



Serviço Público Federal  
Ministério da Educação

**Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul**



ESCOLA SUPERIOR DE ADMINISTRAÇÃO E NEGÓCIOS (ESAN)  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LEONARDO LOUREIRO DE VASCONCELOS

**PERFIL DE INVESTIDOR E NÍVEL DE AVERSÃO AO RISCO**

CAMPO GRANDE

2023

LEONARDO LOUREIRO DE VASCONCELOS

**PERFIL DE INVESTIDOR E NÍVEL DE AVERSÃO AO RISCO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Contábeis, como requisito parcial para conclusão do curso de graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul.

Prof. Dr. José Aparecido Moura Aranha

CAMPO GRANDE  
2023

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>5</b>
2.1 Teoria de Prospecto .....	5
2.2 Teoria de Portfólios e Avaliação de ativos .....	7
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>9</b>
<b>4 ANÁLISE DE RESULTADOS.....</b>	<b>12</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>15</b>
<b>6 REFERÊNCIAS .....</b>	<b>15</b>

## PERFIL DE INVESTIDOR E NÍVEL DE AVERSÃO AO RISCO

**Leonardo Loureiro de Vasconcelos**  
**Universidade Federal de Mato Grosso do Sul – UFMS**  
**E-mail: leoldv@hotmail.com**

### RESUMO

O presente artigo tem como objetivo analisar o perfil como investidor dos alunos do curso de Ciências Contábeis da Escola de Administração e Negócios (ESAN) da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS). Busca-se entender qual é o nível de aversão ao risco destes alunos, e dentre os alunos não investidores, realizar uma análise sobre o motivo pelo qual não investem. Busca-se evidenciar também se existe uma relação direta entre o fato de não investir e a aversão a perdas de capital financeiro. A coleta dos dados será mediante aplicação de questionário com os alunos matriculados e ativos no curso de Ciências Contábeis da Escola ESAN/UFMS da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul. Como resultado, espera-se que a presente pesquisa evidencie o perfil dos alunos citados enquanto investidores ou potenciais investidores.

**Palavras-chave:** Ativos de risco; Perfil de Investidor; Mercado financeiro; Mercado de capitais.

## 1 INTRODUÇÃO

Baseado no mercado financeiro Brasileiro, na avaliação da carteira de ativos, no perfil como investidor, na teoria de aversão a perda e teoria de portfólios, o presente artigo busca analisar o comportamento financeiro e a racionalidade dos alunos investidores e não investidores em relação ao mercado de investimentos.

Segundo reportagem do Jornal Folha de São Paulo publicado em 29 de abril de 2022, em fevereiro do mesmo ano, o percentual de dívida dentro da família brasileira alcançou o patamar de 27%, ultrapassando o seu teto anterior de 22,1% em março de 2021. Com esses dados, podemos ressaltar a vulnerabilidade da educação básica financeira no país e o reflexo a médio e longo prazo que a falta dela causa ao brasileiro e suas famílias. Infelizmente a educação financeira não faz parte de nossa cultura. Não se educa a poupar e a investir. Para muitos, o universo dos investimentos ainda é um lugar de insegurança e perdas de recursos e capital, sendo assim ao contrário de potenciais investidores, tornam-se pessoas imediatistas e consumistas.

Um dos principais conceitos que as finanças comportamentais abordam é o de aversão a perdas. Segundo Kahneman e Tversky (1979), as pessoas tendem a serem avessas ao risco quando estão no campo dos ganhos, e propensos ao risco quando estão no campo das perdas, o que torna ainda mais instigante o estudo da racionalidade e das finanças comportamentais dos indivíduos.

Dentro do mundo dos investimentos e suas grandiosas possibilidades, a isenção a riscos de ativos é quase nula, contudo, para Harry Markowitz (1952), o risco dos ativos em carteira pode ser mensurado e até diminuído através da diversificação e correlação desses ativos dentro de um portfólio.

Segundo Assaf Neto (2010), o comportamento do investidor em momentos de incerteza, tende a seguir um padrão de risco/retorno, ou seja, após a análise de um potencial ativo, os investidores buscam um retorno proporcional ao risco constatado.

