em canais físicos. (FEBRABAN, 2022)

As empresas foram se adequando aos níveis respectivos em junho de 2001, a partir desse período houve um crescimento acentuado na emissão de ações, apresentando um desempenho extremamente positivo para o mercado primário (ambiente em que as companhias negociam de forma direta com os investidores). e o mercado secundário (ambiente onde os investidores realizam compras e vendas dos ativos que são emitidos por empresas), tornou-se mais atrativo, com maior liquidez, maior volume negociado na bolsa, também forte valorização das instituições no mercado.

A tecnologia, segundo esta pesquisa influenciou esse crescimento, antes para investir no mercado de ações, tinha que ser por meio de uma corretora de valores em que ela era responsável por emitir as ordens de compra e venda de ativos.

Nos cinco anos da pesquisa, a entrada de novas corretoras e instituições no mercado e também, com a evolução do *internet banking* e *mobile banking*, tal quais ferramentas de *Home Broker* permitiram que o investidor pessoa física operasse na bolsa com mais autonomia. Não por coincidência, o número de investidores pessoa física aumentou no mesmo período.

O processo de digitalização, dos serviços bancários nasceram da necessidade de desburocratizar esse setor. O impacto das transações por *internet banking* e *mobile banking*, responderam por 76% das transações bancárias do Brasil em 2019, de acordo com dados do BACEN. Em 2020 foi a vez do *boom* no *mobile banking*, com um crescimento expressivo, devido a pandemia do COVID 19, onde forçaram aos bancos para que pudessem fornecer um serviço seguro para os clientes, de forma *online* e por isso chegou a 44% das operações bancárias realizadas no Brasil, nesse período.

Segundo dados da ANBIMA, mostra que o uso intenso da tecnologia está cada vez mais presente na vida financeira do investidor brasileiro. Os aplicativos dos bancos se tornaram o principal meio utilizado para se fazer investimento. O índice de pessoas que optavam o meio digital, para fazer operações financeiras passou de 33% em 2021, para 43% em 2022, ultrapassando a quantia de brasileiros que iam fisicamente aos bancos, até então era preferência da população investidora. “Os bancos digitais chegaram para disputar um lugar no mercado de serviços bancários, com forte apelo mercadológico baseado em promessa de baixos custos de tarifas e serviços e acesso simplificado”. (BACEN, 2020)

Em 2021, chegou a um dado muito impactante onde 7 a cada 10 operações feitas no Brasil eram realizadas através da *internet*, por meio de *internet banking* e *mobile banking*, também registrou pela primeira vez o número de contas abertas nos canais de digitais, superando a presencialmente, com um total de 19 milhões de contas abertas via canais digitais.

Em 2022 pelo segundo ano consecutivo, o número de contas abertas por *internet banking* e *mobile banking*, superou a quantia de contas abertas nos canais físicos, com aproximadamente 29 milhões de novos clientes virtuais. A participação dos Bancos Digitais na carteira de crédito do SFN (Sistema Financeiro Nacional) teve um aumento significativo entre 2020 e 2022, o total de captação atingiu R\$ 286 bilhões em 2022, enquanto em 2021 havia sido de R\$ 197 bilhões com um incremento por volta dos 45%. Segundo a pesquisa constata-se um crescimento nas inovações tecnológicas.

CONCLUSÃO

Com o objetivo principal de analisar o crescimento de investidores individuais durante o período de 2018 a 2022. A análise veio da seguinte problemática: “O que provocou o aumento de pessoas físicas no mercado de ações durante o período?”. A hipótese levantada no trabalho foi que a Política Monetária expansionista do período e o avanço tecnológico tiveram fortes contribuições para o crescimento do número de pessoas físicas na bolsa de valores.

Essa pesquisa iniciou com o referencial teórico sobre mercado financeiro e focalizou no mercado de ações, nota-se que a abertura da economia brasileira nas décadas de 1990 e 2000 trouxe uma maior presença de investidores e impulsionou a busca por melhores práticas de governança corporativa. A criação de diferentes níveis na Bolsa de Valores, demonstrou o comprometimento em elevar os padrões de responsabilidade e transparência das empresas.

