

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**  
**FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS**  
**DEPARTAMENTO DE SOCIOLOGIA**

**O PEQUENO INVESTIDOR NA BOLSA DE VALORES: UMA ANÁLISE DA AÇÃO E DA COGNIÇÃO ECONÔMICA.**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação do Departamento de Sociologia da Universidade de São Paulo, sob a orientação do Professor Doutor Ruy Gomes Braga Neto.

Banca examinadora:

Professor Doutor Roberto Grün  
( Departamento de Engenharia de Produção – UFScar)

Professora Titular Nádyá Araújo Guimarães  
( Departamento de Sociologia - USP)

Eduardo Vilar Bonaldi

**São Paulo, Agosto de 2010**

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

## RESUMO

A presente pesquisa tomou por objeto os investidores pessoa física no mercado de ações brasileiro. Este universo de investidores comumente denomina-se e é igualmente denominado - pelas demais instâncias e agentes do mercado financeiro – como 'pequenos investidores', independentemente do capital de que dispõe para seus investimentos acionários, da experiência ou do conhecimento que possuem sobre a bolsa de valores.

A pesquisa desenvolve uma análise sobre como fatores sociais, culturais e tecnológicos modelam, afetam e influenciam a ação e a cognição econômica neste universo particular de investidores. Onze entrevistas semi-estruturadas foram realizadas com pequenos investidores, duas com profissionais que atuam na área de 'educação' do pequeno investidor, acompanhamos igualmente palestras e *work-shops* destinados a este público, bem como sites, fóruns de Internet e palestras virtuais frequentados por este público investidor.

A análise deste material empírico conjugada ao estudo da bibliografia própria à área da Sociologia Econômica resultou na identificação e no estabelecimento de cinco instâncias de modelação da ação econômica, cinco espaços de mediação nos quais os indivíduos desenvolvem e exercem seus modos de operação prática neste mercado a partir de fatores ou dimensões sociais, culturais e tecnológicas. Estas cinco instâncias podem ser resumidas da seguinte maneira: 1. influência dos agentes e das iniciativas voltadas à educação do pequeno investidor em bolsa de valores, 2. o impacto das redes sociais para a operação prática dos pequenos investidores, 3. a conformação de estilos de operação e de tomada de riscos na bolsa ( grosso modo, 'conservadores' ou 'arrojados') a partir de identidades ou papéis sociais reivindicados e assumidos pelos pequenos investidores, 4. o papel de softwares e tecnologias que assessoram e equipam o pequeno investidor e, finalmente, 5. a constante associação entre o investimento em bolsa e o universo cultural dos jogos.

Em oposição ao paradigma neoclássico das ciências econômicas, o estudo conclui que, em suas tentativas de cálculos e maximizações racionais, os indivíduos não são unidades auto-referenciadas e/ou auto-suficientes, ao contrário, seus cálculos e maximizações são constituídos a partir de fatores ou dimensões sociais, culturais e tecnológicas.

**Palavras-chave:** bolsa de valores, pequeno investidor, sociologia econômica, ação econômica, redes sociais e performatividade.

## ABSTRACT

The present research centers its focus upon the natural person that trades stocks in the Brazilian stock market. This universe of investors is generally acknowledged as 'small investors', regardless to the capital one has for stock investment, his experience or knowledge about the stock exchange.

The research carries out an analysis on the social, cultural and technological factors that shape, affect and influence the economic agency among such investors. Eleven semi-structured interviews with small investors and two interviews with professionals that work on the education of these investors have been conducted. Moreover, I have attended several work-shops dedicated to this investment public, as well as analyzed sites, electronic forums and virtual lectures aimed at this public.

The investigation of this empirical data associated to the study of the economic sociology bibliography have brought about the identification of five mediation spaces, through which small investors shape their concrete modes of economic agency on social, cultural and technological grounds. These five mediation spaces may be summed up as it follows: 1. the influence of educational initiatives and agents on small investors, 2. the impact of social networks on the economic agencies of such investors, 3. the shaping of investment styles ( either 'conservative' or 'aggressive') based on social identities and roles these investors vindicate, 4. the impact of technologies and softwares that ground the economic agencies of small investors and, finally, 5. the constant association between stock investment and the cultural universe of games among this universe of investors.

As a conclusion, opposed to the orthodox financial economics, we argue that economic agency is a complex process along which individuals shape their rational calculations according to social, cultural and technological factors or dimensions.

**Key-words:** stock exchange, small investors, economic agency, economic sociology, social networks and performativity.

# O PEQUENO INVESTIDOR NA BOLSA DE VALORES: UMA ANÁLISE DA AÇÃO E DA COGNIÇÃO ECONÔMICA.

## ÍNDICE DE CAPÍTULOS

<b>CAPÍTULO 1:</b> <i>O pequeno investidor na bolsa brasileira: objeto, questões, materiais e procedimentos de pesquisa.</i>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO 2:</b> <i>A cultura financeira integrativa e a bolsa de valores como uma arena social</i>	<b>34</b>
<b>CAPÍTULO 3:</b> <i>As instâncias de educação para o investimento em ações e os 'professores de bolsa'.</i>	<b>62</b>
<b>CAPÍTULO 4:</b> <i>Os entrevistados dizem como investem: O caso dos 'conservadores'.</i>	<b>102</b>
<b>CAPÍTULO 5:</b> <i>Os entrevistados dizem como investem: o caso de 'moderado-arrojados', de 'ousados' ou 'capitalistas até demais'.</i>	<b>139</b>
<b>CAPÍTULO 6:</b> <i>A constante associação entre o investimento em bolsa e o universo cultural dos jogos.</i>	<b>166</b>
<b>CAPÍTULO 7:</b> <i>Conclusão e síntese do argumento: Um modelo de explicação descritiva da ação e da cognição econômica.</i>	<b>179</b>
<i>Glossário de termos de mercado utilizados ao longo do texto</i>	
<i>Referências Bibliográficas</i>	