Diante o exposto, o presente estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Qual o perfil como investidor e o nível de aversão ao risco dos alunos do curso

de graduação em Ciências Contábeis da Escola de Administração e Negócios (ESAN) da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS)?

Para responder tal questão, propõe-se o seguinte objetivo: verificar o perfil e a racionalidade como investidor dos alunos graduandos, através de questionário objetivo e posteriormente análise estatística dos resultados apresentados.

De forma detalhada, os objetivos específicos são: I) Analisar o perfil dos alunos como investidores; II) Quantificar de forma estatística os investidores, através de indicadores específicos; e III) Dentre os investidores onde se concentra o maior volume de aportes: Renda Fixa ou Renda Variável.

Este estudo é importante dado que o mercado de investimentos ainda é pouco explorado, discutido e conhecido dentre os acadêmicos, e através dessa pesquisa, possamos analisar a causa desta problemática.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Teoria de Prospecto**

A Teoria de Prospecto, desenvolvida por Daniel Kahneman e Amos Tversky em 1979, representa um marco revolucionário no campo da economia comportamental. Essa teoria desafia a visão tradicional da racionalidade econômica, que pressupõe que as pessoas tomam decisões de forma estritamente racional, e oferece uma explicação mais abrangente para as escolhas humanas em contextos de incerteza e risco.

Kahneman, um psicólogo cognitivo, e Tversky, um matemático e psicólogo, uniram suas habilidades e perspectivas multidisciplinares para lançar as bases da Teoria de Prospecto. Kahneman e Tversky foram laureados com o Prêmio Nobel de Economia em 2002 por suas contribuições pioneiras no campo da economia comportamental e por desvendar os mecanismos subjacentes à tomada de decisões humanas.

A Teoria de Prospecto destaca vários conceitos centrais que são cruciais para a compreensão das decisões sob risco. Uma das pedras angulares da teoria é a aversão à perda. Kahneman e Tversky (1979) observaram que as pessoas são muito sensíveis às perdas financeiras. Na verdade, elas valorizam

mais evitar perdas do que obter ganhos equivalentes. Isso resulta em escolhas mais conservadoras quando se trata de ganhos, pois as pessoas preferem opções seguras, mesmo que isso signifique sacrificar ganhos potenciais. Esse viés cognitivo tem implicações significativas na tomada de decisões de investimento e nas escolhas financeiras em geral.

Segundo Kahneman e Tversky (1979), outro elemento-chave é o "efeito certeza". Em termos simples, as pessoas tendem a superestimar a importância de resultados que são considerados certos, mesmo quando alternativas mais arriscadas têm um potencial de ganho maior. Isso significa que opções com alta probabilidade de sucesso são frequentemente preferidas, independentemente de seu valor esperado em relação a opções mais arriscadas. Isso pode resultar em escolhas menos eficientes em situações de investimento e tomada de decisões.

Slovic (1980) contribuiu para a Teoria de Prospecto, enfatizando a percepção de risco. Ele argumentou que a forma como as pessoas percebem o risco é influenciada por fatores emocionais e pela apresentação das informações. Em situações de alta visibilidade ou quando as emoções estão envolvidas, as pessoas tendem a superestimar riscos, o que pode levá-las a fazer escolhas excessivamente conservadoras.

Kunreuther (1990) expandiu a discussão sobre a aversão à perda, concentrando-se na gestão de riscos. Ele observou que as pessoas tendem a subestimar os riscos de eventos raros, como desastres naturais. Esse viés pode resultar em escolhas inadequadas de seguro e falta de preparação para eventos imprevistos.

Sunstein e Thaler (2008), destacaram como intervenções comportamentais suaves podem influenciar positivamente as decisões relacionadas ao risco. Eles argumentam que projetar escolhas de forma a ajudar as pessoas a evitarem riscos desnecessários é fundamental para promover decisões mais alinhadas com seus melhores interesses.

Além das contribuições dos fundadores da Teoria de Prospecto, é relevante considerar a ampla definição do termo "risco". A palavra "risco" deriva do italiano "risicare," que significa "ousar". Isso implica que o risco não é apenas uma probabilidade, mas uma escolha ousada em relação a um resultado incerto.

