

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS

Marina Fagundes Germano

MULHERES NO MERCADO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE DOS FATORES
QUE CONTRIBUEM NA DECISÃO DE ALUNAS DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DA UFRGS A INVESTIREM

PORTO ALEGRE

2022

Marina Fagundes Germano

MULHERES NO MERCADO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE
CONTRIBUEM NA DECISÃO DE ALUNAS DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DA
UFRGS A INVESTIREM

Trabalho de conclusão de curso de graduação
apresentado ao Departamento de Ciências
Administrativas da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul como requisito parcial à obtenção
do título de Bacharel em Administração.

Orientadora: Prof^a Dr^a Fernanda Maria Müller

PORTO ALEGRE

2022

Marina Fagundes Germano

MULHERES NO MERCADO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE
CONTRIBUEM NA DECISÃO DE ALUNAS DA ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DA
UFRGS A INVESTIREM

Trabalho de conclusão de curso de graduação
apresentado ao Departamento de Ciências
Administrativas da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul como requisito parcial à obtenção
do grau de Bacharel em Administração.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Fernanda Maria Müller

Conceito final:

Aprovado em: ____ de _____ de _____.

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dr.^a Fernanda Maria Müller (UFRGS – Orientadora)

(Avaliador)

PORTO ALEGRE

2022

AGRADECIMENTOS

Sendo este um trabalho voltado para as mulheres, não poderia deixar de começar os meus agradecimentos dedicando esse TCC às três mulheres centrais na minha vida, que fizeram de mim quem eu sou hoje. Primeiramente, à minha mãe, por toda a fonte de carinho, colo e apoio que eu tive durante todos esses anos e por sempre me ensinar a ver o lado bonito da vida. Na sequência, à minha avó materna, a matriarca da nossa família, que mesmo sem muito estudo, trabalhando desde sempre praticamente, foi a minha principal referência sobre o que significa ser organizada financeiramente, me ensinando a sempre viver um degrau abaixo e “guardar um dinheirinho” todos os meses que, com o tempo, eu transformei em investimentos. Por fim, gostaria de agradecer a minha tia Rosana que é a minha grande inspiração de dedicação e garra acadêmica e profissional.

Em complemento à minha base de mulheres fortes, gostaria de agradecer ao meu pai e ao meu namorado por serem essa rede de apoio e incentivo, sempre acreditando em mim e nunca limitando os meus sonhos.

Fora do meu núcleo familiar, eu tenho muito a agradecer à UFRGS, pelo ensino público, gratuito e de qualidade. Além disso, por todas as oportunidades que me proporcionou em seus núcleos estudantis, possibilidades de bolsa para estudar fora e por toda rede de pessoas maravilhosas que eu conheci ao longo da minha trajetória como aluna. Um agradecimento em especial também para os amigos maravilhosos que conheci na minha barra de ingresso na Administração (2016/2) e as amigas incríveis que fiz nos anos em que estudei Arquitetura. Sou grata a todos.

Por fim, agradeço à minha professora e orientadora Dr.^a Fernanda Maria Müller por aceitar me guiar nesse processo tão especial de finalização do curso com um tema que me é tão querido. Aqui eu deixo o meu muito obrigada por toda a atenção, disponibilidade e carinho com que me tratastes nesse processo, foi uma honra ser sua aluna e orientanda.

RESUMO

O presente estudo buscou analisar como as alunas da Escola de Administração da UFRGS se relacionam com investimentos e mapear as variáveis que preditoras que aumentam as chances de as mesmas investirem. Para isso, foi elaborado um questionário do tipo misto, contendo 24 questões com variáveis financeiras e sociodemográficas, onde foi possível verificar o perfil das alunas, identificar quais investem e quais não para, assim, investigar as variáveis que influenciam nessa escolha. O questionário foi aplicado no período entre os meses fevereiro e março de 2022, de forma não probabilística e por conveniência. Ao final da coleta de dados obteve-se 107 respondentes, dos quais 103 foram validados. Partindo para a análise, primeiramente foi realizado o teste de Spearman para avaliar a presença de multicolineariedade entre as variáveis independentes. Após a escolha das variáveis preditoras do modelo de regressão logística, usou-se uma abordagem *backward*, na qual foram inseridas todas as variáveis e retirando, uma por vez, a variável com maior p-valor. A variável dependente nesse modelo é uma variável dicotômica, que assume 1, se a aluna investe e 0, caso contrário. Os resultados dos testes foi possível verificar as variáveis que afetam o fato das alunas se tornarem investidoras são: semestre; renda mensal; o quanto elas consideravam ter domínio de conceitos de macroeconomia; saber a anuidade do cartão de crédito; ter um planejamento financeiro de longo prazo; se preocupar com a aposentadoria; ter dívidas; o nível de organização financeira; o fato de não pensar em investir; ter medo de investir; ter uma reserva de emergência; movimentos de alta da SELIC; movimentos de baixa da SELIC e o quanto consideravam ter domínio dos conceitos financeiros abordados.

Palavras-chave: Mulheres. Investimento. Escola de Administração da UFRGS.

ABSTRACT

The present study sought to analyze how the female students of the UFRGS Business School relate to investments and understand the predictor variables that could increase their chances of investing. For this, a mixed questionnaire was prepared, containing 24 questions with financial and sociodemographic variables, where it was possible to verify the profile of the students, identifying which ones invest and which ones doesn't, in order to investigate the variables that influence this choice. The questionnaire was applied in a nonprobabilistic and convenience method applied between February and March 2020. At the end of data collection, 107 respondents were obtained, of which 103 were validated. Starting with the analysis, the Spearman test was first performed to evaluate strong correlations between the variables. After choosing the predictor variables of the logistic regression model, a backward approach was used, in which all variables were inserted and the variable with the highest p-value was removed one at a time. The dependent variable in this model is a dichotomous variable, which assumes 1 if the student invests and 0 otherwise. The test results made it possible to verify the variables that affect the fact that students become investors are: semester; monthly income; how much they considered to have mastered macroeconomics concepts; know the annual fee of the credit card; have a long-term financial planning; worry about retirement; having debts; their level of financial organization; the fact of not thinking about investing; be afraid to invest; have an emergency reserve; higher SELIC movements; lower SELIC movements and how much they considered to have mastered the financial concepts addressed.

Keywords: Women. Investment. UFRGS Business School.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Características sociodemográficas das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.	32
Tabela 2 – Relacionamento com investimentos das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.	36
Tabela 3 – Domínio sobre macroeconomia e seus impactos das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.	39
Tabela 4 – Estimativas do modelo de Regressão Logística com a variável dependente investir	42
Tabela 5 – Resultados do teste de Nagelkerke R Square e do teste de Hosmer e Lemeshow..	43

LISTA DE ABREVIATURAS

B3 – Brasil, Bolsa e Balcão

CDB – Certificado de Depósito Interbancário

EA – Escola de Administração da UFRGS

FINRA – Investor Education Foundation

GFLEC – Global Financial Literacy Excellence Center

HME – Hipótese dos Mercados Eficientes

IEB-USP – Instituto Educacional Brasileiro – São Paulo

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

LCI – Letra de Crédito Imobiliário

ONU – Organização das Nações Unidas

SELIC – Taxa básica de juros

SCF04 – Survey of Consumer Finances de 2004

SPSS – Statistical Package for the Social Sciences

SOFI – Social Finance, Inc

UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul

UNIFAL – Universidade Federal de Alfenas – Minas Gerais

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
2	OBJETIVOS	12
2.1	OBJETIVO GERAL	12
2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	12
3	REVISÃO TEÓRICA	13
3.1	CONCEITOS ENVOLVENDO O ESTUDO DAS FINANÇAS.....	13
3.1.1	Excesso de Confiança	17
3.1.2	Excesso de Otimismo	17
3.1.3	Representatividade	18
3.1.4	Confirmação.....	19
3.1.5	Ancoragem	19
3.1.6	Disponibilidade	19
3.2	MULHERES NO MERCADO FINANCEIRO	21
4	METODO	Erro! Indicador não definido.
5	RESULTADOS	31
6	CONCLUSÃO.....	44
	REFERÊNCIAS	46
	APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO PARA COLETA DE DADOS.....	50

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o mercado financeiro tem acompanhado um crescimento no número de investidores no Tesouro Direto e na bolsa de valores. Segundo dados do Tesouro Nacional (2021), em dezembro de 2014, existiam 454,13 mil Cadastros de Pessoas Físicas (CPFs) registrados no Tesouro Direto. No final de julho de 2021, foi atingida a marca de 11,9 milhões de cadastros, com um crescimento, no mês de 454,5 mil novos CPFs. Nesses 7 anos, o crescimento no número de investidores superou 2500%.

No que se refere à bolsa de valores, conforme levantamento da B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2021), o aumento do número de investidores foi menos expressivo, mas igualmente relevante. Entre 2014 e o primeiro semestre de 2021, o crescimento no número de investidores foi de, aproximadamente, 2,7 milhões, saindo de meio milhão para 3,2 milhões de investidores, sendo que, desses, 2,5 milhões de investidores começaram nos últimos dois anos. De acordo com estudo realizado pela B3 (2020), grande parte dessas movimentações não se deu apenas pela redução nas taxas de juros e pelas oportunidades de investimentos geradas pela crise causada pela pandemia do COVID-19, quando os preços das ações tiveram quedas significativas.

Para entender mais sobre esses movimentos, foi necessária a realização de estudos para mapear o perfil das pessoas que estão investindo na bolsa. Com esse aspecto em foco, a pesquisa publicada pela B3 (2020) demonstrou que 74,53% dos investidores são homens, 62% trabalham em tempo integral, 56% possuem uma renda mensal média de até 5 mil reais e a média de idade ficou em 32 anos. Outro dado relevante do estudo demonstra que, apesar do número de mulheres investindo na bolsa ter saltado de 179.392 para 809.533 entre 2018 e 2020, elas continuavam sendo apenas 25,47% dos investidores da bolsa. Trata-se de um percentual muito baixo quando comparado aos 40% que elas representam dentre os que aplicam seu capital no Tesouro Direto (B3, 2020).

Sobre essas diferenças relevantes entre o comportamento dos gêneros, tanto entre o percentual de homens e mulheres na bolsa quanto na presença feminina dentro do Tesouro Direto e da bolsa de valores, diversos questionamentos se fazem necessários para o entendimento dessa dinâmica. As questões de gênero dentro da tomada de decisões dos agentes financeiros vêm sendo abordadas por diversos autores nas últimas décadas. Os fatores estão presentes desde a escolha de profissões: segundo Croson e Gneezy (2004), devido à aversão ao risco, as mulheres tendem a optar por profissões menos competitivas. Até mesmo o modo como elas investem seus fundos de pensão se diferencia, como apontam Bajtelsmit e VanDerhei

(1996), já que as mulheres tendem a realizar seus investimentos em fundos mais conservadores do que os homens.

De modo geral, os estudos apontam que as mulheres apresentam um perfil conservador quando se trata do mercado financeiro dada a maior aversão ao risco (BARSLEY; KIMBALL; JUSTER; SHAPIRO, 1995). Haja vista essa aversão, tendem a preferir investimentos com retornos positivos e determinados em detrimento de aplicações financeiras que envolvam probabilidades de retorno (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979). Segundo pesquisas mais recentes, como a conduzida pela *Social Finance, Inc* (2018), quando o foco são mulheres *millennials*¹, identifica-se que a maioria possui dinheiro para investir, mas não o faz por medo. De acordo com a pesquisa, as duas principais razões pelas quais as mulheres *millennials* não investem são não saber por onde começar (25%+) e estarem pagando dívidas (25%+) (SOFI, 2018).

Segundo Libby Leffler, vice-Presidente na SoFi, “existe uma grande oportunidade de aumentar o nível de confiança e de educação sobre investimentos para as mulheres” (SOFI, 2018, não paginado). Uma vez que 56% das entrevistadas disseram não investir por medo, se faz pertinente compreender como esse sentimento se relaciona com o mercado financeiro. De acordo com Ricciardi (2008), as mulheres costumam apresentar maior nível de medo comparado aos homens quando existe uma falta de confiança no que estão fazendo, especialmente quando suas decisões possam acabar resultando em falhas, fracassos ou perdas, o que se aplica ao processo decisório envolvido em uma aplicação financeira.

Conforme os dados obtidos pela pesquisa encomendada pela Organização das Nações Unidas (ONU) Mulheres, em parceria com as pesquisadoras Dra. Renata Piacentini Rodriguez, da UNIFAL, e Dra. Mariana Ribeiro, da IEB-USP, a maioria das mulheres entende que investir bem o seu dinheiro pode ajudar a trazer riqueza e uma vida melhor. Por outro lado, grande parte delas não conseguem se imaginar como investidoras. Isso ocorre principalmente quando se trata de investimentos de maior risco, como ações e fundos imobiliários. O estudo aponta que grande parte das mulheres acredita que são necessárias grandes quantias de dinheiro para investir em tais produtos financeiros (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020).