*Se você não pode controlar os ventos,  
regule bem suas velas!*

( Um pequeno investidor expõe sua 'filosofia'  
a outros pequenos em um fórum de Internet  
sobre bolsa de valores)

## **Capítulo 1 - O pequeno investidor na bolsa brasileira: objeto, questões, materiais e procedimentos de pesquisa.**

### **A) O objeto da pesquisa.**

Em 2007, fui aprovado na seleção para o Mestrado no Programa de Pós-Graduação em Sociologia da Universidade de São Paulo com um projeto sobre a relação entre sindicatos e fundos de pensão. Como os fundos de pensão alocavam parcelas de seu capital em investimentos acionários - e eu não sabia absolutamente nada sobre ações e bolsa de valores - decidi realizar um curso de Introdução à Bolsa de Valores, promovido gratuitamente pela BOVESPA.

Nos dois dias de curso, deparei-me com as quase oitenta pessoas que também o realizavam. Algumas já investiam, outras desconheciam a bolsa de valores tanto quanto eu, mas todas se mostravam entusiasmadas pelas perspectivas de enriquecer a partir do investimento em ações, ou seja, mostravam-se seduzidas pela possibilidade de ganhar algum dinheiro nos tempos 'livres' de suas vidas e de seus dias de trabalho, negociando ações a partir de um simples computador pessoal conectado à Internet<sup>1</sup>. O instrutor do curso assegurava que isto era possível: suas palavras eram sorvidas e anotadas com muita atenção por uma plateia que mal podia disfarçar sua fascinação com aquele admirável mundo novo, que poderia elevar suas rendas para além dos salários que recebiam nas mais diversas ocupações profissionais que estas pessoas exerciam.

Considerarei então que este poderia ser um objeto de estudos mais proveitoso do que os fundos de

---

<sup>1</sup> Como veremos melhor adiante, o chamado 'sistema home-broker' permite que pessoas comprem e vendam ações a partir de um simples computador pessoal conectado à Internet por intermédio de uma corretora de valores mobiliários cadastrada na BMFBOVESPA. Há cerca de 70 corretoras atuando no mercado brasileiro: a mais barata entre elas, cobra uma taxa de 5 reais por cada compra ou venda, de qualquer volume de ações, efetivado a partir do sistema de home-broker. As mais caras cobram, em geral, uma taxa de 25 reais mais 0,5% sobre o volume financeiro movimentado em cada negócio efetivado.

pensão, uma vez que estes já se encontravam amplamente documentados na bibliografia brasileira. (BIANCHI & BRAGA, 2005; GRUN, 2003, 2005 e JARDIM, 2007)

Inicialmente, minha ideia de estudos era verificar quais indivíduos, entre os que participavam dos cursos BOVESPA, efetivamente incorporavam a prática de investir em ações, levantando a hipótese de que a concentração de capitais econômicos e educacionais era fundamental para a efetiva incorporação do hábito de investir em bolsa.

Esta era, contudo, uma questão primária e de respostas previsíveis: provavelmente, terminaríamos por concluir que o investimento acionário é mais comum entre pessoas de melhores condições sócio-econômicas, algo praticamente óbvio.

Assim sendo, busquei conhecer pessoas que já investissem em bolsa com a finalidade de ter conversas exploratórias com as mesmas, buscando não apenas entender melhor aquele mercado como também formular, progressivamente, questões que poderiam informar uma pesquisa sobre pessoas físicas que investem em bolsa.<sup>2</sup>

A partir destas primeiras conversas, passei a correr atrás de todo material que estas pessoas, localizadas a partir de minha rede de conhecidos, indicavam-me para o aprendizado e a familiarização com a bolsa de valores.

Foi assim que conheci os sites especializados em mercado financeiro - com informações e serviços focados no pequeno investidor pessoa física - ADVFN Brasil e INFOMONEY. Explorei seus extensos dicionários sobre finanças - com definições sucintas sobre termos, ferramentas de análise e operações de mercado - seus fóruns eletrônicos para a troca de ideias entre pequenos investidores e suas palestras sobre investimentos transmitidas via Internet.

A partir daí, notei igualmente que os cursos da BOVESPA eram apenas uma entre as muitas iniciativas de educação para o investimento acionário, promovidas pelas corretoras de valores mobiliários ou pelos 'professores de bolsa', isto é, pessoas que ofereciam cursos, palestras, livros e DVDs sobre técnicas de investimento em bolsa de valores e que se denominam, como veremos no capítulo 3, justamente como 'professores'.

Um a um, conheci as propostas e os materiais dos 'professores de bolsa' mais citados nestes sites e também assisti a um total oito palestras sobre bolsa de valores promovidas por corretoras distintas.