Assim, o risco está relacionado a conceitos de sorte, fortuna, azar, chance e incerteza em nossas escolhas.

Uma das áreas onde a Teoria de Prospecto tem aplicação direta é a tomada de decisões financeiras. A pesquisa de Kahneman e Tversky revelou que os investidores sentem mais dor com a perda de capital do que prazer com um ganho equivalente. Isso significa que o fator emocional desempenha um papel substancial nas decisões de investimento, levando muitas vezes a escolhas menos racionais e mais impulsivas.

A Teoria de Prospecto é uma pedra angular na compreensão das decisões humanas em situações de risco. Ela desafia a visão tradicional de que somos agentes totalmente racionais e destaca a importância dos vieses cognitivos e emocionais em nossas escolhas. O entendimento desses conceitos é crucial para abordar questões de investimento, gestão de riscos e até mesmo para promover escolhas mais informadas e melhores no cotidiano.

## **2.2 Teoria de Portfólios e Avaliação de ativos**

A Teoria de Portfólios e Avaliação de Ativos é um campo fundamental nas finanças que tem evoluído ao longo dos anos graças às contribuições de diversos teóricos. Entre os teóricos proeminentes nesse campo, Harry Markowitz se destaca como uma figura pioneira que revolucionou nossa compreensão e abordagem dos riscos nos investimentos. Em 1952 e 1959, seus artigos, nomeadamente "Portfólio Selection" (1952) e "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments" (1959), lançaram as bases para uma nova maneira de encarar o mundo das finanças, estabelecendo os princípios da seleção de portfólios de acordo com a teoria de Markowitz.

Harry Markowitz, doutor em economia, é amplamente reconhecido por sua teoria de portfólios, que trouxe uma abordagem inovadora à relação entre risco e retorno nos investimentos. Ele introduziu a ideia fundamental de que cada investimento possui um retorno esperado acompanhado de uma variância, representando a amplitude das possíveis flutuações em torno desse retorno. A intuição por trás dessa ideia reside no fato de que os investidores veem o retorno como algo desejável e a variância como indesejável, o que serviu de base para o desenvolvimento de um modelo abrangente de avaliação de riscos.

A contribuição mais marcante de Markowitz à teoria financeira foi seu enfático destaque à diversificação de ativos como meio de mitigar os riscos inerentes aos investimentos em carteira. Ele argumentava que o risco de uma carteira não pode ser totalmente compreendido apenas pela média dos riscos individuais dos ativos que a compõem, mas também deve levar em consideração a correlação entre esses ativos. Markowitz defendia a busca por ativos com correlação negativa, uma abordagem que reduziria significativamente o risco global da carteira. Esse conceito desafiou a crença arraigada de que a diversificação de ativos era uma estratégia irracional e indesejável.

Outro princípio fundamental na teoria de Markowitz era sua percepção de que os investidores, em sua maioria, são avessos ao risco. Quando confrontados com dois portfólios que oferecem o mesmo retorno esperado, a tendência é escolher aquele que apresenta menor risco. Isso ressalta a importância da gestão de riscos nas tomadas de decisão de investimento.

A visão de Markowitz sobre o risco se alinha com a definição de risco proposta por Damodaran (2009). Damodaran argumenta que o risco é composto por incertezas quantificáveis e que, para ser considerado relevante, o risco deve ter impacto significativo em termos de utilidade. Em outras palavras, o risco precisa ser substancial para ser verdadeiramente relevante em uma análise de investimento.

Embora o trabalho de Damodaran tenha complementado as ideias de Markowitz ao fornecer uma definição precisa de risco, a teoria de Markowitz permanece como o alicerce sólido sobre o qual repousa a teoria moderna de finanças. Seu foco na diversificação e na gestão de riscos deixou marca indelével no modo como investidores e profissionais financeiros abordam os mercados.

Sharpe (1960), economista brasileiro, conhecido por suas contribuições para a teoria financeira, introduziu importantes insights sobre a diversificação internacional de ativos. Sharpe demonstrou que a inclusão de ativos estrangeiros em uma carteira de investimentos, especialmente de países com ciclos econômicos não correlacionados, poderia aumentar os retornos e reduzir o risco global da carteira. Essa abordagem sustentou a ideia central de Markowitz de que o risco pode ser minimizado por meio de ativos com correlações negativas.

