

1 Introdução

Nos últimos dez anos, assistiu-se um grande desenvolvimento da bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA). O mercado brasileiro de renda variável ganhou muita importância, apoiado não apenas na consolidação do Plano Real e no conseqüente aumento de credibilidade do país, como também na evolução das normas e no desenvolvimento de toda uma estrutura que pudesse sustentar esse mercado. Dois agentes foram essenciais nesse processo de desenvolvimento: A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central (BACEN). Este último teve sua independência respeitada pelas autoridades políticas, muito embora esta ainda não tenha sido oficializada.

Apesar do fator negativo advindo de crises econômicas nos anos de 1999, com a maxidesvalorização da moeda; de 2001, com a crise Argentina e de 2002, com uma forte crise de confiança em virtude das eleições presidenciais, o Plano Real sobreviveu e todos aqueles que especularam e mantiveram posições acreditando em uma quebra do país. Quem o fez, perdeu a aposta. Essas crises, apesar de, por muitas vezes, mostrar a vulnerabilidade do mercado brasileiro, acabou mostrando também algumas características positivas tais como a solidez do país e a responsabilidade do governo de oposição, logo que eleito, na manutenção da política econômica. Esse fator mostrou ao mercado que a estabilização econômica de 1994 não era apenas uma ideologia de partido político, mas sim uma idéia nacional que não dependeria de partido político eleito.

Além disso, o trabalho de diminuição da dívida atrelada a outras moedas do último governo, junto a um constante aumento das reservas de divisas por parte do BACEN, teve grande impacto positivo, traduzindo-se na melhora constante do risco país nos últimos três a quatro anos. A queda do risco e a liquidez internacional do período tiveram um efeito direto na entrada de divisas estrangeiras no Brasil, fato que contribuiu para o surpreendente desenvolvimento do mercado financeiro e para uma forte alta da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

A popularização da bolsa de valores pode ser observada, com o grande aumento de fundos de ações oferecidos pelos bancos e com o barateamento de corretagens por parte das corretoras, junto à “moda” dos hoje famosos *home brokers*. Além destes últimos, outras ferramentas de operação e de serviços de análise de mercados surgiram, dando maior estrutura aos investidores e melhorando a transparência do mercado junto à qualidade de informação que chega aos mesmos.

Dentro deste contexto, justamente pelo fato de o investidor brasileiro ter se acostumado a taxas de juros exorbitantes (pós Plano Real) e, conseqüentemente, a um retorno livre de risco muito alto, vários investidores não viram necessidade de recorrer ao mercado de renda variável. Com a trajetória de queda da taxa de juros básica da economia brasileira a procura por esse tipo de investimento aumentou consideravelmente.

Algumas questões entraram em foco: Qual é o risco assumido por um investidor no mercado de renda variável brasileiro? O investimento em empresas brasileiras sólidas no longo prazo será vantajoso em relação a outros tipos de investimento? Existe oportunidade de diversificação temporal do risco? Será que se pode obter ganhos anormais de capital com alguma estratégia especulativa no mercado de ações?

O objetivo principal desse trabalho é investigar se há possibilidade de retornos anormais de capital no mercado brasileiro seguindo estratégias de reversão à média no curtíssimo prazo. Além disso, como objetivos secundários, analisa-se a relação do retorno anormal com risco sistemático e simula-se, com dados reais e incorporação de custos de corretagem, os resultados de um investidor que tomasse tais estratégias de investimento.

A primeira parte do trabalho concentra-se na explicação de o que é exatamente Finanças Comportamentais. A segunda parte é uma revisão de literatura a respeito dos trabalhos que foram feitos para investigar a possibilidade de obtenção desses retornos anormais para diferentes períodos e em diferentes economias. Nesta parte, serão expostas pesquisas tanto que confirmam tal fenômeno quanto que o desmentem. A terceira parte fará alusão à metodologia de pesquisa que foi empregada. Na quarta parte, serão mostrados os resultados empíricos dos testes realizados. Finalmente, a quinta parte fará uma breve conclusão a respeito de todo o tema.