

## Artigo VII.

### A EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE INVESTIDORES NO MERCADO BRASILEIRO DE AÇÕES

**Claudio Antonio Rojo**

Universidade Estadual do Oeste do Paraná UNIOESTE, Cascavel, Paraná Brasil

rojo\_1970@hotmail.com

#### RESUMO

O número de pessoas que investe na bolsa de valores brasileira está crescendo. Vários fatores contribuíram para esse fenômeno. O objetivo dessa pesquisa foi conhecer e analisar o histórico do número de investidores no mercado brasileiro de ações e levantar as tendências no cenário de investimentos para as pessoas físicas. A metodologia utilizada foi de análise direta em de fonte única secundária de dados oriunda da B3 por conta de seus próprios registros e, ainda, pesquisa bibliográfica. Como resultado, foi possível observar que há um crescimento do número de investidores que ainda está em curso, pois com a educação financeira incentivada pela B3 e vários parceiros propagadores, somados ao grande número de influenciadores digitais que escolheram trabalhar na divulgação da área de finanças pessoais voltadas ao investimento da pessoa física, perfazem uma grande oportunidade de negócios diante de alterações profundas, como o cidadão vê e como aproveita da bolsa de valores para fazer render seus investimentos.

**Palavras-chave:** investidores; pessoa física; evolução histórica; mercado de ações; B3.

#### ABSTRACT

The number of people investing in the Brazilian stock market is growing. Several factors contributed to this phenomenon. The objective of this research was to understand and analyze the history of the number of investors in the Brazilian stock market and identify trends in the investment scenario for individuals. The methodology used was direct analysis of a single secondary source of data from B3 on account of its own records and also bibliographical research. As a result, it was possible to observe that there is a growth in the number of investors that is still ongoing, as with financial education encouraged by B3 and several propagating partners, added to the large number of digital influencers who chose to work in promoting the area of personal finance aimed at investment by individuals, they represent a great business opportunity in the face of profound changes, as citizens see and how they take advantage of the stock market to make their investments pay off.

Keywords: investors; physical person; historic evolution; stock market; B3.

## 1. OS NÚMEROS DOS INVESTIDORES PESSOA FÍSICA NO BRASIL

Com o aumento significativo da educação e da renda da população brasileira, o número de investidores da bolsa de valores está em estado de latência para a expansão, principalmente de pessoas físicas que estão tendo mais acesso ao consumo, mas também estão iniciando na cultura de poupar e investir (ROJO, 2014). O termo poupar, nesse trabalho, é usado como guardar recursos financeiros com a finalidade de fazer investimentos.

A antiga BM&FBOVESPA, também conhecida como Bovespa, e que agora se chama B3, iniciou em 2007 uma campanha que tem como foco levar informação e difundir conhecimentos. A B3 pretende disseminar a cultura do investimento em ações pela pessoa física no Brasil. Em decorrência, vem incorporando novos milhares de novos participantes, demonstrando sua intenção de ampliar a base acionária e democratizar o capital das empresas no país, que ganha tanto com a captação de recursos para investimentos da empresa, quanto para tornar mais acessível o poder de ser investidor para qualquer pessoa da população (B3, 2022).

Porém, mesmo que a perspectiva de crescimento do número de pessoas físicas na B3 seja alta, está sempre ocorrendo alguma “fuga” de investidores da B3. A Bovespa planejava aumentar seu número de investidores pessoas físicas dos 556 mil de 2011 para mais de 5 milhões até 2015, mas teve que lidar com o fato de que as repetidas crises podem estar atrapalhando os planos de expansão.

Segundo o diretor de relações com as empresas da BM&FBOVESPA, José Antônio Gragnani, “o salto de 809% implicaria a chegada de mais 4,5 milhões de investidores” (CORREIO DO POVO, 2010). Nota-se que esse número não foi atingido em 2015, porém se tornou realidade em 2022, de acordo com a própria B3 (B3, 2022).

De acordo com a revista Exame, “há milhares de novatos na Bovespa: metade dos quase 600.000 investidores presentes na bolsa começou a operar há menos de cinco anos — em 2002, eram 85.000 no total.”