William F. Sharpe, economista e matemático americano, laureado com o Prêmio Nobel em 1990, é outro teórico notável que contribuiu significativamente

para a teoria de portfólios. Em 1964, Sharpe desenvolveu o famoso Modelo de Precificação de Ativos (CAPM, na sigla em inglês), que se tornou um pilar na avaliação de ativos financeiros e na determinação do custo de capital. O CAPM estabeleceu uma relação sistemática entre o risco e o retorno esperado de um ativo, fornecendo um método robusto para avaliar se um ativo está ou não precificado corretamente no mercado. A inclusão do CAPM na teoria de portfólios permitiu aos investidores e gestores de ativos uma ferramenta poderosa para tomar decisões informadas sobre alocação de recursos.

Em resumo, a Teoria de Portfólios e Avaliação de Ativos é um campo complexo e rico, moldado por diversas perspectivas teóricas. Harry Markowitz, com sua ênfase na diversificação e na gestão de riscos, desempenhou papel central e continua a ser figura de extrema relevância. Suas contribuições fundamentais, somadas aos insights de outros teóricos como Damodaran, Sharpe e Gitman, fornece base sólida para a tomada de decisões de investimento mais informadas e eficazes. A teoria de Markowitz não apenas mudou a forma como compreendemos e gerenciamos riscos nos investimentos, mas também deixou um legado duradouro que continua a influenciar o campo das finanças até os dias de hoje.

### **3 METODOLOGIA**

A presente pesquisa quanto a sua natureza se classifica como aplicada, quanto aos objetivos é do tipo descritiva com abordagem quantitativa e quanto aos procedimentos é bibliográfica e levantamento de dados (survey) com aplicação de questionário quantitativo e análise de dados com suporte estatístico.

Para atender a expectativa de pesquisa referente ao perfil como investidor e o nível de aversão a perda, o questionário visa atingir ao maior número de acadêmicos possível, a fim de coletar a quantidade de amostragem suficiente para a possível análise e conclusão da problemática.

O questionário aplicado tem origem na plataforma do site da corretora de investimentos Rico, ao qual foi adaptado para a aplicação aos alunos graduandos de Ciências Contábeis. O questionário aplicado teve característica de múltipla escolha, objetivando identificar, analisar e apontar questões como:

- I) Perfil de investidor
- II) Experiência como investidor
- III) Nível de exposição ao risco
- IV) Comparação quantitativa dos alunos investidores e não investidores
- V) Prioridades e preferências nos aportes dos alunos investidores
- VI) Análise quantitativa dos investidores por gênero

O questionário foi dividido em 13 questões objetivas de múltiplas escolhas, que são elas:

1. Sexo:
  - a. Masculino
  - b. Feminino
2. Qual a sua idade
  - a. De 17 a 20 anos
  - b. De 21 a 25 anos
  - c. De 26 a 30 anos
  - d. De 31 a 40 anos
  - e. Acima de 40 anos
3. Possui outra graduação?
  - a. Uma graduação
  - b. Duas ou mais graduações
  - c. Não possui outras graduações
4. Você possui capital investido?
  - a. Sim
  - b. Não
5. Se não, o que o impossibilita de investir?
  - a. Falta de conhecimento.
  - b. Medo de perder dinheiro.
  - c. Falta de capital.
6. Selecione qual a opção de investimento acredita se encaixar melhor com seu perfil:
  - a. Renda Fixa (Tesouro Direto, CDB, LCI, LCA).
  - b. Renda Variável (Ações, ETFs, Fundos Imobiliários, FIs).
7. Selecione o perfil ao qual se identifica como investidor:
  - a. Investidor Conservador (Menor risco, menor rentabilidade).
  - b. Investidor Moderado (Risco moderado, rentabilidade mediana).
  - c. Investidor Arrojado (Alto risco, maior rentabilidade).
8. O que você prioriza na hora de investir seu dinheiro?