À medida em que passava a entender melhor o universo das bolsas de valores, descobria que havia 'day-trades', os negócios rápidos em que a compra e a venda da ação ocorrem no mesmo dia, às vezes em menos de uma hora, os 'swing trades', negócios que duram no máximo duas semanas e os 'position', os negócios longos que podem durar meses ou anos. Aprendi que os investidores

---

<sup>2</sup> Estas conversas, esclareço, não foram formalizadas como 'entrevistas' dado o estágio inicial de minhas ideias e meu baixo nível de conhecimento sobre bolsa de valores à época.

classificavam as ações de diferentes formas, denominado-as, por exemplo, de *blue chips* – ações das maiores empresas do mercado, tidas como mais seguras e estáveis do que as demais ações da bolsa - *small caps* – ações de empresas consideradas pequenas, mas com grande potencial de valorização – ou os 'micos' – empresas que enfrentavam sérias dificuldades financeiras, cotadas a alguns centavos na bolsa mas que, face a toda sorte de boatos ou rumores, poderiam experimentar grandes variações de valor em curtos espaços de tempo.

Também percebi que os investidores possuíam as mais criativas classificações para si próprios, denominando-se de 'conservadores', 'arrojados', 'day-traders', 'miqueiros' etc. Fui aprendendo que haviam técnicas para se determinar a compra ou venda de uma ação a partir unicamente do gráfico de preços desta ação e técnicas para análise da saúde financeira das empresas a partir dos fundamentos de seus balanços financeiros trimestrais e que tais técnicas, por sua vez, igualmente geravam denominações aos investidores que as utilizavam ('grafistas' ou 'fundamentalistas')

Logo, como se percebe, este é um mundo de termos, operações e denominações próprios e especializados. De início, ele parece pouco acessível ou 'convitativo', principalmente para quem se origina das ciências humanas, como o pesquisador e a maioria dos prováveis leitores desta dissertação. Não obstante, passada a adaptação necessária para se ingressar em qualquer área que não conheçamos, compreender os elementos e as operações básicas de uma bolsa de valores não se revela como uma tarefa especialmente difícil.

Para acompanhar o presente trabalho, não será necessário aprender mais do que o básico sobre as bolsas de valores. Deste modo, para facilitar esta tarefa ao leitor, além de explicarmos em linguagem clara os 'termos técnicos' no corpo do texto - conforme eles apareçam na análise - também organizamos um pequeno glossário, ao fim da dissertação, novamente com explicações sobre os mesmos termos, para facilitar a consulta a um ou outro deles que possa ter escapado à atenção do leitor durante o texto<sup>3</sup>.

De qualquer maneira, o fato é que face a este intrigante 'mundo novo', gradualmente percebi que seria interessante estudar como os pequenos investidores acessam, reúnem e analisam informações sobre o mercado, que tipo de informações julgam úteis, o que os faz preferir um tipo específico de ação em detrimento de outro, um horizonte temporal de curto, médio ou longo-prazo ou o nível de riscos que eles assumem em suas operações.

Em suma, notei, aos poucos, que estudar a cognição e a ação econômica entre os pequenos investidores seria mais interessante do que se ater àquela questão inicial e previsível sobre a incorporação do hábito de investir a partir da posse prévia de capitais econômicos e culturais.

---

3 Ademais, em uma última tentativa de encorajar o leitor, é útil lembrar que acompanhar as ideias de um Michel Foucault ou de um Lévi-Strauss, por exemplo, é sempre mais difícil do que entender um grupo de termos sobre operações puramente mercantis.



Mas por que estudar a ação e a cognição econômica justamente entre os investidores pessoa física, ou como eles se denominam, entre os 'pequenos investidores'? Porque eles se representam e são representados pelos demais agentes do mercado como uma espécie de *outsiders*<sup>4</sup> na bolsa de valores. Eles são os 'não-especialistas', os 'não-profissionalizados', os que, em geral, não vivem do mercado, possuindo outras ocupações profissionais. Assim como o pesquisador, eles tiveram (ou como alguns deles reconhecem, ainda têm) que aprender e se familiarizar com a lógica e o vocabulário da bolsa de valores.

Ao longo das entrevistas e da exploração de materiais de pesquisa, como os sites e fóruns de Internet dedicados ao investidor pessoa física na bolsa de valores, notei que os investidores pessoa física invariavelmente representam-se e também são representados, pelas instâncias e agentes de mercado, como 'pequenos investidores', independentemente do capital de que dispõe para investimento, de seu tempo, experiência ou conhecimento em bolsa.

Neste sentido, tomando a linguagem e o modo de se representar do próprio universo empírico focado, nosso objeto de pesquisa não é outro senão o 'pequeno investidor', ou seja, os investidores pessoa física que compram e vendem ações através do homebroker ou dos fundos de ações administrados por bancos, como veremos adiante.

Logo, não foi necessário delimitar nosso objeto de pesquisa face a quaisquer critérios objetivos – de capital investido, tempo de mercado ou renda disponível – justamente porque, como dissemos, independente de quaisquer destes critérios, os investidores pessoa física se denominam e são denominados, na realidade investigada, como 'pequenos investidores'.

Portanto, assim como o faria um antropólogo face a uma 'exótica' tribo, reconhecemos nosso universo de estudo a partir do próprio modo de representação que os 'nativos' manifestam sobre si, evitando, desta maneira, a imposição de cisões e categorias artificiais, por parte do pesquisador, ao mundo empírico que lhe interessa.