Dentre as mulheres que investem no Brasil, segundo levantamento realizado pela MePoupe (2021), uma parcela significativa (19%) começa a investir enquanto jovem, entre 19 e 24 anos, muitas vezes com menos dinheiro e com mais estudo do que os homens. Reforçando a ideia de insegurança apontada por Rodriguez e Ribeiro (2020) e pela SoFi (2018), os dados

¹ *Millennials* – geração de mulheres, no caso do estudo americanas, nascidas entre 1981 à 1999.

da pesquisa sugerem que as mulheres buscam um preparo maior do que os homens antes de fazer as suas primeiras aplicações financeiras, mas seguem prezando pela prudência, fazendo aplicações iniciais de menor valor. Pondera-se, no entanto, que um tópico importante que tais estudos parecem não estar abordando são os fatores que de fato contribuíram para que mais mulheres investissem.

Um estudo realizado dentro da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) em 2009 apontou que os jovens investidores de Porto Alegre/RS e da região metropolitana percebiam como variáveis fundamentais que os levariam a investir o conhecimento, a disponibilidade de capital, a influência de pessoas próximas que já investiram e os seus perfis de risco (FREITAG, 2009), mas não foi feita nenhuma análise sobre as implicações de gêneros nesse estudo.

O que fica claro é que as diferentes pesquisas apresentadas exploraram pouco o que poderia levar mais mulheres a investirem. Entre os estudos que abordam as questões de gênero, parece haver alguns pontos em comum, como o fato das mulheres se sentirem mais inseguras antes de começarem suas aplicações e de muitas delas acharem que isso “não é para elas”. Quando optam por fazê-lo, no entanto, costumam se preparar previamente, apontando o acesso ao conhecimento como a base para que deem os seus primeiros passos nesse cenário. Com isso posto, é válido buscar entender se o acesso a conhecimentos voltados para o mundo dos negócios, que, por sua vez, baseiam boa parte dos produtos financeiros disponíveis para aplicações, auxiliaria para aproximar as pessoas, em especial as mulheres, do mercado financeiro e dos investimentos. Diante disso, esse trabalho irá se dedicar a estudar as alunas da Escola de Administração da UFRGS, por ser um curso voltado para negócios, em uma das principais universidades do país. Busca-se entender, por meio de questionários, com as alunas abordando suas realidades e hábitos, quais são os fatores que contribuem para aumentar a probabilidade de elas realizarem investimentos.

2 OBJETIVOS

A fim de responder a problemática de pesquisa, o presente trabalho se fundamentará nos objetivos apresentados nas seções subsequentes, divididos em objetivo geral e objetivos específicos.

2.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é entender o que leva as alunas da Escola de Administração da UFRGS a investirem o dinheiro delas, ponderando o quanto os conhecimentos adquiridos dentro da faculdade as deixaram mais seguras para fazer suas aplicações. Para atingir o objetivo geral proposto, foram definidos quatro objetivos específicos que servirão de guia para a pesquisa.

2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Uma vez que o objetivo geral pode ser bastante amplo, se faz necessário segmentar o estudo em objetivos específicos, para acompanhar e mensurar os processos de pesquisa. Dessa forma, os objetivos específicos são:

- a) Identificar e caracterizar o perfil de investimento das pesquisadas e se elas investem ou não;
- b) Entender e isolar as variáveis que propiciaram para que as mesmas investissem ou não;
- c) Analisar o quanto os conhecimentos adquiridos no curso de Administração auxiliaram no processo de aproximar as alunas do mercado financeiro de investimentos.

3 REVISÃO TEÓRICA

Esta revisão teórica será dividida em dois macro grupos. O primeiro deles destacará alguns dos principais conceitos envolvendo o estudo das finanças, em especial as finanças comportamentais. Já o segundo contará com estudos sobre o comportamento de mulheres no mercado financeiro e, mais recente, uma análise realizada pelas pesquisadoras Dra. Renata Piacentini Rodriguez, da UNIFAL, e Dra. Mariana Ribeiro, da IEB-USP, em parceria com a ONU Mulheres sobre as mulheres que investem no Brasil.

3.1 CONCEITOS ENVOLVENDO O ESTUDO DAS FINANÇAS

De acordo com Macedo Júnior (2003), é possível dividir as teorias das finanças em três grandes grupos. O primeiro seria o da teoria tradicional de finanças, também chamada de finanças antigas, o segundo referente à teoria moderna e o último chamado de finanças comportamentais ou *behavioral finance*.

As finanças antigas parametrizavam a avaliação dos investimentos com base nos dados contábeis das empresas, como balanços e demonstrações financeiras (ANACHE; LAURENCEL, 2013). O foco desta teoria está na formação de carteiras de investimentos capazes de gerar retornos superiores às médias dos principais índices de mercado (MACEDO JUNIOR, 2003).

Já as finanças modernas tinham como sua principal representante a Hipótese dos Mercado Eficientes (HME) que foi amplamente aceita pelo mercado por muitos anos. Dentro da HME, se defendia que os investidores não poderiam esperar obter retornos anormais, ou seja, retornos maiores que os ajustados ao risco de um determinado ativo, uma vez que os preços dos mesmos seriam o reflexo de todas as informações disponíveis no mercado. Fama (1970) entende que existem pelo menos três níveis para determinar se um mercado é eficiente ou não, sendo elas: eficiência fraca, semiforte e forte. Nesses parâmetros, a forma fraca refletiria as informações de preços passados, a semiforte as informações públicas disponíveis, e a forte seria capaz de conter todas as informações, incluindo as dos *insiders* (pessoas com informações privilegiadas por trabalharem nas, ou com as, empresas por trás dos ativos comercializados).

No âmbito da Hipótese de Mercado Eficiente, o mercado seria eficiente e o valor dos ativos refletiria todas as informações disponíveis existindo distorções apenas momentâneas. Quando um ativo estivesse descontado, ele seria comprado por vários investidores até que ficasse acima e fosse vendido para realização do lucro de seus investidores, o que acabaria corrigindo os valores para baixo, sendo esse processo conhecido como arbitragem. Deste modo,

segundo Shefrin (2007), no mercado tradicional, os investidores tidos como racionais estariam constantemente monitorando essas oportunidades de mercado para atingir lucros acima da média, fazendo com que o dinheiro fosse rapidamente direcionado para essas oportunidades. Esse processo ocasionaria oscilações rápidas, representando momentos de ineficiências muito curtos, o que resultaria em um mercado, de modo geral, eficiente.

Apesar de amplamente aceita por muitos anos, a Teoria Moderna das Finanças começou a ser questionada após a elaboração da Teoria das Finanças Comportamentais (*Behavioral Finance*) elaborada pelo psicólogo israelense Daniel Kahneman, vencedor do Prêmio Nobel de Economia de 2002. Desde então, defensores das finanças comportamentais consideram que processos mentais podem influenciar decisões financeiras, dessa forma, práticas irracionais dos agentes econômicos poderiam impactar variáveis financeiras (KIMURA; BASSO; KRAUTER, 2006).

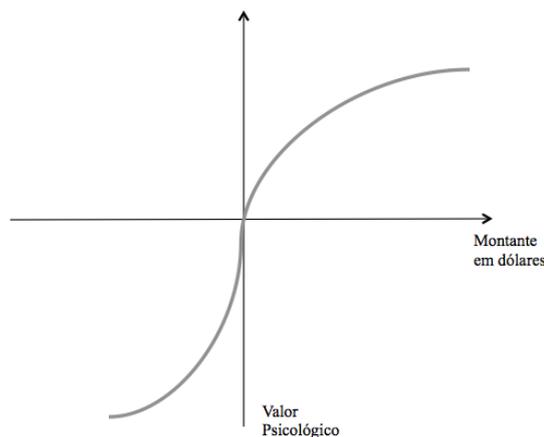
Os estudos de Kahneman e Tversky (1979) sobre erros de heurística e as pesquisas comportamentais de Slovic (1972) a respeito de problemas de percepção de risco foram precursores para que novos estudos fossem feitos explorando os efeitos dos aspectos psicológicos no processo de tomada de decisão dos agentes financeiros. Desde a década de 80, com o avanço das pesquisas e das técnicas de avaliação quantitativas, os estudiosos foram percebendo que o comportamento do mercado não refletia o que era esperado pela HME (KIMURA, 2003). Dessa forma, as finanças comportamentais se consolidaram com um importante avanço nos estudos sobre o mercado financeiro, uma vez que, segundo Macedo (2003, p. 59), “As finanças comportamentais fundem conceitos de economia, finanças e psicologia cognitiva na tentativa de construir um modelo mais detalhado do comportamento humano nos mercados financeiros”.

Pensando em entender mais sobre o comportamento dos humanos no mercado, uma variável muito presente e que influencia fortemente as ações dos agentes econômicos é o risco. Como tal, deve ser estudado com atenção para que se possa entender melhor os seus efeitos. Inicialmente, dentro da teoria moderna, o risco era percebido como algo totalmente quantificável, descrevendo a probabilidade de ocorrerem determinados eventos (TEIXEIRA, 2009). Kahneman e Tversky (1979) desenvolveram um modelo para a tomada de decisões em situações em que houvesse risco, chamado de Teoria do Prospecto. A teoria sugeria que a função utilidade e, por consequência, o comportamento do decisor perante o risco, não seria consistente. O comportamento de aversão ao risco foi explicado por Kahneman e Lovallo (1993) como a redução marginal da utilidade dos ganhos. Kahneman e Tversky (1979) e Tversky e Kahneman (1982), em complemento, acrescentaram outras duas variáveis: o efeito

da certeza e a aversão à perda ou prejuízo.

Sendo assim, sob a ótica da teoria dos prospectos, o efeito da certeza é explicado como a grande diferença entre os pesos atribuídos a ganhos assegurados (certos) e a ganhos altamente prováveis. A aversão à perda ou prejuízo é atribuída à observação de que as perdas ou prejuízos recebem peso maior que ganhos ou vantagens. Dessa forma, tal atitude pode afetar a decisão sob diversas formas, tanto em situações de baixo ou pouco risco, como em situações de risco alto (KAHNEMAN et al., 1991). Baseados nisso, de modo geral, os agentes econômicos, tenderiam a preferir um ganho certo, mesmo que menor, e uma possível perda menor do que uma determinada perda garantida, resultando em uma função de utilidade convexa para os resultados incertos ou negativos e côncava para resultados positivos (Figura 1).

Figura 1 – Gráfico da função valor



Fonte: Adaptado de Kahneman (2012)

Aprofundando os conceitos da *Prospect Theory*, que têm como base a premissa de que os agentes econômicos são mais avessos ao risco em situações de ganhos, Thaler (2008) cunhou o termo *mental accounting*, que envolve o cálculo e a classificação que os agentes econômicos fazem para mensurar os retornos dos ativos, levando em consideração a variável temporal na tomada de decisão. No caso, apesar dos indivíduos manterem suas aversões ao risco, suas posturas mudam quando se trata de investimentos de longo prazo, tornando-os um pouco mais tolerantes. Por outro lado, quando o foco recai sobre investimentos de curto prazo, o grau de aversão ao risco aumenta, devido à “visão míope dos investidores”, ou *myopic loss aversion*, quando a necessidade do dinheiro no curto prazo os torna mais cautelosos quanto ao risco.

Fica evidente, com o desenvolvimento das finanças comportamentais, que a percepção de risco vai muito além dos aspectos cognitivos e racionais, envolvendo fatores emocionais relevantes que influenciam as tomadas de decisões. A percepção de risco incorpora sentimentos e emoções negativas como medo, preocupação, ansiedade, depressão e tristeza (LOWENSTEIN et al., 2001). Trata-se, então, um processo multidimensional que relaciona fatores de diversas áreas com as ciências humanas, exatas e sociais.

Um efeito muito comum desse processo, no contexto das finanças comportamentais, é a ilusão cognitiva, isto é, a tendência de erro sistemático no processo de decisão das pessoas (KAHNEMAN; HALL, 1998). Tal processo não era considerado na HME, uma vez que essa partia do pressuposto da perfeita racionalidade dos agentes econômicos, existindo espaços exclusivamente para erros aleatórios. A fim de aprofundar o tema da ilusão cognitiva, contudo, se faz necessária uma pausa para realizar uma breve definição do termo cognição, derivada da palavra latina *cognitio*, que significa a aquisição de um conhecimento através da percepção (GODOY, 2006). Ou seja, a cognição está relacionada à forma como o cérebro percebe, aprende, recorda e pensa toda a informação captada pelos sentidos.