Tudo indica que eles “foram atraídos pela estrondosa valorização iniciada em 2003, pela onda de aberturas de capital que teve início em 2004 e pela promessa de mais estabilidade”, porém no ano de 2008 o susto com a crise mundial foi grande e quem persistiu, voltou a se assustar com as quedas no ano de 2011, que acumulam mais de 20% de perda geral (NAPOLITANO, 2011 *apud* ROJO, 2014).

Entre entrantes e desistentes, o fato é que entre esse contingente de novos investidores, muitos precisarão aprender como fazer suas próprias análises de investimento em ações como opção de alocação de poupança.

Esse é um problema em um país que ainda tem muito a avançar em educação, pois descobrir as empresas que possam ter valorização significativa no futuro é algo que todo investidor quer, mas requer conhecimento para aumentar a possibilidade de acerto, de acordo com o prêmio pelo risco que se concorda em assumir (FERNANDES, 2010). Uma vez que a população entende que pode ter muito mais poder econômico e de consumo, quando tem renda passiva, o caminho para investir na bolsa de valores e ser sócio de grandes empresas passa a ser visto de forma natural e corriqueira.

O investidor deve saber que, mesmo com técnicas complexas de mensuração de risco e retorno, ou mesmo as de goodwill, não é possível determinar qual será risco, o retorno ou o valor exato futuro. A pesquisa de Rojo (2014), baseou-se na visão de investidores que fazem suas próprias análises e conhecem os cenários futuros, antes que as possíveis altas sejam

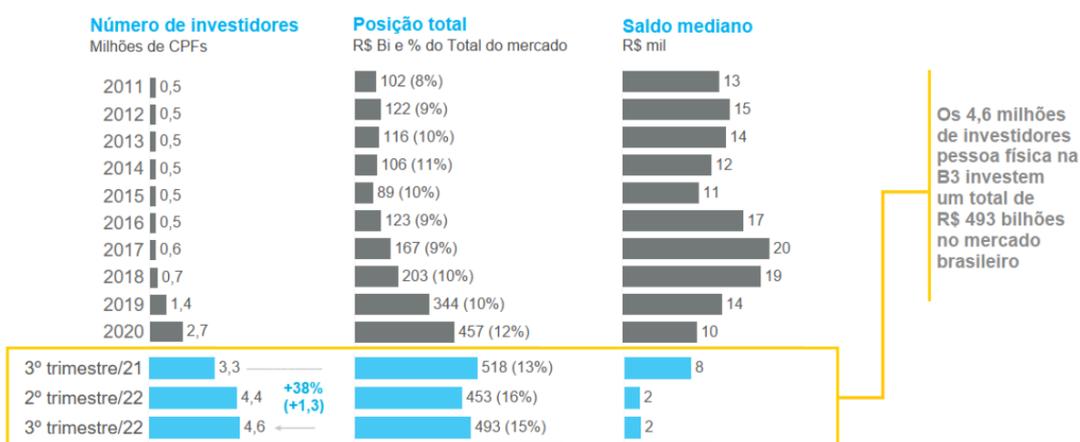
concretas e passem a chamar a atenção do restante do mercado.

E, quando isso ocorre, o investidor que se antecipou ao cenário, hipoteticamente, tem maiores chances de resultados superiores. Essas abordagens tornam complexo o universo para o novo investidor pessoa física, que chega na Bolsa de Valores com a intenção de ganhos rápidos e começa com operações de *daytrade*, mas se depara com uma série de conceitos, acontecimentos, notícias e muitos elementos que tornam a atividade muito complexa para um iniciante.

Na medida que o iniciante vai se familiarizando com as técnicas e consegue conectar com os resultados obtidos, ele se torna alguém muito mais preparado para ser um investidor de longo prazo.

Quanto fiz meu estudo do pós-doutorado na USP ano de 2011 sobre o mercado brasileiro de ações, com foco em investidores de small caps, havia somente 500.000 investidores pessoa física na então Bovespa. Desde então, o número evoluiu muito chegando ao terceiro trimestre de 2022 com a marca de 4,6 milhões de investidores pessoa física (figura 01).

Figura 01 – Evolução da posição das pessoas físicas na B3



Fonte: B3(2022).

O número de contas nas corretoras ultrapassou os 5,4 milhões, bem acima dos 4,6 milhões de investidores, pois há um crescente número de investidores que abre conta em mais de uma corretora (figura 02).