Nos fóruns de Internet em que pequenos investidores interagem entre si<sup>5</sup>, há, inclusive, uma denominação curiosa a partir da qual eles se reconhecem, uns aos outros. Em uma metáfora que expressa a bolsa de valores como uma instância predatória, um lugar de 'caça' e de uma peculiar 'cadeia alimentar', os pequenos investidores chamam-se, uns aos outros, de 'sardinhas' justamente em oposição aos 'tubarões', que seriam, na metáfora, os grandes investidores e/ou fundos de investimento, principalmente estrangeiros.

Como sabemos, os processos sociais de construção identitária são governados por uma lógica

---

4 São *outsiders*, mas ao contrário dos que 'vêm de fora' na Winston Parva do célebre estudo de Norbert Elias e Scottson, eles não são, de modo algum, indesejados. Como veremos, há uma profusão de agentes e instituições que buscam assediá-los, atraí-los e mantê-los no mercado de ações.

5 Fóruns encontrados nos sites já citados, INFOMONEY e ADVFN Brasil.

eminentemente relacional, a partir da qual um grupo ou indivíduo constitui sua própria identidade a partir da oposição a outros grupos e indivíduos, manifestando 'como' e por que' o ego deste processo identitário representa-se como diferente dos grupos e indivíduos que ele reconhece como os 'outros'.

Aqui, portanto, será interessante adiantar algo de nosso material empírico, no intuito de evidenciar como os investidores pessoa física enxergam-se e são enxergados na condição de pequenos investidores ( ou 'sardinhas') face aos 'grandes investidores' ( ou os 'tubarões' da bolsa)<sup>6</sup>.

Em primeiro lugar, os agentes e instituições voltados à educação do pequeno investidor para o investimento em bolsa não hesitam em apontá-los como o elo mais frágil, as vítimas em potencial dos bruscos movimentos da bolsa de valores. Um destes agentes de educação, que focaremos no capítulo 3, afirma na ExpoMoney/2009 - auto-intitulada como a maior feira de educação para o investimento em bolsa da América Latina:

*Sabem qual é o verdadeiro segredo da bolsa? É o que ninguém diz pra vocês... porque ninguém avisa o gado que ele tá indo pro matadouro! A verdade é que o sistema gera vocês só pra pagar a conta, pra que os grandes investidores tenham lucro, as corretoras tenham corretagem, a bolsa cresça... O sistema precisa de vocês pra que ele possa girar. Quando vocês perdem [dinheiro] na bolsa e desistem de investir, não tem problema, outras pessoas físicas entram e aí começa tudo de novo.*

A partir desta visão ácida, este educador, Maurício Hissa, defende, como veremos no capítulo 3, que o pequeno investidor deve, em primeiro lugar, ser educado sobre a bolsa antes de iniciar seus movimentos na mesma, constituindo-se como um 'poupador' em ações de grandes empresas, sem ceder ao jogo de especulação na bolsa, para o qual ele não teria nenhuma chance, face aos 'profissionais'.

Seguindo a lógica relacional que caracteriza os processos de construção identitária, os pequenos investidores aceitam e reforçam esta forma de se representar como as vítimas preferenciais da bolsa em oposição aos grandes investidores e/ou fundos de investimento, tidos ora como 'eficientes profissionais de mercado', ora como 'cruéis manipuladores de mercado'.

Quando os 'outros' são representados na condição de 'profissionais eficientes', o pequeno investidor compara-se a eles ressaltando que lhe falta ( a ele, pequeno investidor) a *expertise* e o conhecimento técnico, bem como o tempo e a capacidade de acompanhar e relacionar os mais diversos dados, notícias e informações sobre o mercado. Ao refletir sobre o que seria necessário para ter maior rentabilidade na bolsa, um pequeno investidor entrevistado compara-se aos 'grandes investidores' reconhecidos sob esta condição de 'profissionais eficientes no mercado' da seguinte maneira:

---

6 Esta questão também foi desenvolvida em ( BONALDI, 2010).

*Pra ter mais lucros na bolsa, eu teria que estar totalmente informado sobre o que acontece no mercado, estar sempre colado a umas três telas de computador; seguindo tudo que sai de balanço das empresas, relatórios econômicos, dados do governo, como os profissionais fazem.... Bem, eu não faço nada disso aí! Você vê, na crise [ a crise de Outubro de 2008], todo mundo perdeu dinheiro, menos o grande investidor, porque esses caras trabalham desse jeito e eles sabem muito bem o que estão fazendo.*

*Os pequenos investidores, como agente, são grãos de areia, as sardinhas como o pessoal fala. Você lê ou ouve uma informação que você acha interessante e pensa: 'Pô, tá aí uma oportunidade!' Mas se isso chegou em você, quer dizer que isso já chegou no grande investidor muito antes, ele já fez o movimento dele e não vai sobrar muita coisa pra você. É isso, pra resumir; o pequeno investidor é sempre o cara que se ferra...*

Já, quando reconhecidos sob a condição de 'manipuladores de mercado', os grandes investidores são vistos como agentes que, em virtude do tamanho de seus capitais, podem determinar movimentos de preço no mercado, prejudicando os pequenos investidores:

*Imagina que um fundo estrangeiro tem, sei lá, uns 10 milhões de dólares de uma ação brasileira, que você também tem. Aí, eles recebem um sinal da matriz deles lá que é pra vender tudo imediatamente. Eles forçam os preços pra baixo muito, muito rápido. Se você é pego numa onda dessas, você fica assustado e vende também, por qualquer preço. Mas aí esse fundo só tava preparando uma jogada futura, eles voltam comprando a mesma ação por um preço bem menor e o preço da ação acaba voltando ao preço de antes dessa venda. Eles ganharam dinheiro e você e muitas outras pessoas foram enganadas....*

Ao se representarem a partir da oposição aos grandes fundos ou investidores, vistos ora como 'profissionais eficientes', ora sob a condição de 'cruéis manipuladores', os pequenos investidores frequentemente concluem que a única maneira de reduzir este fosso de desigualdades que os fragiliza é buscarem conhecimento e educação sobre o investimento em bolsa. Ao longo de toda pesquisa, acompanharemos esta 'busca', bem como os agentes e iniciativas educacionais que tentam supri-la<sup>7</sup>.

De tudo que viemos de dizer, nota-se que estudar como estes *outsiders* assimilam e exercem os modos de cognição do mercado financeiro é estudar como a cultura própria a um espaço sócio-econômico delimitado é atualizada e difundida por agentes que, ao menos inicialmente, são estranhos a este espaço.

---

<sup>7</sup> Por vezes, ademais, esta forma de se representar também é mobilizada como uma razão para o consolo e a conformação com perdas ou com uma performance de mercado menor do que a esperada. Após, refletir sobre seus erros e acertos no último ano, um entrevistado conforma-se, por exemplo, afirmando que 'para um pequeno investidor, acho que tá bom.'

Esta proposta me pareceu ainda mais instigante na medida em que as bolsas de valores apresentam um status ambíguo.

Por um lado, elas são representadas como um espaço hiper-racional, com seu linguajar especializado, suas tecnologias avançadas, sua insaciável e obsessiva busca por informações e notícias em 'tempo-real', análises de rentabilidade/risco, seus especialistas e os MBAs que eles ostentam etc.

Por outro lado, as bolsas são, por vezes, apresentadas em imagens diametralmente opostas, ou seja, como espaços convulsionados pela irracionalidade, inclinados ao pânico dos 'estouros de manada' ou à sanha especulativa que os aproxima, frequentemente no imaginário social, a 'cassinos' e 'jogos de azar' <sup>8</sup>.

Assim sendo, pesquisar como os pequenos investidores - essas 'pessoas comuns' que adentram a bolsa de valores, geralmente através do home-broker - assimilam, desenvolvem e exercem modos de cognição e de ação econômica nesse espaço, ora representado como hiper-racional, ora como absolutamente irracional, é a pergunta geral que estrutura a presente dissertação do começo ao fim.

## **B) As questões da pesquisa.**

Enquanto procurava e mantinha conversas informais com pequenos investidores para elaborar as questões de pesquisa, também buscava me aprofundar na bibliografia sobre sociologia econômica.

Meu primeiro contato com esta bibliografia deu-se a partir de um número especial da Revista Tempo Social e principalmente a partir do artigo de Roberto Grun sobre a Sociologia das Finanças. (GRUN, 2004) No segundo semestre de 2008, este contato foi intensificado em virtude da disciplina de Sociologia Econômica oferecida pela Professora Titular Nády Araújo Guimarães em nosso Programa de Pós-Graduação em Sociologia. No decorrer do curso, que exigia fichamentos semanais da leitura proposta<sup>9</sup>, criou-se, sem que eu o percebesse de início, um ciclo virtuoso ao longo do qual as leituras esclareciam questões que as palestras, as conversas informais e os conteúdos dos sites especializados faziam emergir e este material empírico, por sua vez, também

<sup>8</sup>A pesquisa explorará fartamente a representação do investimento em bolsa como 'um jogo de azar'. Menor atenção será concedida ao vocabulário que associa a bolsa e seus investidores à 'irracionalidade' e à 'agressividade' do 'mundo animal'. Além da célebre expressão 'estouro de manada' para designar os momentos de pânico em que investidores simplesmente mimetizam os comportamentos uns dos outros face a grandes incertezas de mercado, há também as denominações *bull market*, para designar os momentos de clara tendência de alta na bolsa, e o *bear market*, para designar as claras tendências de baixa. O folclore do mercado compara os momentos de alta a um bull ( touro) market, justamente porque o sentido do ataque do touro é de baixo para cima. Inversamente, as baixas são comparadas a um bear ( urso) market, porque o ataque dos ursos dá-se de cima para baixo. Lembremos, para finalizar esta 'digressão zoológica', que a estátua que representa Wall-Street não é a de nenhum eminente economista, ou de nenhum dos 'pai fundadores' dos EUA, mas sim a estátua de um vigoroso e indomável touro de pedra.

<sup>9</sup> Um exercício cansativo, quando repetido ao longo de todo um semestre, mas que me foi extremamente produtivo.

jogava suas luzes sobre aquela pesada bibliografia semanal.