Durante o período 2018 a 2022, houve um crescimento da participação de investidores individuais no mercado acionário, a política monetária adotada, como a redução na taxa de juros, impactou e observou-se por exemplo, que em 2021, quando a SELIC estava em seu menor percentual, foi exatamente quando houve a maior evolução no número de pessoas físicas investindo no mercado de ações, observou-se uma relação indireta entre taxa de juros e número de investidores em ações, mesmo quando há uma situação extraordinária, como o evento da COVID 19.

Vale ressaltar também, que a tecnologia, durante este período, o surgimento de novos bancos digitais, novas corretoras, a evolução do *internet banking* e *mobile banking*, trouxe um novo cenário para os investidores brasileiros dando maior autonomia e permitindo que investissem por meio de plataformas *online*, democratizou ainda mais o mercado de capitais e facilitou para os indivíduos interessados em investir na bolsa de valores, que a partir desses instrumentos não precisassem mais se deslocar fisicamente até os bancos, como era feito no passado.

Esse período de 2018 a 2022 contou com as taxas de juros mais baixas na história no Brasil, unido a uma crescente dos bancos digitais e um contexto pandêmico, onde impossibilitava que as pessoas transitassem as agências.

Portanto, criou-se um ambiente propício para o desenvolvimento do *mobile banking*, posterior a isso veio uma democratização maior dos investimentos, esse contexto impulsionou o mercado de ações.

De acordo com a pesquisa realizada, confirma-se a hipótese do trabalho, conclui-se que a política monetária juntamente com o crescimento tecnológico, contribuíram de forma significativa para o aumento do número de pessoas físicas no mercado acionário, no decorrer desse período.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

B3. A Bolsa do Brasil. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/institucional acesso em 14 de nov. de 2023

ANBIMA. **Raio X do Investidor Brasileiro** 5 edição. < https://www.anbima.com.br/data/files/D2/53/F2/3D/A5AB0810B5890B086B2BA2A8/Relatorio_5_edicao_do_Raio_X_do_Investidor_Brasileiro.pdf > acesso em 14 de nov. de 2023

ANBIMA. **Raio X do Investidor Brasileiro** 6 edição. < www.anbima.com.br/data/files/D4/56/D3/92/CEC4781074827378B82BA2A8/Relatorio%20a%20edicao%20do%20Raio%20X%20do%20Investidor%20Brasileiro%202023.pdf > acesso em 15 de nov. de 2023

Benjamin Graham e o **Investimento em Valor**. Disponível em: <<http://seuguiadeinvestimentos.com.br/quem-foi-benjamin-graham/>>. Acesso em: 26 nov. 2023.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 7 ed. São Paulo: LTC, 2017.

BRANDÃO, Inácio Otaviano Guimarães. **Estratégia de investimento no mercado de capitais, pelos critérios de Benjamin Graham**. Disponível em: < chrome extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/BUOS-9B3KCH/1/monografia_bertucci3.pdf >. Acesso em: 20 out. 2023.

BRASIL, 2022. Comissão Valores Mobiliários. **História do Mercado de Capitais**. Goiânia - Go, 2022. 1 p. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/conheca-o-mercado-de-capitais/historia-do-mercado-de-capitais>. Acesso em: 05 nov. 2023.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS: Disponível em: <http://www.cvm.gov.br> Acesso em: 05 nov. 2023

FEBRABAN. Mobile banking é canal para mais da metade das transações bancárias no Brasil. <. Disponível em:

<https://febrabantech.febraban.org.br/temas/inovacao/mobile-banking-e-canal-para-mais-da-metade-das-transacoes-bancarias-no-brasil> > acesso em 18 de nov. de 2023

FEBRABAN. Transações bancárias por canais digitais crescem 23% em 2021 e já são 7 em cada 10 operações no país. < Disponível em:

<https://febrabantech.febraban.org.br/temas/inovacao/transacoes-bancarias-por-canais-digitais-crescem-23-em-2021-e-ja-sao-7-em-cada-10-operacoes-no-pais> > acesso em 18 de nov. de 2023

FEBRABAN. Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2020<
<https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20Bancária%202020%20VF.pdf> >
acesso em 6 de nov. de 2023

FEBRABAN. Relatório de Economia Bancária 2022 <. Disponível em:
www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf > acesso em 6 de nov. de 2023

FEBRABAN. Relatório de Economia Bancária 2022 <
www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf > acesso em 6 de nov. de 2023

FEBRABAN. Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária Volume 2 <
Disponível em:
<https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20Bancária%202023%20-%20Volume%202.pdf> > acesso em 7 de nov. de 2023

FERREIRA, F. Número de pessoas físicas na Bolsa continua com crescimento estável apesar de incertezas no mercado - XP Monitor.

Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/numero-de-pessoas-fisicas-na-bolsa-continua-com-crescimento-estavel-apesar-de-incertezas-no-mercado-xp-monitor/>>. Acesso em: 01 out. 2023

História do Mercado de Capitais. Disponível em:

<<https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/conheca-o-mercado-de-capitais/historia-do-mercado-de-capitais>>. Acesso em: 22 set.. 2023.

HAGSTROM, Robert G.. **O jeito Warren Buffett de investir: Os segredos do maior investidor do mundo.** 2 ed. São Paulo: Benvirá, 2019.

KEYNES, J. M. (1985) **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**, Ed. Nova Cultural, São Paulo, 2a ed.

MARQUES, Flavia. **Bancos digitais: como a expansão do setor beneficia os brasileiros?** Disponível em: <

<https://www.creditas.com/exponencial/bancos-digitais-expansao/> > acesso em 17 de nov. de 2023

MISHKIN, Frederic S. **Moeda, bancos e mercados financeiros.** 5 ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

PINTO, Leonardo. **O que é análise técnica.** < Disponível em:

<https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/o-que-e-analise-tecnica/#:~:text=Charles%20Dow%2C%20considerado%20o%20pai,fundadores%20do%20Wall%20Street%20Journal.> > acesso em 10 de set de 2023

PESENTE, Ronaldo. **Mercados Financeiros.** [s.l: s.n.]. Disponível em:

<<https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/553591/2/eBook%20FCCC48-Mercados%20Financeiros.pdf>>. Acesso em: 12 set. 2023.

RIBEIRO, Rafael Souza. **Análise Técnica: os seis fundamentos que norteiam a Teoria de Dow.** Disponível em: <

<https://www.infomoney.com.br/mercados/analise-tecnica-os-seis-fundamentos-que-norteiam-a-teoria-de-dow-2/> > Acesso em: 22 set. 2023.

TREVISAN, L.A. **Ações e Fiis.** Disponível em: <

<file:///C:/Users/Usu%C3%A1rio/Downloads/acoes-e-fiis-conceitos-e-ideias.pdf>>.

Acesso em: 18 set. 2023.

UOL. **Transações por internet e mobile banking crescem em 2019, mostra BC.** < <https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2020/09/01/transacoes-por-internet-e-mobile-banking-crescem-em-2019-mostra-bc.htm> > acesso em 17 de nov. de 2023

Warren Magazine. **Conheça todos os segmentos de listagem da Bolsa e entenda as diferenças.** < <https://warren.com.br/magazine/segmentos-de-listagem-na-bolsa/> >. Acesso em out. de 2023

ZWEIC, J. **O Investidor Inteligente.** 6 ed. São Paulo: LTC, 2007.



DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

Declaro, para os devidos fins, que o estudante **Lucas Gabriel Silva Martins**, matrícula: 2019.1.0021.0061-3, regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTO, a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 04 de dezembro de 2023.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "S. Silva", written over a horizontal line.

Professora/Orientadora

Ciente:

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "Lucas Gabriel S. Martins", written over a horizontal line.

Estudante/Acadêmico



Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

O estudante, Lucas Gabriel Silva Martins do Curso de Ciências Econômicas, matrícula 2019.1.0021.0061-3, telefone: (62) 991034226, e-mail: lutti.gabriel01@hotmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei nº 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado: Crescimento de Pessoas Físicas no Mercado Acionário no período 2018-2022, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG); Som (WAVE, MPEG, AIFF, SNS); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 04 de dezembro de 2023.

Assinatura do(s):

autor(es): Lucas Gabriel S. Martins

Nome completo do autor: Lucas Gabriel Silva Martins

Assinatura do professor-orientador:

Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

Nome completo do professor-orientador: Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias