

## Conclusão

As recentes pesquisas na área de Finanças Comportamentais mostram que as decisões dos investidores não se fundamentam exclusivamente na existência de mercados eficientes e no comportamento racional dos agentes de mercado. As teorias comportamentais não buscam nem devem substituir as teorias existentes, mas servir como complemento dessas teorias através da introdução de aspectos comportamentais para o entendimento do processo decisório.

As teorias comportamentais existentes analisam os diversos padrões de comportamento (excesso de confiança, otimismo, efeito manada, aversão à perda, aversão ao arrependimento, contabilidade mental...) sempre de forma isolada. Ainda não se conseguiu formular um modelo que englobasse todos os padrões. Apesar de não se pode comprovar que os vieses de comportamento afetam o mercado como um todo, os estudos existentes não deixam dúvidas que eles afetam o comportamento dos indivíduos de forma isolada.

A grande contribuição das Finanças Comportamentais é que os estudos elaborados provêm evidências sobre a existência de vieses no comportamento dos investidores em diversas situações. Esses vieses de comportamento impedem que os investidores maximizem o resultado de suas decisões de investimento, contradizendo as teorias clássicas que consideram o investidor apto a maximizar o próprio bem-estar. Dessa forma, é importante que não só os investidores passem a observar com mais atenção o próprio comportamento, como os órgãos reguladores passem a dar assistência nesse aspecto.

Este trabalho mostrou que, para vários aspectos comportamentais, encontramos diferenças significativas entre a forma pela qual os Home Brokers e os Investidores Institucionais tomam risco e decidem sobre seus investimentos. Na maioria dos casos, os Investidores Institucionais

adotam formas mais racionais durante a tomada de decisão, permitindo que obtenham melhores resultados.

Os testes utilizados proveram evidências que, em seis fenômenos comportamentais analisados, os Investidores Institucionais adotaram soluções mais racionais do que os *Home Brokers*. Por outro lado, esses adotaram uma solução mais adequada do que os Investidores Institucionais em apenas uma situação. Considerando os aspectos comportamentais analisados, os Investidores Institucionais se mostram mais qualificados do que os *Home Brokers* para estarem tomando decisões de investimento.

Ao incentivar o sistema de home broker como veículo para conseguir a tão sonhada democratização do mercado de capitais, podem estar colocando os usuários deste sistema em desvantagem para competirem com gestores mais qualificados. O incentivo ao desenvolvimento da indústria de fundos de investimento em ações e a facilitação do acesso do pequeno investidor a essa indústria, pode ser uma alternativa mais adequada para se obter a democratização do mercado de capitais.

Ainda que se decida pelo incentivo para a popularização do mercado de capitais através do sistema de home broker, é importante que esse incentivo seja acompanhado por formas de educar os investidores privados, tanto com relação aos aspectos operacionais, quanto aos aspectos técnicos e comportamentais.

O fato dos Investidores Individuais estarem suscetíveis a um maior número de vieses comportamentais, não nos permite concluir que eles teriam um desempenho inferior aos Investidores Institucionais. É importante que novos estudos, como a análise de performance passada, sejam feitos para se avaliar a habilidade desse tipo de investidor estar competindo de forma equilibrada no mercado de capitais.