Voltando para a ilusão cognitiva, percebe-se que ela se faz presente no âmbito finanças comportamentais à medida em que a mesma reconhece a importância dos elementos intrínsecos que também moldam o comportamento humano, não se restringindo aos aspectos extrínsecos (como ganhos e perdas) durante os processos decisórios financeiros, e considerando a possibilidade de erros sistemáticos (CHIELE, 2009). Os erros sistemáticos podem causar efeitos e distorções no mercado quando ocorrem dentro de uma tendência, diferente dos erros aleatórios. Os aleatórios, segundo Macedo Júnior (2003), são aqueles que se encontram dispersos sobre o valor desejado, sem precisão, variando muito em relação ao valor correto. Por sua vez, os erros sistemáticos apresentam uma dispersão pequena, mas com desvio do valor certo que, quando em grandes quantidades, distorcem o mercado e influenciam o comportamento dos agentes como um todo.

Um ponto destacável nesse cenário é que, de acordo com Kahneman e Hall (1998), assim como acontece com a ilusão de ótica, mesmo sabendo estar diante de ilusão cognitiva, não podemos evitar completamente comportamentos não-racionais. Apesar disso, existem alguns vieses comportamentais e heurísticos dentro dessas ilusões que cabe destacar. Segundo Barberis e Thaler (2002), são diversas as evidências experimentais compiladas por psicólogos cognitivos sobre os vieses sistemáticos que surgem quando as pessoas formam suas crenças, expectativas e preferências. Tais vieses (*biases*) podem ser usados para compreender como as decisões de indivíduos em geral e, em especial dos investidores, podem se distanciar do que era

previsto pelos modelos racionais, como a HME. Para os autores, esses efeitos poderiam ser fruto de limitações cognitivas dos agentes e ou de influências emocionais.

Na sequência, serão definidos e explicados seis dos principais vieses e heurísticas compilados por Barberis e Thaler (2002) e Lobão (2012), que permitem compreender o comportamento dos investidores no mercado financeiro, sendo eles: *Overconfidence* (Excesso de confiança), *Otimism and Wishful Thinking* (Excesso de otimismo), *Representativeness* (Representatividade), *Belief Perseverance* (Confirmação), *Anchoring* (Ancoragem) e *Availability Biases* (Disponibilidade).

3.1.1 Excesso de Confiança

O viés de excesso de confiança ocorre quando o indivíduo em questão tem a convicção de que as suas capacidades cognitivas, de decisão e de raciocínio são superiores à realidade. Várias evidências demonstram que as pessoas são excessivamente confiantes em seus julgamentos. Segundo Lobão (2012), este viés pode se manifestar em dois momentos: na hora da tomada de decisão e após.

No primeiro caso, os agentes econômicos manifestam uma confiança excessiva em suas previsões e acham que pode antecipar movimentações futuras do mercado melhor do que de fato podem. Já no segundo, identifica-se que, uma vez que consideraram uma aplicação financeira um bom investimento, se apresentam pouco preparados para perdas e demoram a perceber quando o ativo deixa de ser uma boa aplicação.

De acordo com Barberis e Thaler (2002), o excesso de confiança pode acabar ocasionando outros dois vieses: o de autoatribuição e o de retrospectiva. O viés de autoatribuição faz com que as pessoas apresentem uma tendência a atribuir o sucesso de suas decisões aos próprios talentos, ao passo que relacionam seus erros à má sorte e não a uma falha pessoal. O viés de retrospectiva, por sua vez, leva os agentes a acreditarem, depois da ocorrência de um evento no mercado, que eles o previram corretamente, levando a um excesso de confiança de que o farão novamente.

3.1.2 Excesso de Otimismo

O excesso de otimismo define um viés que ocorre quando existe uma expectativa recorrente de que os acontecimentos serão melhores do que esperam as previsões geradas pelos modelos e teorias de bases mais racionais. Nesses casos, os agentes tendem a orientar as suas decisões com base mais em aspectos interiores do que exteriores (LOBÃO, 20120).

Tal excesso de otimismo pode ter três efeitos potenciais na conduta dos investidores, de acordo com Lobão (2012). Primeiro, pode acabar afetando as realidades próximas pela tendência que os investidores têm de serem menos racionais com os resultados dos setores dos quais eles são próximos, como o no qual eles trabalham, por exemplo. Como outra possibilidade, os investidores podem concentrar seus investimentos em um determinado setor ou região quando possuem perspectivas excessivamente positivas a respeito deles, ferindo princípios de diversificação essenciais para o bom desempenho de uma carteira de investimentos. Por último, o excesso de otimismo pode levar os investidores a acreditarem que ativos tidos como ruins nunca farão parte de seu portfólio, apenas de outros investidores, fazendo com que sejam incapazes de reconhecer quando tomam decisões erradas.

3.1.3 Representatividade

Representatividade se apresenta com um viés cognitivo pela tendência de avaliar a probabilidade de um evento A com base no seu grau de semelhança com dados disponíveis de um evento anterior B, constituindo, de acordo com Tversky e Kahneman (1974) a heurística de representatividade. De modo geral, essa pode ser uma heurística útil, mas que conta com a possibilidade de gerar alguns vieses severos, como a negligência à taxa base, que pode ocasionar decisões equivocadas de investimento quando o agente econômico recorre à classificação simples dos ativos pelo tipo de ação, empresa ou setor, ou ainda, a imagem positiva ou negativa que tem do ativo.

Para ilustrar a situação, Kahneman e Tversky (1974) apresentaram a descrição de uma pessoa hipotética chamada Linda: “31 anos, solteira, franca e muito inteligente; cursou filosofia e como estudante estava profundamente preocupada com questões de discriminação e justiça social, além de participar de ações antinucleares”. Em seguida, questionaram sobre a probabilidade de (A) "Linda é caixa de banco" e (B) "Linda é caixa de banco e ativista no movimento feminista". Verificaram, então, que é mais provável que os indivíduos atribuam maior probabilidade à alternativa B. Uma vez que a descrição de Linda soa como a descrição de uma feminista, o viés da representatividade a classifica como tal.

3.1.4 Confirmação

Segundo Barberis e Thaler (2002), existem evidências de que, uma vez que as pessoas formam uma opinião, tendem a se apegar fortemente a ela por muito tempo. Quando isso ocorre, pelo menos dois efeitos podem ser observados. Primeiramente, a relutância dos indivíduos em buscar evidências que contradizem suas crenças. Em segundo lugar, nota-se que, mesmo que as encontrem, tratam-nas com bastante ceticismo. Isso quando não interpretam mal as provas encontradas e absorvem como informações que validem as suas crenças iniciais.

Para os investidores, esse se torna um viés um tanto perigoso, pois implica que os agentes busquem apenas informações que corroborem com as decisões que tomaram previamente, dificultando a diversificação de investimentos ou a saída de posições quando existem indícios de que elas não são mais favoráveis (BARBERIS; THALER, 2002).

3.1.5 Ancoragem

O viés da ancoragem consiste na atribuição de um grande peso a uma determinada informação, a âncora, na hora da tomada de decisões (LOBÃO, 2012). Em seus trabalhos, Tversky e Kahneman (1974) argumentam que, ao formar estimativas, as pessoas muitas vezes começam com algum valor inicial, possivelmente aleatório, e depois se afastam gradualmente deles. No entanto, evidências experimentais mostram que esse ajuste é muitas vezes insuficiente e os indivíduos acabam se ancorando em demasia no valor inicial.

No campo dos investimentos, o viés da ancoragem se manifesta em quatro momentos principais: quando são feitas as estimativas sobre possíveis evoluções futuras dos mercados que as mesmas acabam ficando muito próximas do daquelas do momento a estimativa; quando os investidores ficam apegados às suas opiniões iniciais dificultando a atualização diante de informações que indiquem a necessidade de revisão; e, por fim, quando os investidores ficam muito ligados aos preços-alvo divulgados pelos analistas que recomendam as compras ou vendas dos ativos reduzindo um questionamento crítico perante às recomendações (LOBÃO, 2012).

3.1.6 Disponibilidade

O viés da disponibilidade está presente na hora de julgar a probabilidade de um determinado evento ocorrer. Quando isso ocorre, as pessoas tendem a buscar, em suas memórias, informações que considerem relevantes para definir se acreditam que o evento em

questão deverá se concretizar ou não. Por mais que este seja um processo racional, não é totalmente confiável, uma vez que nem todas as memórias são igualmente acessíveis, podendo produzir estimativas tendenciosas (TVERSKY; KAHNEMAN, 1974).

Segundo Tversky e Kahneman (1974), existem condições que podem intensificar esse efeito, quando um indivíduo se vê diante de um volume elevado de informações. A acessibilidade da memória pode variar em função de diversas características das informações, tais como: o quão simples é, o tempo decorrido desde o evento que a construiu, o impacto emocional que causou, o nível de vezes que é repetidamente acessada, ou, ainda, o chamado efeito saliência, que envolve informações que mais facilmente captam a atenção dos indivíduos e que variam muito de acordo com os seus interesses.

Indo além dos vieses e das heurísticas que acabam influenciando os investidores e, por consequência, os mercados, antes de dar início ao processo de investimento se faz necessário traçar o perfil dos investidores e, nessa hora, um dos aspectos mais importantes, segundo Toscano Junior (2004) é identificar, dentre os tipos de investimentos, qual se encaixa melhor nos objetivos e expectativas de retorno do indivíduo. Em 1958, Tobin já classificava os indivíduos quanto à sua preferência de retorno e do risco do investimento. Conforme o autor, os agentes que possuem aversão ao risco seriam aqueles que preferem retornos garantidos em seus ativos em detrimento de retornos de investimentos de risco cujo resultado apresente o mesmo valor. Os neutros ao risco seriam os que são indiferentes a investimentos com risco ou com retorno esperado garantido. Por fim, os amantes do risco seriam aqueles que preferem um investimento de risco com um dado retorno esperado ao recebimento garantido de um montante esperado.

Desse modo, fica claro observar que o perfil do investidor está relacionado com o objetivo do investimento, a expectativa de retorno financeiro desejado, os tipos de riscos envolvidos e o limite de tolerância a perdas. Com isso em mente, Toscano Júnior (2004) desenhou três perfis que são frequentemente usados por corretoras de investimentos, sendo eles:

a) **Conservador:** investidor que não tem como objetivo principal ganhar, mas sim preservar seu patrimônio, não admitindo perdas ou reduções do mesmo. Com isso, acaba preferindo aplicações de risco zero como os fundos de renda fixa DI, de curto prazo ou poupança. Aplicações como ações e derivativos nem passam pela sua cabeça;

b) **Moderado:** neste perfil, o investidor quer ganhar dinheiro e aceita correr algum risco. Sendo assim, apresenta uma certa tolerância ao risco, aceitando que suas aplicações fiquem

alguns meses sem remunerar ou tenham uma pequena perda para obter maiores ganhos no longo prazo. Deste modo, tende a acabar procurando por fundos que apresentam rendimentos superiores à média do mercado e sua preferência pode ser por fundos multimercado;

c) **Arrojado:** o investidor com esse perfil não pensa como um poupador e sim como um especulador. Apresenta uma carteira bastante diversificada investindo em ações, fundos, derivativos, etc. Devido a essa grande diversificação, não denota grande medo de perdas, uma vez que pode assumir o prejuízo e partir para recuperação em outros investimentos.

De acordo com Toscano Júnior (2004), além dos perfis de risco, existem outras quatro variáveis que precisam ser levadas em consideração pelos investidores na hora das suas tomadas de decisões, sendo elas: o objetivo por trás da aplicação, e a variável objetivo, que envolve aspectos quantitativos, como os valores, as alternativas disponíveis para aplicação e o cenário em que ele está inserido para realizar seus investimentos.

3.2 MULHERES NO MERCADO FINANCEIRO

Conforme visto anteriormente, o risco é uma variável muito relevante para os investidores. Quando falamos sobre mulheres no mercado financeiro, a aversão ao risco desponta como ponto importante na tentativa de definir seu comportamento. Com base nisso, alguns estudos foram desenvolvidos ao longo dos anos para aperfeiçoar a relação entre risco e gênero.

Hibbert, Lawrence e Prakash (2008) dividem a literatura acerca da aversão ao risco considerando gênero em duas linhas de estudo. A primeira foca em analisar se existe diferença entre gêneros perante o risco e a segunda parte da premissa de que as mulheres apresentam maior aversão ao risco do que os homens e procura explicar os fatores psicológicos por trás desta postura. Croson e Gneezy (2004) são autores que realizaram uma extensa revisão bibliográfica sobre gênero e preferências por risco, e atestam que, no geral, as mulheres são mais avessas a ele. Isso afetaria, inclusive, suas decisões profissionais, levando as mulheres a optarem por carreiras menos competitivas.