- a. Alta rentabilidade.
  - b. Investimentos a longo prazo.
  - c. Baixo risco.
9. Como você define sua experiência com investimentos?
- a. Baixa
  - b. Média
  - c. Alta
10. Se algo inesperado acontecesse na economia, ou no mercado e o resultado dessa oscilação sistêmica provocasse uma variação negativa em seus investimentos, qual atitude tomaria?
- a. Resgataria o valor aplicado.
  - b. Entendo que o mercado é volátil e por isso mantereí o capital investido.
11. Por quanto tempo deixaria o seu dinheiro investido?
- a. De 6 a 12 meses.
  - b. De 1 a 5 anos.
  - c. De 5 a 10 anos.
  - d. Sem previsão de resgate.
12. Qual dessas aplicações você realizou nos últimos 12 meses?
- a. Poupança.
  - b. LCIs ou LCAs (Letras de Crédito Imobiliário e Agropecuário).
  - c. Fundos de Investimentos ou Fundos Imobiliários.
  - d. Ações
  - e. Criptomoedas
13. Qual das aplicações abaixo acredita ser mais segura:
- a. Poupança.
  - b. LCIs ou LCAs (Letras de Crédito Imobiliário e Agropecuário).
  - c. Fundos de Investimentos ou Fundos Imobiliários
  - d. Ações
  - e. Criptomoedas

Como forma de sustentação e de uma melhor análise, o questionário aplicado também avaliou aspectos adicionais como: sexo, idade e se o acadêmico já possui outra graduação antes da atual em curso.

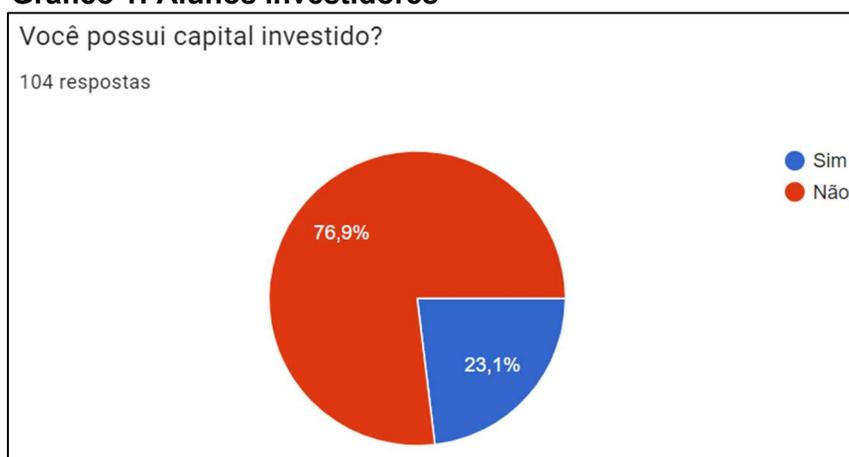
As amostras obtidas através do questionário foram analisadas e seus resultados demonstrados estatisticamente para uma melhor compreensão e consideração dos resultados. Evidenciando de uma forma geral em qual perfil os alunos se enquadram, se conservadores e avessos a perda ou se são moderados e entendem que estão sujeitos a riscos, ou enquadram-se como investidores arrojados e estão dispostos a correr um risco maior para também obter maior rentabilidade nos investimentos.

## 4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Com a aplicação do questionário detalhado na metodologia deste trabalho e utilizando como suporte a plataforma de pesquisa do Google Docs, foram coletados o total de 105 respostas, do total de alunos cursando a graduação no curso de Ciências Contábeis na ESAN/UFMS.

Por meio dos resultados obtidos, foi possível constatar que do total da amostra, 51,9% dos estudantes são do sexo masculino e 48,1% do sexo feminino. Quando analisado o total de alunos investidores, percebe-se que somente 23,1% desses estudantes possuem capital investido conforme apontado no gráfico 1.

**Gráfico 1: Alunos investidores**



**Fonte: Elaborado pelo autor.**

Com base no gráfico 1, considerando o total de 104 respostas, percebe-se que somente 24 alunos são investidores e 80 não possuem capital investido no momento. Quando analisado a causa ou impossibilidade que justifique a falta da prática de investimento, foram considerados 3 tipos de motivos: falta de conhecimento, medo de perder dinheiro e falta de capital. Observa-se no gráfico 2, que 43,9% dos alunos não investidores, destacaram que o medo de perder dinheiro é a maior impossibilidade para a prática, seguido pela falta de conhecimento com 39% dos resultados.