Figura 02 – Conceitos de contas x investidor por CPFs distintos em milhões



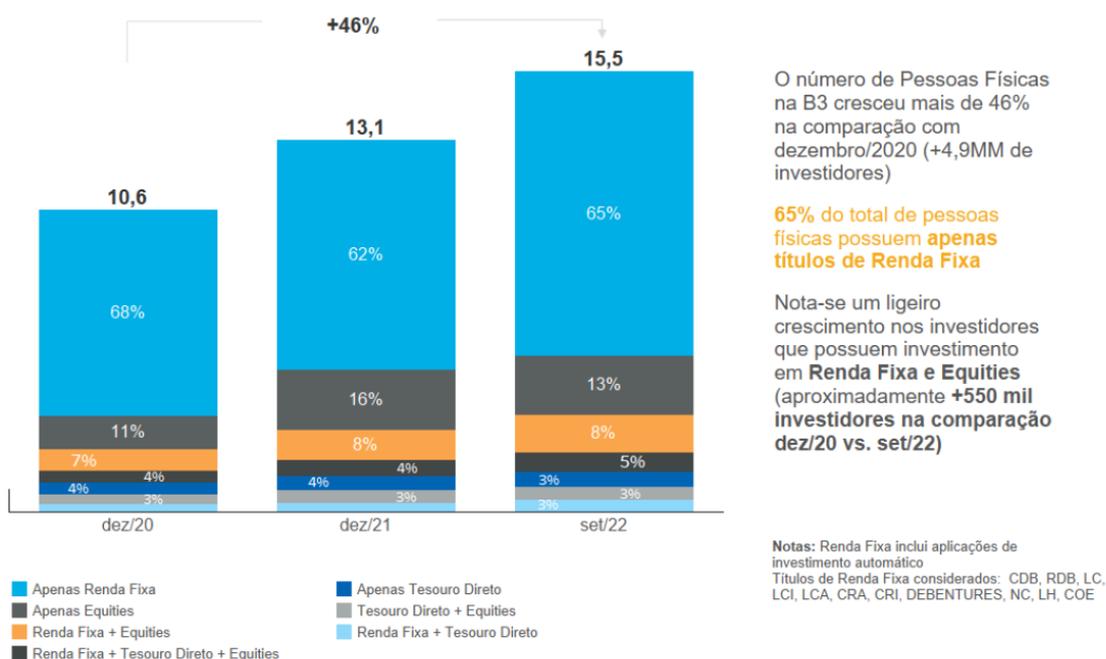
Fonte: B3(2022).

Com o conhecimento mais distribuído e o investidor ávido por informações, dentre os mais diversos motivos que levam o investidor a ter contas em várias corretoras, o serviço das corretoras acaba sendo comparado com a outra e isso pode causar uma variação na forma como as corretoras tratam seus clientes, desde interação humana até os atendimentos automatizados que ajudam a atender grande volume de contatos simultaneamente.

Quanto ao saldo mediano de investimentos se pode observar uma queda, o que sinaliza que mais pessoas de renda mais baixa estão tendo acesso ao mercado de capitais para realizar seus investimentos, o que torna a bolsa mais popular, sendo um canal inclusivo de oportunidades de crescimento da riqueza das pessoas de diversas classes sociais, promovendo a chance de pessoas com menor patrimônio poderem crescer seu capital investindo no mercado acionário e outros investimentos do mercado financeiro.

Quando somadas renda fixa e renda variável, o número de investidores pessoa física sobe para 15,5 milhões (figura 03).

Figura 03 – quantidade de CPFs em milhões – renda fixa e renda variável.

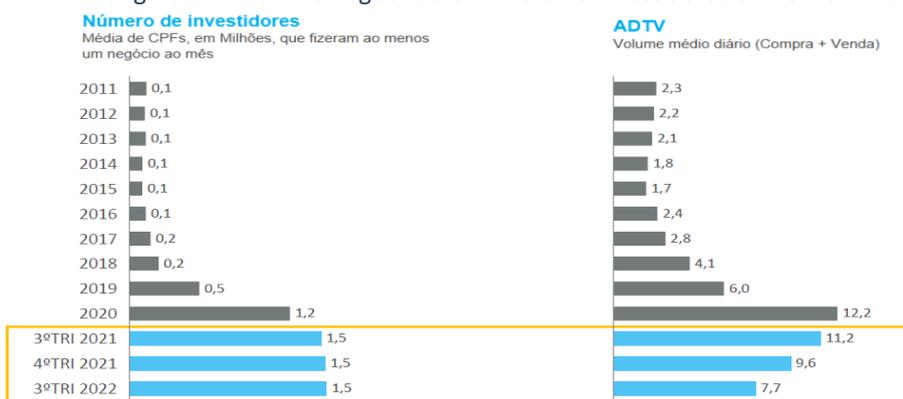


Fonte: B3(2022).