Entre 1991 e 1997, Barber e Odean (2001) conduziram uma pesquisa em 35.000 domicílios norte-americanos com o objetivo de avaliar os portfólios de ações de homens e mulheres. O resultado do estudo empírico demonstrou que as mulheres possuem um portfólio

menor que o dos homens e realizam menos movimentações, mas apresentam um retorno líquido maior que o dos portfólios masculinos. Segundo os autores, grande parte desses resultados se deve ao fato de que homens são mais propensos ao risco e realizam um volume maior de transações, superestimando seus conhecimentos e subestimando os riscos. Os efeitos dessas questões comportamentais são ainda mais flagrantes entre mulheres e homens solteiros, uma vez que, no caso de mulheres casadas, a aversão ao risco tende a ser reduzida, teoricamente, pela influência de seus parceiros nas suas decisões de investimentos.

Ampliando as questões de gênero com base nas finanças comportamentais, Ricciardi (2008) fez uma vasta compilação bibliográfica do que foi produzido durante os anos dois mil considerando variáveis de gênero, estado civil, idade e nível educacional. Dessa maneira, chegou à conclusão de que mulheres são mais conservadoras do que homens. Solteiros, assim como jovens, são mais propensos ao risco do que casados e, quanto maior o nível educacional, maior a predisposição ao risco.

Os estudos de Hibbert, Lawrence e Prakash (2008) adicionaram uma importante variável na análise do gênero frente ao risco: o conhecimento sobre Finanças. A partir do *Survey of Consumer Finances* de 2004 (SCF04), os autores observaram que o nível educacional apresenta uma correlação negativa com a aversão ao risco. Por outro lado, dado o mesmo nível educacional, os homens seriam mais propensos ao risco do que as mulheres. Exceto quando se trata de conhecimentos específicos sobre o mercado financeiro: quando ambos os gêneros apresentam o mesmo nível de conhecimento, as mulheres não são mais avessas ao risco do que os homens. Outros fatores interessantes que os autores mapearam foram questões de raça e de renda. Mulheres de todas as raças são, significativamente, mais avessas ao risco do que os seus pares homens. E, quanto maior a renda, maior a propensão a expor parte de seu portfólio a investimentos de risco.

Ainda sobre risco e gênero, conforme visto nos estudos de Barber e Odean (2001), a aversão ao risco feminina pode não ser de todo ruim, pois conforme destacaram, o retorno líquido final de suas carteiras acaba sendo maior que o dos homens. Estudos recentes vêm corroborando com essa perspectiva.

Na edição de março de 2017 da revista *Accounting and Business*, o jornalista Fernando Florez fez um compilado de estudos que demonstravam indícios de que mulheres poderiam desempenhar melhor o papel de investidoras do que os homens. Dentre eles, uma pesquisa da Universidade de Berkeley na Califórnia, realizada com 35.000 investidores de bolsa durante seis anos, no início dos anos 1990, em que foi identificada uma tendência de mulheres terem um desempenho de carteira, em média, superior a 1% ao resultado dos homens. É uma diferença

significativa, quando levado em conta um retorno médio anual da bolsa americana de 5%. O destaque, no entanto, ficou para um período mais recente, entre 2007 e 2009, em que o desempenho de carteira das mulheres superou em 3% o resultado de carteira de seus pares masculinos (FLOREZ, 2017).

Alguns estudos sugerem que o “toque feminino” estende seus benefícios aos investimentos profissionais. Entre 2007 e 2013, os fundos de *hedge* (fundos de investimentos mais arrojados, com maior risco e possibilidades de retorno) geridos por mulheres superaram significativamente os liderados por homens no mesmo período, de acordo com o Rothstein Kass Institute, mesmo incluindo um período de grande crise como foi a de 2008 no mercado financeiro (FLOREZ, 2017).

No entanto, segundo Terrance Odean, professor de finanças da Haas School of Business da UC Berkeley, “é importante colocar todas essas descobertas em perspectiva”. Assim como os homens costumam ser mais altos do que as mulheres e muitas mulheres são mais altas do que homens, a mesma lógica se aplica aos estudos do setor financeiro. Devido ao baixo número de mulheres gestoras de fundos de *hedge*, alguns acadêmicos acreditam que a amostra seja muito pequena para oferecer uma base consistente para tirada de conclusões. Por outro lado, existem evidências convincentes de que o desempenho feminino supera o masculino entre os investidores não profissionais (FLOREZ, 2017).

Segundo Florez (2017), dentre os motivos que levam as investidoras a terem um desempenho superior, os estudos sugerem que o principal fator reside no seu “*good behaviour*” (bom comportamento). Mulheres realizam menos *daytrades* (compras e vendas de ações dentro de um mesmo dia) e com isso gastam menos com taxas de operações que diminuem seus resultados. Outro aspecto relevante, levantado por Jones (2015), é que as mulheres acabam lidando melhor com situações de estresse dentro do mercado financeiro. Diante de alguma crise, uma tendência masculina é partir para resolver o problema, o que dentro da bolsa, pode significar comprar e vender ativos. As mulheres costumam ponderar mais e tomar decisões calculadas para verificar se seus ativos estão sendo injustamente punidos pelo mercado ou se de fato não faz mais sentido tê-los em carteira.

Um grande diferencial do bom desempenho feminino no mercado financeiro, sob a ótica de Lofton (2011), autor de “*Warren Buffett Invests Like a Girl: And Why You Should Too*”, é que as mulheres seguem um dos principais princípios defendidos por grandes nomes do mercado como Buffet e Peter Lynch que é “invista no que você conhece”. As mulheres tendem a investir em negócios e mercados que conhecem e entendem o que as deixa mais preparada para manterem suas análises atualizadas.

Por outro lado, um estudo realizado pela *Fidelity Investments*, corporação americana especializada em investimentos com US\$4,2 trilhões de dólares sob custódia, revelou que, apesar das mulheres realizarem uma performance de carteira superior à dos homens, apenas 9% delas acredita que de fato o fazem. A pesquisa da Fidelity que analisou a carteira de seus mais de 8 milhões de clientes, identificou que os retornos dos portfólios femininos foram, em média, 0,4% superiores que os dos masculinos (FIDELITY, 2017).

Tal diferença parece pequena à primeira vista, mas, no longo prazo, pode representar diferenças de patrimônios de aproximadamente 15,4%. Apesar disso, quando questionadas sobre quais habilidades para a vida financeira eles gostariam de ter aprendido antes, a resposta número um foi: "*how to invest and make the most of my money.*" ou "como investir e obter os melhores retornos para o meu dinheiro" (FIDELITY, 2017). O que a pesquisa elucidou é que, independentemente do nível de escolaridade, conquistas pessoais ou profissionais, muitas mulheres ainda têm dúvidas sobre sua capacidade de investir de forma eficaz (FIDELITY, 2017).

Não se pode negar, contudo, que ainda existe um *gap* muito grande de conhecimentos sobre investimentos entre homens e mulheres. Consoante dados de levantamento realizado pela *Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC)* e pela *Investor Education Foundation (FINRA)*, em março de 2020, quando questionadas sobre seus conhecimentos de investimentos as mulheres tiveram um desempenho inferior ao dos homens. Aproximadamente 40% das mulheres ficaram classificadas como tendo um baixo conhecimento sobre investimentos, enquanto apenas 26% dos homens tiveram o mesmo resultado. Já, na outra ponta, referente às pessoas que atingiram um elevado conhecimento sobre investimentos, 21% dos homens entraram na categoria, contra apenas 8% das mulheres. Segundo o estudo, diversos fatores poderiam contribuir para esses resultados, porém a confiança que os mesmos têm na hora de investir pode desempenhar um papel muito importante (GFLEC; FINRA, 2020).

O que foi levantado sobre a confiança na hora de investir é que 57% dos homens e 44% das mulheres confiam que o mercado americano apresenta boas oportunidades para o longo prazo; 49% dos homens e 34% das mulheres se sentem confortáveis tomando decisões financeiras para suas aplicações; 24% dos homens e 45% das mulheres responderam "não sei" para pelo menos 30% das perguntas (GFLEC; FINRA, 2020), sendo o mais alarmante os efeitos que esse *gap* de conhecimento pode ter em outros aspectos da vida financeira de homens e mulheres.

Dentre os respondentes, 73% dos que apresentam baixo conhecimento e 90% dos que apresentaram avançado conhecimento sobre finanças possuíam planos de aposentadoria e

reservas financeiras, enquanto 62% dos que se enquadraram como tendo um baixo domínio sobre finanças tinham planos de aposentadoria e reservas financeiras versus 73% dos que tinham alto domínio sobre finanças. Por outro lado, quando o fator ponderado era a ansiedade sentida ao pensar em finanças, essa perturbava 48% das pessoas com pouco conhecimento sobre finanças e apenas 21% daqueles com um avançado conhecimento (GFLEC; FINRA, 2020).

Os dados apresentados até o momento trazem diversas percepções sobre a relação das mulheres com os investimentos, mas cabe salientar que, em grande parte, esses estudos foram realizados nos Estados Unidos. Tendo isso em vista, na sequência iremos discutir alguns dos últimos dados levantados pelas pesquisadoras Rodriguez e Ribeiro juntamente com a ONU Mulheres sobre o perfil das investidoras no Brasil.

O estudo realizado buscava compreender os motivos da baixa participação das mulheres no mercado financeiro como investidoras e também como profissionais na área financeira. Os resultados sugerem que, conforme destacado anteriormente, as mulheres brasileiras apresentam uma clara noção de que bons investimentos podem ser benéficos para suas vidas trazendo mais segurança e conforto. Quando foram perguntadas sobre o que seria ser rica para elas, 65% das 2.632 respondentes disseram que isso estaria relacionado com conseguir viver apenas com o retorno de seu dinheiro investido. Tal resposta veio à frente de outras muito comuns, como o sonho da casa própria e a marca do um milhão de reais (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020).

Um grande desafio encontrado pelas pesquisadoras Ribeiro e Rodriguez (2020) é que, mesmo sabendo a diferença que saber investir melhor poderia causar em suas vidas financeiras, muitas mulheres ainda não apresentam sinais de se preocuparem tanto com seus futuros financeiros. A constituição da reserva de emergência, que deveria ser o primeiro passo para o estabelecimento de uma saúde financeira, parece item de menor preocupação entre as mulheres. O que não foi possível de identificar na pesquisa, no entanto, é se essa baixa preocupação não se dava ao fato das entrevistadas já possuírem reserva de emergência.

Segundo Ribeiro e Rodriguez (2020), um dos principais motivadores para poupar e investir entre as mulheres, em especial as mais jovens, é realizar algum objetivo específico no curto/médio prazo. Apenas a partir dos 30 anos se identifica que o ponto aposentadoria começa a tomar mais relevância e, com o passar dos anos, as preocupações e os motivadores se voltam para a segurança da família. Outra conclusão relevante da pesquisa é que muitas mulheres ainda acreditam que é preciso muito dinheiro para investir em ativos financeiros de maior risco negociados em bolsa. Quando questionadas sobre quais investimentos tinham em carteira hoje, apenas 30% das entrevistadas investiam em ações e 19% em fundos imobiliários. Os produtos mais presentes em carteira foram a poupança (61%) e a renda fixa privada (44%). Quando o

foco muda para os produtos que as mesmas gostariam de ter em carteira caso tivessem mais dinheiro para investir, a situação muda de figura. Ações e fundos imobiliários assumem a liderança sendo apontado por 53% e 41% delas respectivamente. Já no quesito busca por conhecimento para investir, uma grande parte (61,6%) das entrevistadas disse recorrer à internet, livros e mídias sociais. Poucas buscam profissionais de investimentos ou do mercado financeiro.

4 MÉTODO

Para a execução do presente trabalho foi realizada a coleta de dados por meio de um questionário do tipo misto, que cumpre tanto com a verificação de dados pessoais, quanto com a coleta de informações sobre a educação financeira e caracterização de possíveis fatores que podem contribuir ou não para que as alunas da Escola de Administração invistam. Para o desenvolvimento das questões sociodemográficas, que visam entender um pouco mais sobre o perfil das alunas, foram utilizadas como referência as pesquisas de Potrich et al. (2014), Damasceno et al. (2015) e Dietrich et al. (2016). Os estudos de Damasceno et al. (2015) e Dietrich et al. (2016) foram utilizados como base para a formulação das questões com o intuito de verificar o conhecimento sobre investimentos das alunas e identificar os motivos pelos quais as respondentes investem ou não, além de mapear os objetivos por trás dos seus investimentos e quais são os investimentos utilizados pelas participantes.