**Gráfico 2: Causa das impossibilidades**



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Outro dado relevante apontado pela pesquisa, foi a classificação do perfil de investidor dos alunos. Do total de alunos entrevistados, aproximadamente 69% (72 alunos) se denominaram como investidor conservador, seguido por 28% (29 alunos) como investidor moderado e por último com 4% (4 alunos), investidor arrojado, conforme destacado na tabela 1.

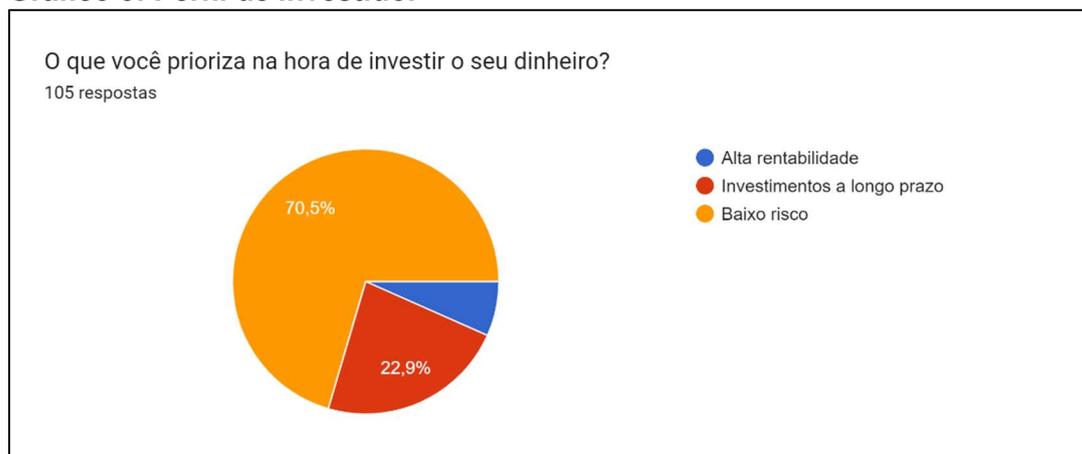
**Tabela 1: Perfil de investidor**

Público	Sexo	Investe		Perfil de Investidor		
		Sim	Não	Conservador	Moderado	Arrojado
Masculino	54	17	37	30%	19%	2%
Feminino	50	6	43	37%	9%	2%
Sem Resposta	1	1	0	1%	0%	0%
<b>Total</b>	<b>105</b>	<b>24</b>	<b>80</b>	<b>69%</b>	<b>28%</b>	<b>4%</b>

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

No que se refere a prioridade na escolha dos investimentos e considerando que geralmente os ativos de baixo risco naturalmente possuem rentabilidade menor quando comparados a ativos de maior risco, pode-se observar no gráfico 3, que há propensão maior dos entrevistados na escolha de ativos de baixo risco (70,5%), ou para ativos com vencimento a longo prazo (23%), sendo a menor escolha com 6%, os ativos de alta rentabilidade.

**Gráfico 3: Perfil de investidor**



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Considerando o comportamento dos alunos como investidores e as flutuações que naturalmente acontecem no mercado, outro indicador importante na pesquisa apontado no gráfico 4, revelou que em um cenário hipotético onde houvesse oscilação negativa na carteira de investimentos dos alunos, derivado de eventos repentinos, os entrevistados tenderiam no resgate imediato dos investimentos aplicados (73%).

**Gráfico 4: Comportamento dos investidores.**



Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados desta pesquisa revelaram que os participantes em sua maioria não são investidores pois possuem aversão ao risco ou em seu próprio julgamento, não possuem conhecimento suficiente para a prática. Foi constatado que com um perfil conservador, os alunos estão inclinados a investimentos de baixo risco e pouca volatilidade.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A investigação central deste artigo buscou conhecer o perfil como investidor dos alunos do curso de Ciências Contábeis da Escola de Administração e Negócios (ESAN) da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS) e entender qual é o nível de aversão ao risco destes alunos, e dentre os alunos não investidores, realizar uma análise sobre o motivo pelo qual não investem.

