AGRADECIMENTOS

Agradeço ao professor e orientador Dr. Almir Ferreira de Sousa, pelo apoio e encorajamento contínuo na pesquisa, aos demais Mestres da casa, pelos conhecimentos transmitidos, e à FEA-USP, pelo apoio institucional e pelas facilidades oferecidas.

Agradeço também à Maria Claudia Formigoni, pelo carinho e pela companhia de muitos anos.

Não posso me esquecer dos colegas então mestrandos Eduardo Contani, Marcela Galeno e Ricardo Serra, que me socorreram no momento mais delicado desse trajeto.

Agradeço também a meus pais e à minha irmã, assim como à equipe ProCED/FIA.

Por fim, gostaria de registrar meus agradecimentos ao professor Doutor Carlos Eduardo de Mori Luporini e à professora Doutora Elizabeth Krauter pelos valiosos comentários durante a banca de qualificação.

RESUMO

Os agentes econômicos sempre tomam decisões a partir de uma análise racional de todas as opções envolvidas e escolhem aquela que implica maior utilidade. Tamanha racionalidade, contudo, passou a ser questionada face ao estouro de bolhas especulativas nos principais mercados financeiros internacionais a partir do ano 2000, trazendo à tona o arcabouço teórico das Finanças Comportamentais. Essa ramificação das finanças modernas, cujo início remonta aos anos 1970, assume serem os agentes econômicos dotados de uma racionalidade dita limitada.

Isso é resultado, segundo Daniel Kahneman e Amos Tversky, laureados com o Prêmio Nobel de Economia em 2002, do uso de heurísticas que simplificam o processo decisório. Exemplos dessas regras de bolso são a facilidade com que idéias vêm à mente (disponibilidade), a influência de eventos passados no processo decisório (representatividade) e a existência de um referencial capaz também de impactar a tomada de decisão (ancoragem). O uso sistemático dessas heurísticas levaria a uma tendência de avaliação de forma parcial de perspectivas futuras envolvendo incerteza e risco, que os autores denominaram Efeitos Certeza, Reflexão e Isolamento, que, por sua vez, também influenciaria o processo decisório, culminando na elaboração da chamada Teoria do Prospecto.

Tendo como base a Teoria do Prospecto e a existência de comportamentos decisórios viesados, preconizados pelas Finanças Comportamentais, o presente trabalho procurou identificar se os principais postulados dessa ramificação das Finanças Modernas se aplicam a estudantes brasileiros de pós-graduação no que tange a decisões de investimento. O método utilizado foi a aplicação de uma adaptação do questionário utilizado em um dos principais trabalhos de Daniel Kahneman e Amos Tversky. Nesse sentido, foi testada a existência dos Efeitos Certeza, Reflexão e Isolamento. Além disso, procurou-se efetuar e analisar correlações entre características dos respondentes e seu comportamento frente às decisões de investimento presentes no questionário adaptado.

Os resultados apontaram para a existência de comportamentos viesados, caracterizados pela presença dos Efeitos Certeza, Reflexão e Isolamento. Na mesma direção, foi possível confirmar correlações entre a existência de tais comportamentos viesados e algumas características dos respondentes. Dentre as principais conclusões, homens apresentaram comportamento mais viesados, assim como estudantes com graduação em Administração de Empresas, sem experiência na área financeira nem com gestão de recursos de terceiros, com vínculo empregatício formal e que analisam com mais periodicidade o desempenho de seus investimentos.

ABSTRACT

The economic agents always take decisions by a rational analysis of all involved options and choose the one that implies the greatest utility. Such rationality, however, began to be complained after the burst of speculative bubbles in the main international financial markets since 2000, bringing to the surface Behavior Finance theoretical framework. This Modern Finances ramification, which began during the 1970, assumes being the economic agents endowed with a bounded rationality.

This is a result, according to Daniel Kahneman and Amos Tversky, Economic Nobel Prize winners in 2002, of the use of heuristics which simplify the decision making process. Examples of such heuristics are the ease with ideas can be brought to mind (availability), the influence of past events in the decision making process (representativeness) and the existence of a reference which can impact the decisions making process (anchoring). The systematic use of such heuristics could lead to a partial assessment of futures perspectives involving uncertainty and risk, which the authors called Certainty, Reflection and Isolation Effects which, by its turn, could also influence the decision making process, culminating in the elaboration of the Prospect Theory.

Based on the Prospect Theory and on the existence of biased decision behaviors, preconized by the Behavior Finance theoretical framework, the present work aimed to identify if the main principles of such Modern Finances ramification applies to post-graduation Brazilian student regarding to investment decisions. The used method was the application of an adapted questionnaire used in one of Kahneman and Tversky´s main works. In this way, it was tested the existence of the Certainty, Reflection and Isolation Effects. Besides that, it was aimed to execute and assess correlations between respondent´s characteristics and their behavior when facing investment decisions presented by the adapted questionnaire.

The results showed the existence of biased behaviors, characterized by the presence of the Certainty, Reflection and Isolation Effects. In the same way, it was possible to confirm the correlation between such biased behaviors and some of the student´s characteristics. Regarding the main conclusions, men presented more biased behaviors, as well as student graduated in Business Administration, without experience in the financial area nor with third party asset management, with formal employment relationship and the ones which assess more frequently their investment performance.

.