O questionário foi elaborado com 24 questões, entre objetivas e subjetivas, a partir da plataforma *Google Forms*, e pode ser consultado no Apêndice A. O objetivo central deste questionário foi entender o que leva as alunas da Escola de Administração da UFRGS a investirem seu dinheiro ponderando o quanto os conhecimentos adquiridos dentro da faculdade propiciaram para que as mesmas investissem. Para fins de validação, de formato e das questões do questionário, esse foi enviado para atores-chave para revisão, incluindo professores e profissionais de mercado como o Eduardo Seib, na época Diretor de Marketing e Produtos da MePoupe (maior canal do YouTube do mundo sobre finanças pessoais), a Prof.^a Dr.^a Fernanda Muller, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, o Prof. Dr. Cristian Foguesatto da Universidade de Rio Verde, e o Prof. Dr. Daniel Caixe da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Para a aplicação do questionário, foi utilizado o método não probabilístico. De acordo com essa abordagem, conforme Freund (2009), há indivíduos na população que possuem probabilidade nula de ser selecionados na aplicação do questionário. Essa decisão foi baseada no fato de a universidade não possuir a informação de gênero nos cadastros dos estudantes. Ademais, para empregar o método probabilístico seria necessário acesso ao cadastro de estudantes para, assim, delimitar uma estratégia de aplicação do questionário que resultasse em uma probabilidade não nula de cada aluna ser selecionada. No entanto, essa informação não está disponível de forma pública. Desse modo, para atingir o objetivo foi considerado o método não probabilístico com a estratégia de aplicação por conveniência.

A coleta de dados ocorreu de janeiro a março de 2022. O questionário foi aplicado

através de mídias sociais, como Instagram, Facebook, WhatsApp, e envio de e-mails, via COMGRAD (Comissão de Graduação), com a finalidade de convidar as alunas do curso de administração a participarem da pesquisa.

Após a aplicação do questionário, foi realizado o processo de tabulação e organização dos dados através do programa Microsoft Excel. Em seguida, o arquivo tabulado foi transportado para a análise de dados no software *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*. Ao final da coleta se obteve 107 respostas, dos quais 100% foram de estudantes da Escola de Administração da UFRGS, com apenas quatro homens respondentes. Esses foram desconsiderados da amostra, resultando em 103 alunas distribuídas entre todos os semestres do curso de Administração.

Inicialmente, para a caracterização da amostra, foi realizada uma análise descritiva com frequência absoluta e relativa com o objetivo de verificar as variáveis sociodemográficas que poderiam contribuir para que as alunas investissem. Após essa etapa inicial, foi realizada análise de correlação de Spearman para verificar a presença de multicolinearidade entre as variáveis independentes. Pares de variáveis com correlação em módulo maiores ou iguais a 0,70, não foram incluídas no modelo de regressão concomitantemente, em virtude de essa alta correlação gerar multicolinearidade. Para essa decisão, seguiu-se o que é recomendado em Foguesatto et al. (2020).

Com o objetivo de investigar quais fatores levam as alunas da escola de administração a investir ou não, foi utilizado o modelo de Regressão Logística, uma vez que essa técnica estatística se apresenta como mais adequada para trabalhos desta natureza. Conforme Hair et al. (2005), entre os motivos que instigam o pesquisador a utilizar Regressão Logística estão o fato de que não é necessário supor normalidade multivariada e ela ser uma técnica mais genérica e robusta, pois sua aplicação é apropriada em grande variedade de situações.

Na formulação da Regressão Logística, a probabilidade de ocorrência de um evento pode ser estimada diretamente. No caso da variável dependente Y assumir apenas dois possíveis resultados (1 ou 0, que no caso desse estudo será 1 se a aluna investe e 0 se ela não investe) e haver um conjunto de p variáveis independentes X_1, X_2, \dots, X_p , o modelo de Regressão Logística pode ser escrito com a seguinte equação:

$$P(Y = 1) = \frac{1}{1 + e^{-g(x)}}$$

onde, $g(x) = B_0 + B_1 X_1 + \dots + B_p X_p$.

Os parâmetros B_0, B_1, \dots, B_p são estimados a partir do conjunto de dados, pelo método da máxima verossimilhança, que encontra uma combinação de parâmetros que maximiza a probabilidade de a amostra ter sido observada (HOSMER; LEMESHOW, 1989). Considerando certa combinação de parâmetros B_0, B_1, \dots, B_p e variando os valores de X , observa-se que a curva logística tem comportamento probabilístico no formato da letra S, o que é característica da Regressão Logística. Esse formato dá a esta técnica alto grau de generalidade, aliada a aspectos muito desejáveis:

a) Quando $g(x) \rightarrow +\infty$, então $P(Y = 1) \rightarrow 1$

b) Quando $g(x) \rightarrow -\infty$, então $P(Y = 1) \rightarrow 0$

Assim como podemos estimar diretamente a probabilidade de ocorrência de um evento, podemos estimar a probabilidade de não ocorrência por diferença:

$$P(Y = 0) = 1 - P(Y = 1)$$

Ao utilizarmos a Regressão Logística, a principal suposição é a de que o logaritmo da razão entre as probabilidades de ocorrência e não ocorrência do evento é linear, assim, tem-se que:

$$\frac{P(Y = 1)}{P(Y = 0)} = e^{B_0 + B_1 X_1 + \dots + B_p X_p}$$

E, conseqüentemente:

$$\ln \left[\frac{P(Y = 1)}{P(Y = 0)} \right] = B_0 + B_1 X_1 + \dots + B_p X_p$$

Por essa razão, ao interpretar os coeficientes da Regressão Logística, optou-se pela interpretação de $\exp(B)$ e não diretamente de B . Portanto, com o modelo logístico procurou-se estimar, a partir do conhecimento de uma série de indicadores quais são os fatores que podem levar as alunas a investirem.

No estudo em questão, foi utilizado um modelo de Regressão Logística onde, a variável dependente Y será igual a 1 quando a respondente investir e 0 quando a respondente não

investir. Como variáveis independentes (X_1, X_2, \dots, X_p) se fará uso das demais variáveis que foram coletadas via o questionário. Para a escolha das variáveis preditoras do modelo de regressão logística, usou-se uma abordagem *backward*, na qual foram inseridas todas as variáveis e retirando, uma por vez, a variável com maior p-valor. Variáveis que apresentaram um p-valor menor ou igual a 10% foram mantidas no modelo.

5 RESULTADOS

Na sequência serão apresentados e analisados os resultados obtidos por meio do questionário aplicado com as alunas da Escola de Administração. Primeiramente, foram analisadas as informações referentes ao perfil sociodemográfico das respondentes, conforme as informações disponíveis na Tabela 1. Nesta primeira parte do questionário, as alunas foram convidadas a responderem perguntas referentes a características individuais como faixa etária, com quem residem, semestre em que se encontram, se possuem vínculo empregatício, suas rendas, hábitos, comportamentos e bens.

Analisando a amostra quanto a perfil etário, se observou uma grande concentração (53,4%) de alunas na faixa de 21 a 25 anos. Tal resultado era esperado, por estarmos analisando um público universitário e difere do levantamento sobre investidores da B3 (2020), onde a idade média dos investidores ficou em 32 anos sendo, 74,53% dos investidores, homens. Outra característica da amostra, que reforça o perfil universitário, se refere ao fato de que 69,9% das respondentes moram com suas famílias e 94,2% delas nunca foram mães.

Quando questionadas sobre o semestre da faculdade em que se encontravam, uma parte significativa da amostra (35%) estava no décimo semestre, sendo a distribuição das alunas entre os demais semestres bastante equilibrada. Com exceção do quarto semestre, que se destacou como o segundo com a maior concentração de respondentes (13,6%), e o sétimo, que obteve o menor volume de respostas, apenas 1,9%.

No quesito vínculo empregatício, 73,8% das respondentes trabalham atualmente e 41,7% delas tem o setor financeiro como parte de seus interesses para atuação profissional. Diferente de Vieira et al. (2016), que, em seu estudo, buscaram analisar a influência dos fatores comportamentais na alfabetização financeira e verificaram que a maioria dos entrevistados eram assalariados (31,4%) ou funcionários públicos (18,9%).

Outro aspecto de suma importância para o cumprimento do objetivo proposto nesse estudo é a renda mensal das componentes da amostra. Na análise dessa variável, foi possível observar que 55,3% das respondentes apresentam uma renda pessoal de um a dois salários mínimos e 33% delas possuem uma renda familiar entre três e seis salários mínimos, seguido de 23,3% das respondentes em que a renda familiar fica no grupo de sete a dez salários mínimos. O estudo realizado por Costa et. al. (2013) mostra que a renda mensal individual em sua amostra estava entre três e seis salários-mínimos.

Esta pesquisa também buscou avaliar outro fator importante: os hábitos e os bens pessoais das alunas. Nesse âmbito, foi possível mapear que, 75,7% leem mais de um livro por

ano; 23,8% leem semanalmente algum jornal; 86,4% não possuem carro próprio; 81,6% sabem o valor da anuidade do cartão de crédito; apenas 14,6% fazem uso do cheque especial ou parcela a fatura do cartão de crédito; e 70,9% não possuem dívidas. Diferentemente do identificado nessa pesquisa, Vieira et al. (2016) verificaram que apenas 38,4% de seus respondentes disseram não possuir dívidas.

Para fechar esse primeiro bloco de análise, temos os aspectos voltados à pergunta chave dessa pesquisa, se a aluna investe ou não. Dentro da amostra, foi possível observar que 57,3% das alunas investem e 52,4% delas já possuem uma reserva de emergência (definida nessa pesquisa como 6 meses do custo de vida aplicados em um investimento com liquidez diária), sendo que 23,3% das respondentes aplicam, em média, até 20% de suas rendas mensalmente. Quando questionadas, em uma escala de 1 a 5, se consideravam-se pessoas organizadas financeiramente, sabendo exatamente quanto ganham, quanto gastam e onde gastam, 25,2% concordaram totalmente com a afirmação de serem organizadas (escala 5) e 39,8% concordaram com a afirmação em uma escala 4. Esse dado demonstra um bom domínio sobre suas finanças entre a amostra de alunas da Escola de Administração da UFRGS.

Tabela 1 – Características sociodemográficas das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.

(continua)

Variáveis Sociodemográficas	Frequência Absoluta (n)	Percentual (%)
Idades:		
Até de 20 anos	13	12,6%
De 21 à 25 anos	55	53,4%
De 26 à 30 anos	21	20,4%
De 31 à 35 anos	11	10,7%
Mais de 35 anos	3	2,9%
Com quem mora:		
Com a família	72	69,9%
Sozinha	19	18,4%
Com amigos	5	4,9%
Outros	7	6,8%
É mãe:		
Não	97	94,2%
Sim	6	5,8%
Responda ao quadro:		
Você lê mais de 1 livro por ano?	Não	25 24,3%
	Sim	78 75,7%

(continua)

Você lê, semanalmente, algum jornal?	Não	74	71,8%
	Sim	29	28,2%
Você possui carro próprio?	Não	89	86,4%
	Sim	14	13,6%
Você usa o cheque especial ou parcela a fatura do cartão de crédito?	Não	88	85,4%
	Sim	15	14,6%
Você sabe o valor da anuidade do seu cartão de crédito?	Não	19	18,4%
	Sim	84	81,6%
Você está preocupado com a sua aposentadoria?	Não	22	21,4%
	Sim	81	78,6%
Você possui um planejamento financeiro de longo prazo para sua aposentadoria?	Não	72	69,9%
	Sim	31	30,1%
Você possui algum vínculo empregatício atualmente?	Não	27	26,2%
	Sim	76	73,8%
Você possui dívidas?	Não	73	70,9%
	Sim	30	29,1%
Você investe o seu dinheiro?	Não	44	42,7%
	Sim	59	57,3%
Você possui reserva de emergência?	Não	49	47,6%
	Sim	54	52,4%
Semestre:			
Primeiro		5	4,9%
Segundo		8	7,8%
Terceiro		9	8,7%
Quarto		14	13,6%
Quinto		4	3,9%
Sexto		9	8,7%
Sétimo		2	1,9%
Oitavo		8	7,8%
Nono		8	7,8%
Décimo		36	35,0%
Setor de interesse para atuação envolve finanças:			
Finanças		43	41,7%
Outros		60	58,3%
Renda Pessoal:			
Não Possui Renda		9	8,7%
De 1 a 2 salários mínimos		57	55,3%
De 3 a 6 salários mínimos		29	28,2%

		(conclusão)
De 7 a 10 salários mínimos	6	5,8%
Mais de 10 salários mínimos	2	1,9%
Renda Familiar		
Não Mora com a família	23	22,3%
De 1 a 2 salários mínimos	4	3,9%
De 3 a 6 salários mínimos	34	33,0%
De 7 a 10 salários mínimos	24	23,3%
Mais de 10 salários mínimos	18	17,5%
% da renda médio que investe:		
Até à 20%	27	23,3%
De 21% à 40%	13	10,7%
De 41% à 60%	6	5,8%
Mais de 60%	5	4,9%
Não tenho um % fixo	2	1,9%
Em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você se considera uma pessoa financeiramente organizada que sabe exatamente quanto ganha, quanto gasta e onde gasta?		
1	4	3,9%
2	8	7,8%
3	24	23,3%
4	41	39,8%
5	26	25,2%

Fonte: Elaboração própria.