A renda fixa, tradicionalmente, tem números que acabam sendo atraentes ao investidor que gosta de proteção ao seu patrimônio que está em moeda corrente e isso dá cada vez mais tranquilidade para o investidor que consegue ver seu dinheiro crescer, ou ao menos ficar protegido da volatilidade e dos riscos das empresas listadas e da renda variável em geral.

Quando de trata do volume negociado em renda variável, os investidores pessoa física respondem por 16% das negociações (figura 04).

Figura 04 – Volume negociado e número de investidores em renda variável



Fonte: B3(2022).

De acordo com Mendes: com o intuito de aplicar em outras modalidades de investimento em busca de maiores retornos e motivados pelo ciclo de baixa da taxa básica de juros entre 2016 e 2020, diversos investidores pessoas físicas utilizaram o mercado de ações como porta de entrada para diversificar seus investimentos. Uma das razões que colaborou para que desde 2017 houvesse um crescimento praticamente exponencial de novos entrantes da bolsa, foram os influenciadores digitais de investimentos. Com um papel majoritariamente educacional, a missão deles é democratizar o mercado financeiro e de capitais além de traduzir conceitos e termos técnicos do mercado para uma linguagem mais acessível.

O estudo apresentado demonstrou que não foi apenas um, mas sim, múltiplos fatores que colaboraram para que nos últimos anos a B3 tivesse um crescimento considerável de novos investidores pessoas físicas. Esse movimento é bastante interessante, se considerarmos que desde o início de 2020 a pandemia do covid-19 afeta o Brasil e mesmo assim o número de recém-chegados na bolsa não parou de aumentar.

Pode-se concluir, portanto, que o mercado financeiro e a oferta de investimentos de maneira geral têm ficado cada vez mais acessíveis, sendo o avanço tecnológico, maior acesso à informação e o financial deepening circunstâncias que merecem destaque nesse contexto. O mais importante é que a educação financeira e a busca por conhecimento relacionada ao mercado financeiro e de capitais continuem crescendo, pois, conforme exposto no trabalho, mercados de capitais prósperos colaboram para o crescimento das economias. Destaca-se ainda a importância de iniciativas não só privadas como públicas que colaborem para essa democratização contínua, promovendo planos de ações que reforcem a educação financeira e a inclusão de toda a população, como é o caso da Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF).” (Mendes, 2021).

Scaramussa, Ramos & Scalzer:

os novos investidores, em sua grande maioria pessoas físicas, podem não possuir a capacidade de monitoramento dos gestores e controladores das empresas ou de influenciar positivamente na elaboração e qualidade dos números contábeis, talvez por não apresentarem um impacto relevante no volume financeiro negociado. Outra possível explicação para o resultado encontrado é que os novos investidores não levam em consideração as informações contábeis ao negociar ações, mesmo quando estão a sua disposição para análise. Isso estaria em linha com os achados de Blankespoor et al. (2019) para o mercado americano. Os autores apontam como causas para isso a presença de vieses comportamentais e de altos custos de integração (os investidores individuais não sabem como interpretar as informações

contábeis ou como as integrar ao valuation das empresas). Considerando a forte concentração de propriedade que caracteriza o mercado acionário brasileiro, as evidências encontradas neste estudo contribuem de forma prática, apontando para o órgão regulador quanto à necessidade de maiores esforços no desenvolvimento de maneiras eficazes para estreitar o relacionamento dos novos investidores com as empresas nas quais investem, bem como de melhorar a proteção aos acionistas minoritários (Scaramussa, Ramos & Scalzer, 2022).