Esta pesquisa possibilitou verificar que dentre os perfis destacados, mais da metade dos entrevistados se caracterizam como investidor conservador, dessa forma, pode-se inferir que possuem uma inclinação maior em investimentos de baixo risco. Com base nesse resultado, pode-se concordar com o argumento citado por Markowitz em sua teoria de avaliação de ativos, no qual afirma que a maioria dos investidores tendem a optar por ativos de baixo risco, mesmo que neste caso possuam uma expectativa de retorno menor, do que comparado a ativos de maior risco.

Os estudos existentes puderam comprovar que o grande número de alunos não investidores se justifica devido a aversão a perda de capital, sendo que o segundo maior fator mostra que os entrevistados justificaram que não possuem conhecimento na área e por isso não estão dispostos a investir.

Foi evidenciado, o quanto o emocional e fatores externos podem influenciar estes alunos na tomada de decisão de seus ativos e no controle dos seus portfólios de investimento. Isso significa que o fator emocional desempenha papel substancial nas decisões de investimento, levando muitas vezes a escolhas menos racionais e mais impulsivas.

## **6 REFERÊNCIAS**

ASSAF NETO, Alexandre. A dinâmica das decisões financeiras: Caderno de estudos, 1997.

BERNSTEIN, Peter. Desafio aos Deuses: A Fascinante História do Risco. 16ª Edição, 1997.

DAMODARAN, Aswath. Gestão de Risco e Avaliação: Conceitos e Aplicações Financeiras. Editora Livro, 2009.

FOLHA DE SÃO PAULO. Educação financeira deve estar na escola desde cedo. Disponível em:

<<https://www1.folha.uol.com.br/seminariosfolha/2022/04/educacao-financeira-deve-estar-na-escola-desde-cedo.shtml>>.

ECONOMIA E NEGÓCIOS. Definição e história de William F. Sharpe.

Disponível em: <<https://economiaenegocios.com/definicao-e-historia-de-william-f-sharpe/>>.

FOLHA DE SÃO PAULO. Endividamento cresce entre os mais pobres com pandemia e paralisação do auxílio emergencial. Disponível em:

<<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/05/endividamento-cresce-entre-os-mais-pobres-com-pandemia-e-paralisacao-do-auxilio-emergencial.shtml>>.

VG RESEARCH. Teoria moderna de portfólio de Harry Markowitz. Disponível em: <<https://blog.vgresearch.com.br/negocios/teoria-moderna-de-portfolio-de-harry-markowitz/>>.

FINANÇAS E FUTURO. Teoria da perspectiva: entenda os argumentos de Daniel Kahneman. Disponível em: <<https://financasefuturo.com.br/teoria-da-perspectiva-entenda-os-argumentos-de-daniel-kahneman/>>.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Teoria prospectiva: Uma análise de decisão sob risco. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 47(2), 263-292, 1979.

KUNREUTHER, Howard. Por que estamos nos segurando contra eventos raros? *Revista de Risco e Incerteza*, v. 3, n. 1, p. 7-24, 1990.

MARKOWITZ, Harry. Seleção de portfólio. *Revista de Finanças*, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MARKOWITZ, Harry. Seleção de Portfólio: Diversificação Eficiente de Investimentos, 1959.

SHARPE, Guilherme F. Contribuições para a Teoria Financeira e a Diversificação Internacional de Ativos. Editora Brás, 1960.

SHARPE, William F. Preços de Ativos de Capital: Uma Teoria do Equilíbrio de Mercado em Condições de Risco. Revista de Finanças, 19(3), 425-442, 1964.

SLOVIC, Paul. Estudo Psicológico do Julgamento Humano: Implicações para a Tomada de Decisão de Investimento. Revista de Economia Financeira, v. 8, n. 4, p. 323-338, 1980.

SUNSTEIN, C.; THALER, R. Nudge: Melhorando Decisões sobre Saúde, Riqueza e Felicidade, 2008.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Evidential impact of base rates. STANFORD UNIV CA DEPT OF PSYCHOLOGY, 1981.