No segundo bloco de análises desse trabalho, se busca entender a relação das respondentes com os investimentos, os sentimentos envolvidos nessas operações e a motivação por trás delas. Outro fator importante dessa parte da pesquisa é entender as origens do conhecimento sobre finanças das alunas e o quanto elas entendem que a Faculdade de Administração contribuiu nesse processo.

Quando o fator questionado foi relacionado ao perfil de investidoras que as alunas consideravam ter, segundo as definições de Toscano Júnior (2004), apresentadas previamente, 57,3% se identificaram como conservadoras, 36,9% como moderadas e apenas 5,8% como arrojadas. Esse resultado corrobora com estudos expostos anteriormente, que indicavam que as mulheres teriam um perfil mais conservador e avesso ao risco (BARSLEY; KIMBALL; JUSTER; SHAPIRO, 1995).

Avançando a análise para os produtos financeiros que as alunas teriam em carteira, o principal produto citado foi a Renda Fixa Privada (40,4%, seguida pela poupança (32,7%), Fundos de Renda Fixa (22,1%) e Tesouro Direto (20,2%). Esses produtos estão alinhados com os perfis das alunas, mas o dado difere dos identificados na pesquisa realizada pela ONU

Mulheres, onde o principal investimento era a poupança, com quase 60,71% da amostra investindo nesse produto (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020). Dentro da Escola de Administração, as alunas da amostra, já demonstram um domínio um pouco maior sobre os retornos dos investimentos e da poupança. Apesar de muitas alunas ainda aplicarem o seu dinheiro na poupança, tal produto apresenta quase metade da relevância quando comparado com a média das mulheres brasileiras do estudo da ONU.

Por outro lado, quando questionadas em quais produtos as mesmas investiriam se tivessem mais conhecimento, as Ações dispararam para o primeiro lugar com 49%. Em segundo lugar, tem os Fundos Imobiliários (47,1%). Esse resultado demonstra um comportamento bastante semelhante ao da pesquisa da ONU (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020). Já, quando adicionamos a variável conhecimento no questionário, 58,7% das respondentes disseram que investiriam em Ações se tivessem mais conhecimento, seguidas dos Fundos de Ações (47,1%) e das Criptomoedas (46,2%). Esse achado corrobora com a tese de que, quanto maior o acesso a informação, mais seguros os agentes econômicos se sentem em suas tomadas de decisões.

Seguindo na vertente de conhecimento, a pesquisa buscou mapear o que contribuiu para o acesso ao conhecimento de finanças das alunas e a Internet aparece em primeiro lugar, com 55,8% da amostra, de forma análoga ao achado da pesquisa da ONU, em que essa era a fonte de informação de 61,6% das respondentes (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020). É importante, contudo, o destacar o fato de que a Faculdade que foi a segunda fonte mais apontada pelas respondentes (49%). Chama atenção, por outro lado, que quando questionadas, em uma escala de 1 a 5, sobre o quanto a Faculdade forneceu conhecimentos aplicáveis aos investimentos e as finanças, a maioria dos votos se concentrou no nível 3 (31,1%). Isso sugere que, apesar da Faculdade fornecer acesso a informações, talvez elas não sejam aprofundadas o suficiente a ponto de serem reconhecidas como aplicáveis pelas alunas.

Buscando entender mais os sentimentos por trás das decisões das alunas, elas foram questionadas sobre qual sensação melhor descreveria o que elas sentem quando pensam em investir e 51,5% das respondentes apontaram a sensação de “frio na barriga”. Essa sensação foi definida para elas como saber que deve investir, mas ainda não se sentir totalmente segura para decidir onde aplicar o dinheiro. Demonstrando que ainda existe um gap de conhecimento como o apontado na pesquisa da Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC) e da Investor Education Foundation (FINRA) em março de 2020 apresentado anteriormente onde um dos principais motivos para as mulheres não investirem era a falta de conhecimento. No entanto, pelo que a amostra indica, esse gap é um pouco menor do que o das mulheres em geral, onde um dos sentimentos mais comuns, para um pouco mais de um quarto das entrevistadas era o

medo (SOFI, 2018). Já, entre as respondentes da amostra, apenas 15,5% delas destacaram o sentimento de medo ao pensarem em investir.

Por fim, para finalizar o segundo bloco, as alunas foram questionadas sobre o que as levaria a investir e 39,8% das respondentes apontaram a busca de independência financeira como o principal motivador, seguido da busca de realizações de objetivos de curto/médio prazo. É importante destacar, aqui, a diferença em relação ao padrão apresentado pela pesquisa da ONU Mulheres, em que o objetivo aposentadoria/independência financeira começava a aparecer, com mais relevância, apenas entre as respondentes com 40 anos ou mais (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020). Por sua vez, essa já é a principal motivação entre as alunas respondentes, demonstrando uma certa maturidade da amostra no quesito finanças para o longo prazo.

Tabela 2 – Relacionamento com investimentos das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.

(continua)

Relação com Investimentos	Frequência Absoluta (n)	Percentual (%)
Perfil de Investidora:		
Conservadora	59	57,3%
Moderada	38	36,9%
Arrojada	6	5,8%
Produtos Financeiros que investe:		
Não invisto	35	33,7%
Poupança	34	32,7%
Tesouro Direto	21	20,2%
Renda fixa privada	42	40,4%
Fundos de renda fixa	23	22,1%
Fundos imobiliários	14	13,5%
Fundos de ações	14	13,5%
Ações	19	18,3%
Derivativos	2	1,9%
Opções	1	1,0%
Criptomoedas	12	11,5%
Outro	3	2,9%
Produtos Financeiros que investiria se tivesse mais dinheiro:		
Não investiria	3	2,9%
Poupança	12	11,5%
Tesouro Direto	29	27,9%

(continua)

Renda fixa privada	35	33,7%
Fundos de renda fixa	24	23,1%
Fundos imobiliários	49	47,1%
Fundos de ações	24	23,1%
Ações	51	49,0%
Derivativos	3	2,9%
Opções	2	1,9%
Criptomoedas	32	30,8%
Outro	3	2,9%
Produtos Financeiros que investiria se tivesse mais conhecimento:		
Não investiria	7	6,7%
Poupança	8	7,7%
Tesouro Direto	24	23,1%
Renda fixa privada	30	28,8%
Fundos de renda fixa	26	25,0%
Fundos imobiliários	33	31,7%
Fundos de ações	49	47,1%
Ações	61	58,7%
Derivativos	26	25,0%
Opções	13	12,5%
Criptomoedas	48	46,2%
Outro	2	1,9%
O que contribuiu para o seu conhecimento em finanças:		
Não sinto que possuo esse conhecimento	25	24,0%
Faculdade	51	49,0%
Atividade Profissional	29	27,9%
Círculo Social	42	40,4%
Cursos e livros	26	25,0%
Internet	58	55,8%
Outros	5	4,8%
Em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você considera que a Faculdade de Administração te forneceu conhecimentos aplicáveis aos investimentos e as suas finanças:		
1	27	26,2%
2	24	23,3%
3	32	31,1%
4	10	9,7%
5	10	9,7%
Quando você pensa em investir, quais sensações melhor descrevem o que você sente:		
Não penso em investir	5	4,9%
Medo	16	15,5%
Frio na barriga	53	51,5%

		(conclusão)
Confiança	29	28,2%
O que te leva/levaria a investir:		
Independência financeira	41	39,8%
Segurança pessoal e familiar	16	15,5%
Realização de objetivos específicos no curto/médio prazo	35	34,0%
Aposentadoria	7	6,8%
Emergências financeiras	4	3,9%

Fonte: Elaboração própria.

Para fechar as análises descritivas da amostra, foi feito um último bloco de perguntas voltado para aspectos macroeconômicos relacionados ao quanto, em uma escala de 1 a 5, eles afetam/afetariam as decisões de investimento das respondentes, questionando também o quanto elas sentem que têm domínio sobre esses conceitos.

Iniciando pela SELIC, 35,9% das respondentes indicaram que, em um nível 5, movimentos de alta na SELIC afetariam as suas decisões de investimento, enquanto movimentos de queda, em um nível 5, afetariam as decisões de 26,2% delas. Por outro lado, movimentos envolvendo impactos em seu poder de compra, como altas na inflação, impactariam, em um nível 5, a tomada de decisões de 43,7% das respondentes e 30,1% no caso de alterações na relação cambial Real/Dólar.

Movimento de altas e de baixa no mercado de ações também apresentaram maior relevância percebida no nível 5 de importância para impacto nas decisões, sendo de 31,1% para movimentos de alta e de 32% para movimentos de baixa. Já alterações envolvendo nível de produção industrial e desemprego, assim como a atual situação sanitária e entrada de partidos de esquerda ou direita no poder, não aparentam ter grande impacto sob os processos decisórios das respondentes, ficando a maioria das respostas em um nível 3 de impacto.

No entanto, quando questionadas sobre o domínio dos conceitos que elas estavam avaliando, também em uma escala de 1 a 5, a maioria (29,1%) marcou um nível 3 de domínio, levantando questionamentos sobre como melhor interpretar tais respostas. Afinal, esses dados poderiam justificar-se tanto pelas respondentes facilmente entenderem como esses movimentos afetam as suas carteiras e, com isso, terem estratégias claras sobre o que fazer com o seu dinheiro aplicado, quanto um impacto gerado por efeitos de manada gerados pela divulgação das notícias de tais acontecimentos.

Tabela 3 – Domínio sobre macroeconomia e seus impactos das 103 respondentes, que participaram da pesquisa, no período de fevereiro a março de 2022.

(continua)

Macroeconomia	Frequência Absoluta (n)	Percentual (%)
Em relação a aspectos políticos e econômicos, em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você considera que esses fatores afetam/afetariam as suas decisões na hora de investir:		
Alta na taxa básica de juros (SELIC) fazendo que produtos da Renda Fixa (CDB, Tesouro, Poupança, etc) paguem mais		
1	9	8,7%
2	14	13,6%
3	21	20,4%
4	22	21,4%
5	37	35,9%
Baixa na taxa básica de juros (SELIC) fazendo que produtos da Renda Fixa (CDB, Tesouro, Poupança, etc) paguem menos		
1	17	16,5%
2	12	11,7%
3	27	26,2%
4	20	19,4%
5	27	26,2%
Altas na inflação, diminuindo seu poder de compra		
1	8	7,8%
2	9	8,7%
3	18	17,5%
4	23	22,3%
5	45	43,7%
Alterações na relação Real/Dólar		
1	10	9,7%
2	12	11,7%
3	25	24,3%
4	25	24,3%
5	31	30,1%
Produção industrial e nível de empregabilidade/desemprego		
1	14	13,6%
2	20	19,4%
3	35	34,0%
4	20	19,4%
5	14	13,6%
Movimentos de alta no mercado financeiro onde as ações seguem se valorizando		
1	13	12,6%

		(conclusão)
2	11	10,7%
3	24	23,3%
4	23	22,3%
5	32	31,1%
Movimentos de baixa no mercado financeiro onde as ações podem ficar mais baratas		
1	12	11,7%
2	13	12,6%
3	28	27,2%
4	17	16,5%
5	33	32,0%
Partidos políticos voltados para a esquerda no poder		
1	28	27,2%
2	15	14,6%
3	31	30,1%
4	14	13,6%
5	15	14,6%
Partidos políticos voltados para a direita no poder		
1	32	31,1%
2	14	13,6%
3	35	34,0%
4	12	11,7%
5	10	9,7%
Atual situação sanitária do país		
1	22	21,4%
2	16	15,5%
3	31	30,1%
4	17	16,5%
5	17	16,5%
Em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você sente que tem domínio sobre esses conceitos e como eles afetam o seu dinheiro?		
1	22	21,4%
2	23	22,3%
3	30	29,1%
4	21	20,4%
5	7	6,8%

Fonte: Elaboração própria.

Dando seguimento às análises, indo para além das análises descritivas, se buscou entender quais das variáveis teriam maior impacto para levar ou não as alunas a investirem. Para isso, primeiramente foi realizada uma análise de correlação entre as variáveis utilizando a técnica de *Spearman*, onde todas as variáveis que indicaram um índice forte de correlação entre

si ($-1 > x < -0,7$ ou $0,7 > x < 1$) não foram usadas concomitantemente no modelo de correlação. Após o teste, foi possível verificar uma forte dependência entre as variáveis relacionadas com movimentos de alta e de baixa na bolsa e o quanto eles afetam/afetariam as decisões de investimentos das alunas. Desse modo, tais variáveis não foram incluídas no modelo de Regressão Logística.