#### Para a B3(2022):

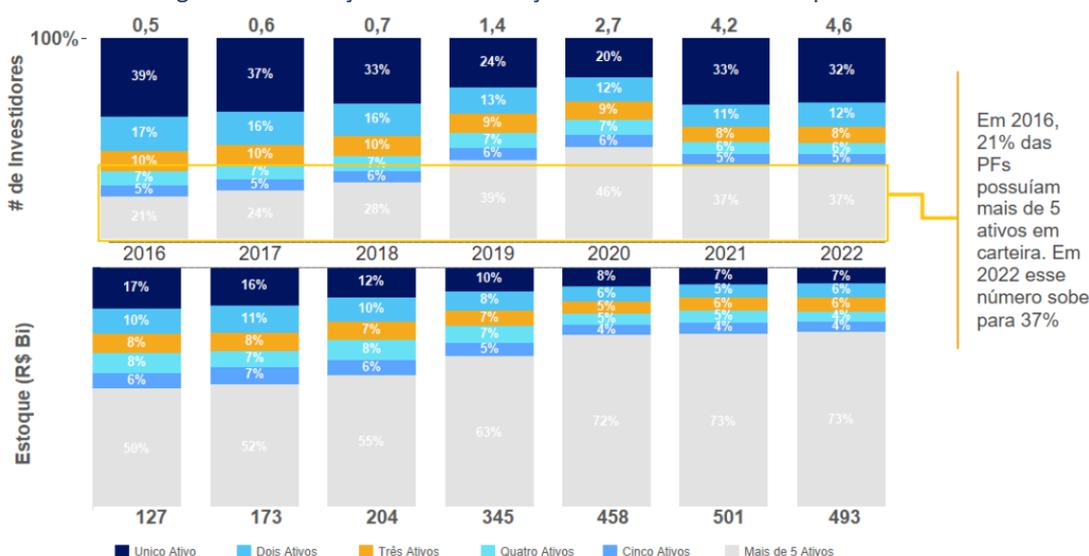
O principal motivador para os novos entrantes na bolsa de valores foi a busca por maiores rendimentos (33% - B3), a diversificação de ativos e a possibilidade de aprender a aplicar outras modalidades (38% - B3). Fator importante é a popularização do conhecimento e a facilidade de acesso, que evidenciou os canais do site youtube e influenciadores digitais, que foram a maior fonte de conhecimento dos entrevistados, 73%. A pesquisa da B3 observou a prática da figura do influenciador agindo como um consultor e dando recomendações em redes sociais, sem atestações ou regulamentos na prática. O que pode se tornar um problema, dado ao excesso de propagandas que prometem altos ganhos, com impressão de facilidade em adquirir grandes quantias em curto espaço de tempo. Dessa forma, o excesso de informação se mostra como um risco, uma vez que é uma tendência humana buscar caminhos mais fáceis para ações, utilizando da crença em padrões e tendências, excesso de otimismo dentre outros, que podem acabar lesando um grande número de investidores. Foi possível evidenciar então através dos resultados, contextos que auxiliaram ao grande aumento dos investidores. A tecnologia como um todo é um dos principais fatores, tanto na questão do processo de investir, como o uso do home broker e aplicativos móveis para celulares, como na questão da busca por informações ser facilitada, a respeito de noções gerais de investimentos ou das empresas. A figura do influenciador digital atrai um grande público, mostrando processos e linhas de raciocínio para realizar os investimentos. A volatilidade da bolsa brasileira se apresenta como um chamariz, podendo realizar compras abaixo do preço (B3, 2022).

#### Sobre o crescente número de investidores, de acordo com o Monitor Mercantil:

O cenário de incerteza global e os juros mais altos não impediram o aumento do número de investidores em ações para o patamar de 3,3 milhões de pessoas físicas no fim de setembro. Esse número veio acompanhado pela redução do valor médio investido. Se em 2021 o saldo mediano era de R\$ 6 mil, esse valor caiu pela metade em 2022, para R\$ 3 mil, mostrando que a bolsa está cada vez mais democrática. Neste ano, por exemplo, 1,5 milhão de investidores fizeram ao menos uma operação na B3 no mês. Hoje, as pessoas físicas representam 16% de todo o volume negociado no mercado à vista na bolsa do Brasil. O estudo mostrou, mais uma vez, que os investidores têm alocado seu dinheiro em diferentes classes de produtos, como renda fixa, ações, Tesouro Direto e fundos, como Fiagros, além de possuírem uma carteira de ações com um número maior de ativos. A diversificação é uma aliada de pessoas cada vez mais atentas ao movimento de 'sobe e desce' do mercado financeiro, seja nos ativos mais conservadores ou nos de maior risco. Importante compartilharmos esses dados com os agentes financeiros, assessores e formadores de opinião para que complementem suas análises sobre essa transformação estrutural que temos vivenciado juntos no mercado", destaca Paiva (Monitor Mercantil, 2022).