Deste modo, ao fim de 2008, eu me sentia seguro para iniciar as entrevistas com os investidores, estabelecendo para a dissertação as seguintes questões de pesquisa, que passo a elencar no momento:

### **1. Os discursos e práticas de agentes e instâncias voltadas à educação dos pequenos investidores.**

Marion Fourcade e Kathy Healy ( 2007) constroem, a partir de fenômenos empíricos documentados na bibliografia da sociologia econômica, a figura dos 'empreendedores morais', ou seja, agentes e instituições que legitimam e promovem mercados e/ou práticas econômicas, constituindo discursos que associam tais práticas ou mercados a motivações extra-econômicas, que buscam justificá-los e difundi-los. De modo algo semelhante, Alex Preda ( 2005) evidencia, em sua pesquisa sócio-histórica sobre a popularização dos mercados de ações na Europa do século XIX, a importância dos discursos de legitimação e atração de famílias de classe médias ao investimento financeiro.

O contemporâneo mercado brasileiro de ações registra uma verdadeira profusão de 'empreendedores morais' com seus discursos e práticas voltados à legitimação do investimento acionário e à atração de novos públicos a esta prática<sup>10</sup>.

Como veremos no capítulo 2, o investimento em ações é legitimado a partir de discursos que o evocam como uma atitude econômica moderna, que estimula o crescimento econômico do país e pode assegurar ou complementar as reservas previdenciárias e o bem-estar financeiro de famílias e indivíduos.

Não obstante, uma das principais formas de promover e legitimar a popularização investimento acionário no país é o desenvolvimento de iniciativas para educação do pequeno investidor, ou seja, para ensiná-lo a investir com 'análises', 'métodos' e 'fundamentos' defendendo, portanto, que o investimento em bolsa não é um 'jogo de azar', como tantas vezes ele se acha socialmente retratado e estigmatizado. Esta é a estratégia de legitimação que mais nos interessa para o estudo da ação e da cognição econômica: veremos que iniciativas de educação do pequeno investidor são carreada pela própria BMFBOVESPA, pelas corretoras e, igualmente, pelos 'professores de bolsa'.

---

<sup>10</sup> Os agentes e instituições implicados na construção sócio-política do Índice de Sustentabilidade Empresarial ( ISE) e a implantação dos conteúdos de governança corporativa são também exemplos de 'empreendedores morais' no contexto do mercado acionário do país. Para uma análise sobre os agentes e instituições envolvidos na constituição do ISE, é interessante consultar ( SARTORE, 2008). Já para uma análise sobre a governança corporativa, sugerimos ( GRUN, 1999).

A BMFBOVESPA quer ampliar sua base de investidores e para isso, mantem, cursos gratuitos de educação financeira, uma campanha de palestras itinerantes de apresentação do investimento em bolsa a empresas, sindicatos, faculdades e ao público em geral em locais como praia, shopping centers etc.

As corretoras de valores querem ampliar sua base de clientes e, para isso, também oferecem palestras, apresentam-se em feiras e exposições e oferecem cadastramento de e-mails para recepção gratuita de boletins de análise e notícias do mercado.

Contudo, a figura mais surpreendente nesta área é, sem dúvida, a figura dos 'professores de bolsa': ex-profissionais do mercado ou investidores experientes que abrem empresas de educação financeira oferecendo várias modalidades de cursos para se aprender sobre bolsa, DVDs e livros com estratégias operacionais, assinaturas de seus sites onde o cliente poderá acessar análises, notícias, recomendações de negócios, fóruns e salas de *chat* para a troca de opiniões sobre o mercado com os próprios 'professores' e demais assinantes do site etc.

Estes profissionais identificam-se, de fato, como 'professores', chamam seus clientes de 'alunos', a interação com eles de 'cursos', para os quais há até mesmo 'certificados' ou 'diplomas': em suma, tudo se acha traduzido para o vocabulário e a lógica do mundo escolar, melhor dizendo, para a constituição de um surpreendente campo educacional do pequeno investidor, que visa transmitir e ensinar técnicas bem-sucedidas de se investir em bolsa de valores.

Deste modo, notamos que a atividade destes agentes e instâncias voltados à educação do pequeno investidor para a bolsa de valores transcende o papel previsto pelos 'empreendedores morais' por Fourcade e Healy (2007), na medida em que eles não tratam apenas de legitimar o mercado de ações, mais que isso, eles buscam influenciar, educar e modelar, na verdade, o comportamento dos *outsiders* na bolsa, isto é, transmitir e inculcar nos pequenos investidores os conteúdos e práticas necessários para que se tornem bons investidores no mercado.

Já no capítulo 2, observaremos algo sobre estas instâncias e agentes educacionais. Contudo, o capítulo 3 é o que será totalmente dedicado a eles. Neste capítulo, analisaremos a iniciativa educacional da BMFBOVESPA que, em virtude de sua estrutura e peso institucional, pode ser descrita como a principal agente de educação do pequeno investidor.

Em seguida, ainda no capítulo 3, o foco recairá sobre quatro 'professores de bolsas' e suas 'escolas' citados pelos entrevistados. Buscaremos investigar de que modo estes profissionais apresentam-se como professores aos 'pequenos investidores', os discursos e técnicas que buscam transmitir, tendo, nos casos dos entrevistados que os citam, exemplos de como tais discursos e técnicas são internalizados.

Como material de pesquisa para o trabalho sobre esta questão de pesquisa, contamos com

entrevistas com dois destes quatro professores, palestras destes quatro que pudemos assistir na Expomoney e os materiais disponíveis nos sites dos mesmos, além do curso de educação financeira que realizamos na BOVESPA ainda em 2007 e as seis palestras, gratuitamente ofertadas por corretoras, sobre investimentos em bolsa que acompanhamos ao longo da pesquisa.