O modelo de Regressão Logística foi estimado considerando uma abordagem *backward*, que inclui todas as variáveis independentes no modelo e vai retirando as que apresentam o maior p-valor. O procedimento foi realizado com todas as demais variáveis do modelo até que as mesmas apresentassem um p-valor inferior a 0,10. O modelo resultante está apresentado na Tabela 4.

Ao analisar os resultados, é possível perceber que as variáveis significativas foram o Semestre em que a aluna se encontrava, a sua Renda Mensal, o nível de organização financeira que a pessoa considera ter, o quanto a alta ou a baixa na SELIC afetaria as suas decisões de investimentos e o nível que a pessoa acredita ter de domínio dos conceitos de macroeconomia questionados. Como variáveis *dummies* significativas, identificamos as seguintes perguntas: Você lê, semanalmente, algum jornal? (Jornal), Você usa o cheque especial ou parcela a fatura do cartão de crédito? (Cheque Especial ou Parcelamento de Fatura), Você sabe o valor da anuidade do seu cartão de crédito? (Anuidade), Você está preocupado com a sua aposentadoria? (Aposentadoria), Você possui um planejamento financeiro de longo prazo para sua aposentadoria? (Planejamento Financeiro), Você possui dívidas? (Dívidas), Você possui reserva de emergência? (Reserva de emergência) e se a aluna marcou como “Não penso em investir” (Não Penso em Investir) ou como “Medo” (Medo) na pergunta envolvendo as sensações que ela tinha ao pensar em investir.

Os resultados sugerem, através da análise do $\text{Exp}(B)$, que as variáveis Jornal, Cheque Especial ou Parcelamento de Fatura, Anuidade, Planejamento Financeiro, Semestre, Renda Mensal, Organização Financeira, Reserva de Emergência, Alta Selic e Domínio de Conceitos Financeiros têm uma relação direta com a variável dependente. Ou seja, para cada aumento na variável previsor ou para cada escolha da alternativa sim do questionário, aumenta a probabilidade de as alunas investirem.

Desse modo, foi possível observar que o semestre em que as alunas se encontravam, assim como o nível das suas rendas mensais e o quanto elas consideravam ter domínio sobre os conceitos de macroeconomia abordados no questionário aumentavam diretamente as chances de elas investirem em 20,6%, 52,7% e 76,7%, respectivamente. A pessoa saber o valor da anuidade do seu cartão de crédito, por sua vez, pode ter um impacto de 2,15 vezes nas chances

da aluna investir, mas nada se compara ao fato da mesma ter um planejamento financeiro de longo prazo, fator cujo impacto foi de 28,5 vezes. Por outro lado, o fato de não pensar em investir e o nível de organização financeira, juntamente com movimentos de alta da SELIC, ainda apresentam um impacto diretamente proporcional no aumento das chances de se tornar uma investidora, mas um pouco menores, de 4,6%, 1,4% e 1,2% respectivamente. Fechando o bloco de variáveis preditoras da probabilidade de as alunas investirem com uma relação direta, temos o hábito de ler jornais com regularidade que pode aumentar as chances das alunas em investir em 41,5%, assim como usar o cheque especial ou já ter parcelado a fatura do cartão de crédito que podem elevar as chances de as alunas investirem em 44,8%.

Finalizando a análise das variáveis preditoras, temos duas variáveis com efeito neutro e as demais que apresentam uma relação inversa com o ato de começar a investir, diminuindo a probabilidade conforme aumentam. Dentro do grupo de variáveis neutras, é possível observar o fato da aluna se preocupar com a sua aposentadoria ou movimentos de baixa na SELIC. Já no grupo das variáveis de relação inversa, encontram-se o fato das alunas terem dívidas ou sentirem medo de investir: cada uma dessas poderiam reduzir a probabilidade de as alunas realizarem investimentos em, respectivamente, 83,6% e 40,6%.

Tabela 4 – Estimativas do modelo de Regressão Logística com a variável dependente investir

	p-valor	Exp(B)
Jornal	0,0520	1,415
Cheque Especial ou Parcelamento de Fatura	0,0095	1,448
Anuidade	0,0121	2,147
Aposentadoria	0,0253	1,000
Planejamento Financeiro	0,0000	28,523
Semestre	0,0005	1,206
Renda Mensal	0,0014	1,527
Dívidas	0,0067	0,164
Organização Financeira	0,0078	1,014
Não Penso em Investir	0,0840	1,046
Medo	0,0220	0,594
Reserva de emergência	0,0000	4,292
Alta da Selic	0,0877	1,012
Baixa na Selic	0,0462	1,000
Domínio de Conceitos Financeiros	0,0000	1,767

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 5, são apresentados os resultados obtidos pelos testes que buscam demonstrar a capacidade do modelo utilizado, da Regressão Logística, em explicar as variações registradas pela variável dependente. De acordo com o *Nagelkerke R Square*, o modelo é capaz de explicar cerca de 65% dessas variações. O teste *Hosmer e Lemeshow*, por outro lado, foi capaz de verificar que não existe uma diferença significativa entre a classificação realizada pelo modelo e a realidade observada no teste com a variável dependente da mesma questão. Tendo em vista que o valor de p-valor foi de 0,269, com base nesse teste, podemos concluir que o modelo se ajusta aos dados analisados.

Tabela 5 – Resultados do teste de Nagelkerke R Square e do teste de Hosmer e Lemeshow

Testes	p-valor
Nagelkerke R Square	0,650
Hosmer e Lemeshow	0,269

Fonte: Elaboração própria.

6 CONCLUSÃO

Com o foco em responder ao objetivo proposto, esse estudo utilizou um questionário, com 24 perguntas, aplicado por conveniência de forma não probabilística. O referido questionário foi aplicado entre os meses fevereiro e março de 2022 e obteve um total de respondentes válidos igual a 103.

Ao analisar a variável “Você investe?”, observando as possíveis variáveis preditoras, pode-se identificar que, quanto mais próximo ao final do curso, maior a renda mensal, assim como o fato de ter um planejamento financeiro de longo prazo e se considerar uma pessoa organizada financeiramente, que sabe o valor da anuidade do seu cartão de crédito, com domínio sobre conceitos de macroeconomia e que costuma ler jornais com regularidade, contribuem para que as alunas possuam uma maior propensão para investir. Juntamente a isso, se destacaram os movimentos de alta da SELIC, que também influenciam no sentido de que mais alunas invistam, o que se mostra compatível com o resultado ligado aos produtos financeiros em que elas investem, que mostrou como principal a Renda Fixa Privada, que costuma oferecer melhores remunerações para seus investidores quanto maior for a taxa de juros.

Ainda sobre os produtos utilizados pelas alunas da amostra, é importante destacar que, diferente do observado pelo estudo da ONU Mulheres, em que o principal produto investido era a poupança, com 60,71% da amostra (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020), dentre as alunas da EA, o destaque ficou para a Renda Fixa Privada, o que mantém o perfil majoritariamente conservador presente nas duas amostras, mas já demonstra um maior domínio sobre os produtos do mercado financeiro.

Seguindo em uma vertente de conhecimento, cabe destacar o fato de que a Faculdade de Administração se mostrou como um fator importante na redução do *gap* de conhecimento citado como um dos principais motivos de poucas mulheres investirem e da palavra “medo” ser associada com investir por quase um terço das mulheres (SOFI, 2018). Dentre as alunas, as respondentes citaram a Faculdade como a segunda maior fonte de conhecimento sobre o mercado financeiro, perdendo apenas para a internet. Por outro lado, quando questionadas sobre o quanto a Faculdade forneceu conhecimentos aplicáveis aos investimentos e as finanças, em uma escala de 1 a 5, a maioria dos votos se concentrou no nível 3 (31,1%). Isso indica, que, apesar de a Faculdade fornecer acesso a informações, possivelmente elas não sejam aprofundadas o suficiente para serem reconhecidas como passíveis de aplicação pelas alunas. Ainda assim, se tornam evidentes os impactos que a EA trouxe para a mentalidade investidora

das alunas da amostra: quando questionadas sobre a maior motivação para investir, a maioria (39,8%) apontou a alternativa “Independência Financeira”, enquanto opções voltadas para o longo prazo, como aposentadoria, só começavam a aparecer entre as mulheres brasileiras a partir dos 40 anos segundo os dados do levantamento da ONU Mulheres (RODRIGUEZ; RIBEIRO, 2020).

Dentro do tópico das variáveis preditoras, temos o conjunto de variáveis que se destacaram por levar as alunas a investirem, sendo a principal delas o fato das alunas terem um Planejamento Financeiro de Longo Prazo que aumenta a probabilidade de que realizem investimentos em até 28,5 vezes. Por outro lado, quando o alvo são as variáveis preditoras que tendem a afastar as alunas dos investimentos, o destaque fica para o fato de ter dívidas ou de sentir medo quando pensam em investir, que reduziriam em até 83,6% e 40,6%, respectivamente, as chances de investir.

Por fim, sugere-se que pesquisas futuras busquem também avaliar esses efeitos em outras universidades no país. Além disso, destaca-se a importância de que estudos subsequentes considerem uma amostra maior, para que seja possível considerar um processo de amostragem probabilística, a partir do qual seria possível ter uma dimensão um pouco maior da abrangência dos resultados. Destaca-se também que a maior parte das respondentes estavam em períodos mais próximos ao final do curso, quando os impactos da faculdade podem ser mais bem observados, dado que as alunas já tiveram acesso à maior parte das cadeiras de finanças disponíveis no curso.

REFERÊNCIAS

- ANACHE, M.C.A.; LAURENCEL, L.C. Finanças Comportamentais: uma avaliação crítica da moderna teoria de finanças. **Revista CADE**, v. 12, n.1, p. 83-120, 2013. Disponível em: <http://editorarevistas.mackenzie.br/index.php/cade/article/view/6331>. Acesso em: 12 out. 2021.
- B3, Brasil Bolsa Balcão. **A Descoberta da Bolsa Pelo Investidor Brasileiro**. E-book (não paginado). Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm. Acesso em: 02 set. 2021.
- BAJTELSMIT, V. L.; VANDERHEI, J. A. Risk aversion and retirement income adequacy. In: MITCHELL, O. S. (ed.) **Positioning Pensions for the Twenty First Century**. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1996.
- BARBER, B; ODEAN, T. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock in common stock investment. **The Quarterly Journal of Economics**, MIT Press, v. 116, n.1, p. 261-292, fev. 2001.
- BARSKY, R. B.; KIMBALL, M. S.; JUSTER, F. T.; SHAPIRO, M. D. Preference parameters and behavioral heterogeneity: An experimental approach in the health and retirement survey. **Technical Report W5213**, NBER, 1995.
- BARBERIS, N.; THALER, R. **A survey of behavioral finance**. New York: National Bureau of Economic Research, 2002.
- CHIELE, P.G. **Finanças Comportamentais: Um Estudo Sobre a Decisão de Investimento dos Jovens**. 2009. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração de Empresas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.
- CROSON, R.; GNEEZY, U. Gender differences in preferences. **Journal of Economic Literature**, American Economic Association Publications, Pittsburgh, v. 47, n. 2, p. 448-474, set. 2004.
- DAMASCENO, T. S. A.; MOL, A. L. R.; COSTA, L. F. L. G. Teoria do portfólio: um estudo sobre os fatores que influenciam a escolha do perfil de investimento da FASERN. **Holos**, v. 6, n. 31, p. 368-389. 2015.
- DIETRICH, J.; BRAIDO, G. M. Planejamento financeiro pessoal para aposentadoria: um estudo com alunos dos cursos de especialização de uma instituição de ensino superior. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 2. 2016.
- FAMA, E.F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **The journal of Finance**, Londres, v. 2, n. 2, p. 383-417, 1970.
- FIDELITY INVESTMENTS. Fidelity Investments Survey Reveals Only Nine Percent of Women Think They Make Better Investors than Men, Despite Growing Evidence to the Contrary. **Fidelity Investments**. Boston, mar. 2020. Disponível em: <https://www.usfinancialcapability.org/downloads/Mind-the-Gap-Women-Men-and-Investment-Knowledge.pdf>. Acesso em: 12 out. 2021.

FLOREZ, F. A woman's place is in the hedge fund? Evidence suggests women tend to make more successful investors than men. **Accounting and Business magazine**, Londres, v. 20, n. 3, p. 67-68, maio 2017. Disponível em: <https://newsroom.fidelity.com/press-releases/news-details/2017/Fidelity-Investments-Survey-Reveals-Only-Nine-Percent-of-Women-Think-They-Make-Better-Investors-than-Men-Despite-Growing-Evidence-to-the-Contrary/default.aspx>. Acesso em: 12 out. 2021.