Do total de investidores, 37% possuem mais de 5 tickers e são responsáveis por 73% do total de investimentos das pessoas físicas na B3 (figura 05).

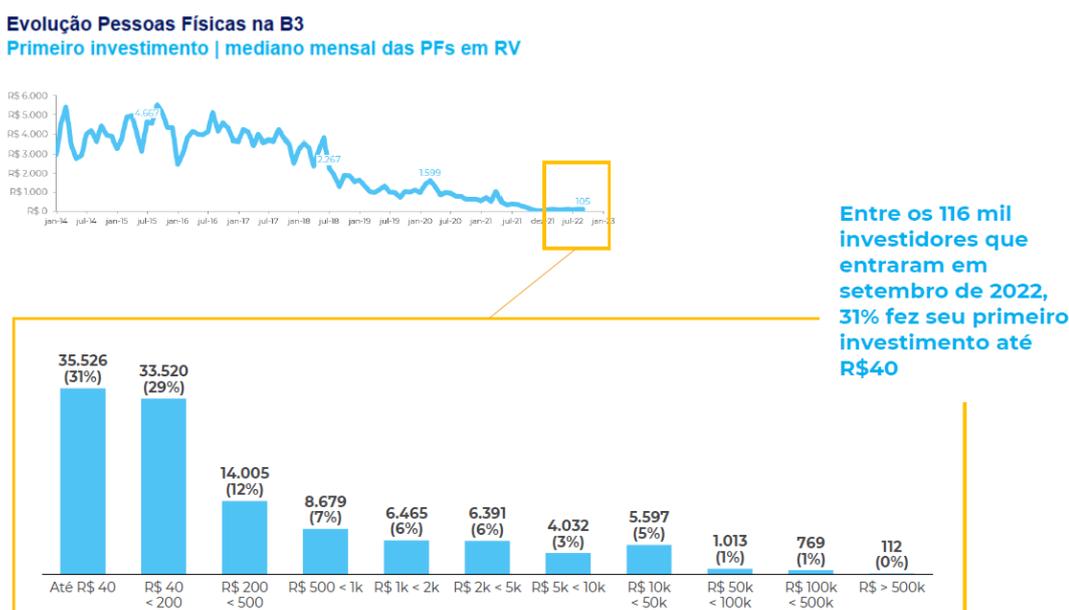
Figura 05 – Evolução da diversificação dos investimentos da pessoa física



Fonte: B3(2022).

Quanto ao volume de dinheiro investido, em setembro, 62% dos entrantes investiram até R\$200,00, o que indica que está muito mais fácil para as pessoas acessarem a bolsa de valores com menos recursos financeiros (figura 06). Um entendimento que através da educação financeira se pode obter, é que o tempo é uma variável muito importante na equação de enriquecimento de longo prazo, sendo que a quantia de recursos financeiros com que se faz aportes é importante, mas o tempo e a regularidade dos aportes é que faz a alteração positiva do retrato de patrimônio do investidor pessoa física.

Figura 06 – Primeiro investimento da pessoa física em geral



Fonte: B3(2022).

As mulheres estão ativas na bolsa de valores na mesma proporção que estavam há 10

anos, oscilando entre 24% e 28%, porém, representam uma média de 25% dos investidores pessoas física. Um dado interessante do ponto de vista da inserção dos gêneros é que a mulher entra com valores maiores que os homens, ou seja, o investimento inicial das mulheres tem valor mediano maior que o dos homens, em geral.

Outro investimento que tem sido muito procurado pelos novos investidores é o tesouro direto, que tem tido um crescimento maior nas outras regiões do que a região sudeste, ou seja, isso pode indicar que mais pessoas estão tendo acesso ao conhecimento nas outras regiões e decidindo investir em tesouro direto.