## **2. O estabelecimento e a incorporação de estilos de operação em bolsa e a associação entre estes estilos operacionais e identidades ou papéis sociais entre os entrevistados.**

Os pequenos investidores frequentemente acionam identidades ou estilos operacionais para explicar como investem na bolsa. Investidores podem se apresentar como 'conservadores' em bolsa, afirmando investir apenas em empresas mais 'seguras', ou como 'arrojados' por gostarem de empresas de maior risco. O horizonte temporal para o resgate do investimento também aparece como um marco para a classificação dos estilos operacionais, sendo que o longo-prazo é associado a comportamentos 'conservadores', enquanto os prazos mais curtos são, em geral, associados aos estilos mais ousados.

Desta forma, a auto-classificação de estilos operacionais dos investidores deflagra e evidencia a classificação prática das 'espécies' de ações cotadas na bolsa e dos horizontes temporais esperados para o resgate e a apuração do resultado do investimento. Mas não é somente isso.

Nas entrevistas com onze pequenos investidores que realizamos, notamos que os entrevistados geralmente apresentam e justificam seus estilos operacionais na bolsa a partir das identidades ou papéis sociais que os caracterizam ou que reivindicam para suas vidas 'fora' da bolsa de valores. Em outras palavras, identidades e/ou papéis sociais parecem conformar estilos de operação no mercado, principalmente no que tange a crucial decisão sobre o nível de riscos que o investidor pode aceitar para suas operações em bolsa. Ao longo dos capítulos 4 e 5, nos quais trabalhamos as análises das entrevistas, esta perspectiva será melhor exposta e desenvolvida: no capítulo 4, trabalharemos os casos dos entrevistados que se declaram 'conservadores' em bolsa, enquanto no capítulo 5, serão focados os casos dos entrevistados mais 'arrojados'.

## **3. O impacto das redes sociais sobre a condição e a atividade de investidor.**

O texto de Mark Granovetter (1985) sobre a estruturação da ação econômica nas redes de contatos e relações sociais presentes e concretas é comumente referido como o marco fundador da chamada “Nova Sociologia Econômica”. O enfoque de redes exerceu grande impacto sobre a

agenda desta área, tendo sido mobilizado para análise dos mais diversos objetos empíricos, com os mais diferentes resultados e 'achados'.

Neste texto 'fundador', Granovetter aborda, a partir de exemplos empíricos, as redes de relações e contatos entre agentes econômicos como um mecanismo social de controle e restrição a comportamentos oportunistas, uma vez que o conhecimento mútuo entre os agentes refreia a adoção de um comportamento oportunístico sob o receio de que tal atitude desencadeie a reprovação coletiva por parte dos demais agentes, prejudicando os próprios interesses econômicos do agente em questão, já que este necessita dos demais para a realização cotidiana de suas operações econômicas.

Em outro texto bem conhecido (1983), Granovetter expõe como os laços sociais 'fracos' (de intensidade e frequência de encontros menor) podem ser transmissores mais eficazes de informações e 'dicas' sobre oportunidades de emprego do que os laços 'fortes' (família, núcleo de amigos e conhecidos mais próximo), na medida em que os laços 'fortes' conectam grupos sociais muito próximos, onde há maior probabilidade de redundância das informações transmitidas entre os indivíduos, já que estes tendem a compartilhar espaços de sociabilidade semelhantes.

Mas não apenas informações, confiança ou reputação circulam entre as redes. Em uma revisão da bibliografia sobre redes de imigrantes, Portes e Sensenbrenner (1993) demonstram o fluxo de crédito e capital através dos circuitos étnicos de imigrantes recém-chegados aos EUA.

No que tange à bibliografia mais próxima das bolsas de valores, as redes de contatos e relações sociais foram flagradas como poderosos mecanismos de atração e conversão de indivíduos ao investimento acionário. (HONG, KUBIK, STEIN, 2004)

De fato, todos nossos entrevistados, ao explicarem como se interessaram pela bolsa, narraram a importância de pelo menos um conhecido - ora de laços 'fracos', ora de 'fortes' - para suas aproximações com a bolsa.

Embora alguns entrevistados considerassem pouco importante ou frequentes as conversas com conhecidos que investiam, outro uso comum das redes de contato, revelado pelos entrevistados, é a procura destes conhecidos em momentos de incerteza - caso das grandes quedas de mercado no fim de 2008 - para uma troca de opiniões ou para o claro aconselhamento acerca do que fazer no momento em questão. Logo, embora muitos entrevistados façam questão de enfatizar que tomam suas decisões sozinhos, veremos como é flagrante o recurso às redes nos momentos de excepcional incerteza e riscos no mercado.

Em meio às análises das entrevistas ao longo dos capítulos 4 e 5, teremos a oportunidade de observar duas outras mobilizações das redes sociais: em uma delas, dois entrevistados revelam as redes de relações afetivas como transmissoras de capital para investimento em bolsa, em outro caso,



veremos como uma relação de amizade também se desdobra em uma relação de 'dica' e orientação para a realização de um investimento absolutamente incerto e arrojado.