Foguesatto, C. R., de Vargas Mores, G., Kruger, S. D., & Costa, C. (2020). **Will I have a potential successor?** Factors influencing family farming succession in Brazil. *Land Use Policy*, 97, 104643.

FREITAG, A.C. **Um Estudo da Confiança de Jovens Investidores de Porto Alegre/RS e Região Metropolitana no Mercado Acionário Brasileiro**. 2009. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração de Empresas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.

FREUND, J. E. **Estatística Aplicada: Economia, Administração e Contabilidade**. Porto Alegre: Bookman Editora, 2009.

GFLEC, Global Financial. Literacy Excellence Center; FINRA, Investor Education Foundation. Mind the Gap: Women, Men, and Investment Knowledge. **The George Washington University**, Washington, v. 2, p. 1-2, mar, 2020. Disponível em: <https://www.usfinancialcapability.org/downloads/Mind-the-Gap-Women-Men-and-Investment-Knowledge.pdf>. Acesso em: 12 out. 2021.

HIBBERT, A.M.; LAWRENCE, E; PRAKASH, A. Are women more risk-averse than men?. **Global Development and Environment Institute Working Paper**, n. 12-05, nov. 2008.

KAHNEMAN, Daniel ; LOVALLO, Dan. **Timid Choices and Bold Forecast : a Cognitive Perspective on Risk Taking**. *Management Science*, v. 39-1, p. 17-31, 1993.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. **Science: New Series**. American Association for the Advancement of Science, Washington D.C., v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, set. 1974.

KAHNEMAN, D.P.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, Londres, v. 4, n. 2, p. 263-291, 1979.

KAHNEMAN, Daniel; SLOVIC, Paul ; TVERSKY, Amos. **Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases**, London: Cambridge University Press, 1982.

KIMURA, H. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. **RAE-eletrônica**, v. 2, n. 1. jan./jun. 2003. Disponível em: <http://www.rae.com.br/electronica/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=1880&Secao=2oPWC&Volume=2&Numero=1&Ano=2003>. Acesso em: 12 out. 2021.

KIMURA, H.; BASSO, L.F.C.; KRAUTER, E. Paradoxos em finanças: teoria moderna versus

finanças comportamentais. **RAE-eletrônica**, v. 46, n. 1. 2006. Disponível em <http://www.rae.com.br/electronica/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=1880&Secao=2oPWC&Volume=2&Numero=1&Ano=2003>. Acesso em: 12 out. 2021.

LOBÃO, J.F. **Finanças Comportamentais**: Quando a economia encontra a psicologia. Coimbra: Actual, 2012.

LOFTON, L. **Warren Buffett Invests Like a Girl: And Why You Should, Too**. Ed. 1, Nova York: Harper Business, 2011.

MACEDO JÚNIOR, J.S. **Teoria do prospecto**: uma investigação utilizando simulação de investimentos. Tese (Doutorado) – Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2003.

PINTO, E.D. **Finanças Comportamentais**: Um Estudo Sobre a Tomada de Decisão nos Mercados Financeiros. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração de Empresas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2018.

POTRICH, A. C. G.; VIEIRA, K. M.; KIRCH, G. Você é alfabetizado financeiramente? Descubra no termômetro de alfabetização financeira. *In*: ENCONTRO BRASILEIRO DE ECONOMIA E FINANÇAS COMPORTAMENTAIS, 1., 2014, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: Fgv, 2017. Disponível em: [http://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/\[Mendes%20et%20al\]%20VOCE%20E%20ALFABETIZADO%20FINANCEIRAMENTE.pdf](http://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/[Mendes%20et%20al]%20VOCE%20E%20ALFABETIZADO%20FINANCEIRAMENTE.pdf). Acesso em: 5 nov. 2021.

RICCIARDI, V. The Financial Psychology of Worry and Women. **Social Science Research Series: Working Paper**, fev. 2008.

SLOVIC, P. Psychological study of human judgment: implications for investment decision making. **Journal of Finance**, v. 27, n. 4, p.779-801, 1972.

SOFI. SoFi. Majority of Millennial Women Have Money to Invest, But Fear Holds Them Back. **SoFi Blog**, 05 abr. 2018. Invest. Disponível em: https://www.sofi.com/press/majority-millennial-women-money-invest-fear-holds-back/?__cf_chl_jschl_tk__=pmd_KRDABPGM_m9KJgkS9uDBxiFxx6EeK0t1sm5CZWwPtHW-1629754790-0-gqNtZGzNAuWjcnBszQiR. Acesso em: 02 set. 2021.

SHEFRIN, H. **Behavioral Corporate Finance**: decisions that create value. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2007.

TEIXEIRA, A.R **Behavioral Finance**: Uma Análise Introdutória Quanto à Aversão ao Risco das Mulheres na Aplicação em Ativos Financeiros. Trabalho de Conclusão de Pós-Graduação (Especialização em Finanças) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.

THALER, R. Mental accounting matters. **Journal of Behavioral Decision Making**, Oxford: Blackwell Publishing, Oxford, v.12, p. 183-206, 1999.

TOBIN, J. Liquidity Preference as Behavior towards Risk. **The Review of Economic Studies**. Oxford: The Review of Economic Studies Ltd., Oxford, n. 67, fev. 1958.

TOSCANO, LC.J. **Guia de Referência para o Mercado Financeiro**. São Paulo: Edições Inteligentes, 2004.

VIEIRA, M.M.F. **Pesquisa qualitativa em administração**. 2. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.

VIEIRA, K. M.; FRAGA, L. DOS S.; VALCANOVER, V. M.; CATTELAN, V. D.; FLORES, S. A. M.; CAMPARA, J. P. De Onde Vem o Bem-Estar Financeiro? Análise dos Fatores Comportamentais, do Gerenciamento Financeiro e da Renda. **TPA - Teoria e Prática em Administração**, v. 6, n. 2, p. 136-171. 2016. Disponível em: <https://periodicos.ufpb.br/ojs/index.php/tpa/article/view/28730/16777>. Acesso em: 09 abr. 2022.

APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO PARA COLETA DE DADOS

FINANÇAS PESSOAIS FEMININAS: Um estudo sobre a relação das mulheres da Escola de Administração da UFRGS com investimentos do mercado financeiro

Problematização da pesquisa: *O que leva as alunas da Escola de Administração a investir ou não e como os conhecimentos adquiridos dentro da faculdade as aproximam as alunas do mercado de investimentos*

Através deste questionário solicito sua contribuição ao responder as questões que tem por objetivo verificar quais são os fatores que influenciam para que as mulheres da Escola de Administração invistam. O questionário é de total sigilo e asseguro que a identificação e os dados das respondentes não serão repassados a terceiros.

O questionário não fornecerá sua identificação.

*Questões obrigatórias.

Como você se identifica?*

- Mulher
- Homem
- Não binário

Você faz administração na UFRGS?

- Sim
- Não

Qual a sua idade? _____

Com quem você mora?*

- Sozinha
- Com a família
- Com amigos
- Pensão

- () República
 () Outro. Quem?

Possui filhos?*

- () Não
 () Sim.

Responda ao quadro*

Marcar apenas uma resposta (SIM ou NÃO).	SIM	NÃO
Você lê mais de 1 livro por ano?		
Você lê, semanalmente, algum jornal?		
Você possui carro próprio?		
Você possui dívidas?		
Você sabe o valor da anuidade do seu cartão de crédito?		
Você usa o cheque especial ou parcela a fatura do cartão de crédito?		
Você está preocupado com a sua aposentadoria?		
Você possui algum vínculo empregatício atualmente?		

Em qual semestre você se encontra?*

- () Primeiro
 () Segundo
 () Terceiro
 () Quarto
 () Quinto
 () Sexto
 () Sétimo
 () Oitavo
 () Nono
 () Décimo ou mais

Em quais setores da Administração você trabalha ou se imagina trabalhando?*

- () Financeiro

- Marketing
- Pessoas
- Gestão
- Outro. Qual? _____

Qual a sua renda mensal*

- 1 a 2 salários mínimos
- 3 a 6 salários mínimos
- 7 a 10 salários mínimos
- Acima de 10 salários mínimos
- Não possui renda atualmente

Renda familiar (apenas se residir com a família)

- 1 a 2 salários mínimos
- 3 a 6 salários mínimos
- 7 a 10 salários mínimos
- Acima de 10 salários mínimos

Você investe o seu dinheiro?*

- Sim
- Não

Qual o percentual do seu salário você investe?*

- Não invisto
- Até 10%
- De 11% a 30%
- De 31% a 50%
- Mais de 50%

Em uma escala de 1 a 5 o quanto você considera ter domínio sobre suas finanças pessoais, sendo 1 total descontrole, não sei exatamente quanto eu ganho nem quanto eu gasto e 5 total domínio, sei exatamente quanto ganho de cada fonte de renda e quanto eu gasto e aonde eu gasto.

- 1 2 3 4 5

Qual tipo de investidora você se considera?*

- Conservadora – não está disposto a correr muitos riscos e prefere segurança a uma maior rentabilidade.
- Moderada – está disposto a se arriscar um pouco mais para receber melhores retornos, mas com cautela.
- Arrojada – entende que o retorno está atrelado ao risco e está disposta a aplicar em investimentos mais arriscados.

Em quais produtos financeiros você investe?*

Selecione todas as opções que fizer sentido para você.

- Não invisto
- Poupança
- Tesouro Direto
- Renda Fixa privada (CDB, LCI, LCA, etc)
- Fundos de Renda Fixa
- Fundos Imobiliários
- Fundos de ações
- Ações
- Derivativos
- Opções
- Criptomoedas
- Outro. _____

Em quais produtos financeiros você investiria se tivesse mais dinheiro?*

Selecione todas as opções que fizer sentido para você.

- Não investiria
- Poupança
- Tesouro Direto
- Renda Fixa privada (CDB, LCI, LCA, etc)
- Fundos de Renda Fixa
- Fundos Imobiliários
- Fundos de ações
- Ações
- Derivativos

- Opções
- Criptomoedas
- Outro. _____

Em quais produtos financeiros você investiria se tivesse mais conhecimento?*

Selecione todas as opções que fizer sentido para você.

- Não investiria
- Poupança
- Tesouro Direto
- Renda Fixa privada (CDB, LCI, LCA, etc)
- Fundos de Renda Fixa
- Fundos Imobiliários
- Fundos de ações
- Ações
- Derivativos
- Opções
- Criptomoedas
- Outro. _____

O que você sente que contribuiu para o seu conhecimento em finanças?*

Selecione todas as opções que fizer sentido para você.

- Não sinto que possuo conhecimento de finanças
- Faculdade
- Atividade profissional
- Círculo Social
- Cursos e livros
- Internet
- Outro. Qual? _____

Em uma escala de 1 a 5, sendo 1 não contribuiu em nada e 5 essencial, o quanto a faculdade de administração contribuiu com conhecimentos aplicáveis aos investimentos?*

- 1 2 3 4 5

Quando você pensa em investir, quais sensações melhor descrevem o que você sente?*

- Confiança e segurança, pois sei o que estou fazendo e sei que estou cuidando do meu futuro
- Frio na barriga, sei que devo investir, mas ainda não me sinto totalmente segura para decidir onde aplicar meu dinheiro
- Medo, investir me parece algo muito arriscado e incerto
- Nem penso em investir, isso não é para mim

Você possui reserva de emergência?*(Pelo menos seis meses do seu custo de vida aplicados em algum investimento que você possa resgatar a qualquer momento como poupança, tesouro selic, CDB de liquidez diária, etc)

- Sim
- Não

O que mais te motivaria/motiva a fazer algum investimento?*

- Segurança pessoal e da família
- Aposentadoria/independência financeira
- Emergências financeiras
- Realização de objetivos específicos
- Outro. _____

Em relação a aspectos políticos e econômicos, em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você considera que esses fatores afetam/afetariam as suas decisões na hora de investir?

Alta na taxa básica de juros (SELIC) fazendo que produtos da Renda Fixa (CDB, Tesouro, Poupança, etc) paguem mais

Baixa na taxa básica de juros (SELIC) fazendo que produtos da Renda Fixa (CDB, Tesouro, Poupança, etc) paguem menos

Altas na inflação, diminuindo seu poder de compra

Alterações na relação Real/Dólar

Produção industrial e nível de empregabilidade/desemprego

Movimentos de alta no mercado financeiro onde as ações seguem se valorizando

Movimentos de baixa no mercado financeiro onde as ações podem ficar mais baratas

Partidos políticos voltados para a esquerda no poder

Partidos políticos voltados para a direita no poder

Atual situação sanitária do país

Em uma escala de 1 a 5, sendo 1 Discordo Totalmente e 5 Concordo Totalmente, você sente que tem domínio sobre esses conceitos e como eles afetam o seu dinheiro?