Para Pires (2022) se pode concluir que “o investidor de varejo exerceu um papel positivo durante o choque gerado pela COVID-19, atuando como provedor de liquidez no mercado acionário brasileiro. Esta conclusão reforça um outro ponto importante, que é a educação financeira no Brasil. O movimento de influxo de varejo na B3 só se tornou possível tendo um dos pilares o maior acesso à informação. Portanto, é de extrema importância a manutenção deste tema, uma vez que a educação financeira permite não apenas o conhecimento de novos produtos financeiros, mas pode também gerar impactos positivos no mercado como um todo.”

## CONCLUSÃO

O cenário é favorável ao crescimento do número de investidores pessoa física. As empresas agora tratam todos com um possível mesmo nível de resposta, dada a automação dos atendimentos, que por outro lado oportuniza ao investidor conhecer os raciais de educadores financeiro, a fim de montar seu próprio racional.

Os próprios pesquisadores da B3 concluíram que a pesquisa proporcionou que se pudesse enxergar com maior facilidade e clareza quais os fatores que acabaram por influenciar a grande busca pessoas físicas ao entendimento sobre a renda variável durante os anos de 2020 e 2021. Com a intenção de poder entender melhor quais foram as suas motivações, em que grau de conhecimento sobre os tipos de investimentos e os graus de riscos por produtos, além de entender o que compõe o racional de suas decisões, e, para isso pode ser importante que os agentes do mercado se empenhem em apoiar a segurança nesse crescimento que foi sempre muito esperado, para que seja algo duradouro. “As informações consolidadas neste material revelam que estamos apenas no início de uma grande transformação. Ainda que esteja estreando nesse universo - e depois de um ano com as maiores oscilações da história do mercado de capitais brasileiro -, o investidor chega à bolsa com certa familiaridade com o ambiente volátil da renda variável. Os principais indicadores que retratam esse achado são a diversificação das carteiras, o baixo valor de aplicação para não comprometer seu patrimônio e a falta de pressa para se desfazer de posições conforme o vai e vem do mercado” (B3, 2022).

Por fim, todas as iniciativas feitas pela B3 contribuíram para que o número de investidores continue a crescer. Há um grande mercado que está sentindo a força do pequeno investidor, e que muitos se tornarão grandes investidores.

**REFERÊNCIAS**

Análise fundamentalista: Saiba o que é e como utilizá-la. Disponível em: <https://www.suno.com.br/>. Acesso em: 19/08/2022.

B3.com.br <acessos diversos entre junho de 2022 e novembro de 2022>

da Conceição Nascimento, D., Ribeiro, A. J. M., de Araujo, F., & D'Assis, B. (2021). INFLUENCIADORES DIGITAIS NO MERCADO DE CAPITAIS: UM ESTUDO SOBRE O AUMENTO DE INVESTIDORES NA B3. Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo, 6(4), 186-226.

Pires, L. M. (2022). O crescimento de pessoas físicas na B3 e seu impacto na liquidez de ativos durante a pandemia do Covid-19 (Doctoral dissertation).

NISCHIGUTI, F. Y., KUBAYASHI, T. M., & MACEDO, V. H. D. M. ANÁLISE DO AUMENTO DE INVESTIDORES BRASILEIROS NA BOLSA DE VALORES DURANTE A CRISE DO COVID-19 EM 2020.

Mendes, E. R. D. O. A evolução da B3 e fatores que motivaram o aumento recente no número de investidores pessoas físicas na Bolsa de Valores.

ROJO, C. A (2014). Investimento em SMALL CAPS: cenários do mercado brasileiro. eBook Kindle Amazon.

Scaramussa, F. M., Ramos, P. M., & Scalzer, R. S. (2022). A EXPLOSÃO DO NÚMERO DE ACIONISTAS NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO: QUAL A RELAÇÃO COM O CONSERVADORISMO CONTÁBIL?. Revista Universo Contábil, 17(3), 160-174.

Vieira, R. K. D. M. (2019). Montagem de carteiras de ações listadas na B3 e comparação com índices de investimentos brasileiros sob a ótica de análise fundamentalista.

Direitos de cópia - creative commons.	
Recebido em:	21-12-22
Aprovado em:	21-12-22
ID do artigo	#2898
Editor Científico: Prof. Dr. Osni Hoss, Ph.D.	