Ademais, veremos ainda o caso de uma entrevistada que mobiliza uma rede de relações estabelecida em um fórum de pequenos investidores na Internet, ou seja, entre pessoas que nunca se encontraram pessoalmente e que, muitas vezes, identificam-se apenas por apelidos ( os *nicks*, de fóruns e chats da Internet), como principal recurso para sua formação enquanto investidora.

#### **4. As associações entre o investimento acionário e o universo cultural dos jogos; o 'dinheiro para ações' como um dinheiro especial.**

Alex Preda ( 2005) aborda a emergência de uma 'ciência do investimento' no século XIX, constituída por profissionais do mercado, pela imprensa especializada e pelos manuais de investimento que, embebidos na atmosfera positivista da época, imputavam ao mercado financeiro o caráter de um objeto de ciência, isto é, uma esfera regida por leis recônditas, porém objetivas, cuja descoberta dar-se-ia a partir do estudo metódico e da observação sistematizada dos fluxos de investimento.

O mercado passa a ser representado, portanto, não como o entrechoque anárquico das múltiplas expectativas de seus agentes, mas sim como uma realidade ordenada, dotada de suas leis próprias, cujo revelamento estabeleceria os princípios de predictibilidade das dinâmicas dos fluxos de investimento e lançaria as bases para técnicas bem-sucedidas de investimento.

No capítulo 2, acompanharemos a emergência desta 'ciência do investimento' no século XIX, bem como sua trajetória de consolidação e difusão até a contemporaneidade tecnológica das bolsas.

Na verdade, todo o conjunto de instâncias de educação para o investimento acionário são tributários e reprodutores desta ideia de uma 'ciência do investimento', e, como já sugerimos, os pequenos investidores incorporam esta perspectiva ao representar o mercado como um objeto de constante aprendizagem: ou seja, ao se preocupar em pagar cursos, ler livros e frequentar sites de análise, eles atualizam constantemente a crença na possível identificação das dinâmicas e padrões de movimento do mercado.

Preda argumentava que a emergência desta 'ciência do investimento' exerceu um papel decisivo na legitimação do investimento financeiro ao romper as constantes associações, presentes no imaginário social, que ligavam o investimento aos 'jogos de azar'.

Em outras palavras, a emergência de uma 'ciência do investimento' buscava romper todas aquelas associações que - desde a proibição medieval dos juros ( LE GOFF, 2004 ) - representavam

o investimento como uma atividade social inútil e destrutiva, a nutrir a cobiça especulativa dos homens, lançando-os em jogos especulativos decididos pelos golpes de sorte ou azar, desviando-os, em suma, do trabalho para a ilusão do enriquecimento fora dos quadros de uma atividade socialmente produtiva.

O que Preda argumentava para o século XIX certamente ainda se sustenta. O próprio fato dos pequenos investidores aplicarem tanta energia e recursos na aprendizagem sobre mercado denota que eles o tomam como uma realidade governada por certas lógicas ou dinâmicas que convertem o investimento em uma atividade legítima e não em um 'perde-e-ganha' sobre o qual não seria possível exercer controle algum. No mesmo sentido, as instituições profissionalizadas, como bancos e corretoras, dificilmente sustentariam seus caros departamentos de análise e disputariam os melhores profissionais entre si, caso acreditassem que o mercado é um 'cara-ou-coroa' mais sofisticado.

Não obstante, a realidade acessada pela nossa pesquisa empírica revela-se mais complexa que a formulação de Preda, na qual a emergência de uma 'ciência do investimento' parece romper as associações entre mercado e jogo.

Em primeiro lugar, como o próprio Preda admite, as associações e invocações do mercado como um 'jogo' não desapareceram, ao contrário, elas ainda se constituem no eixo preferencial dos discursos que visam estigmatizar os mercados financeiros, sendo empenhadas, por vezes, até mesmo por forças e atores que não se encontram propriamente à esquerda do espectro político<sup>11</sup>.

Contudo, o mais intrigante fato acessado a partir de nosso material empírico foi descobrir que não apenas os detratores do mercado financeiro associam a bolsa a jogo; os próprios investidores, ou seja, as próprias pessoas que 'acreditam' e colocam seu dinheiro no mercado também o associam a um jogo.

Mais que isso, tais associações nem sempre são costuradas a um 'jogo de azar'. Por vezes, o mercado é comparado a uma outra categoria de jogos, sendo descrito como um 'jogo de estratégia'.

Portanto, esta ambiguidade entre o mercado com suas 'ciências do investimento' e o mercado como um 'jogo' parece ser uma das formas de tradução daquele caráter ambíguo que caracteriza os mercados financeiros, representados ora como espaços 'hiper-rationais', ora como 'cassinos'. Tal ambiguidade representacional não ilustra apenas o confronto entre 'detratores' e 'crentes' no mercado, ela é, como dissemos, notada nos próprios 'crentes', ou seja, nos próprios investidores, compondo, portanto, o aparato de representação e cognição a partir do qual estas pessoas compreendem o mercado e tomam suas decisões no mesmo.

---

11 Assim, nas discussões sobre o modelo de privatização nos anos de 1990, um político como José Serra mostrava-se contra a maior participação do pequeno investidor neste processo, argumentando que 'Bolsa é jogo', como consta em ( SPÍNOLA, 1997)

A partir destas constatações, foi necessário reservar todo um capítulo para explorar as associações entre investimento acionário e o universo cultural dos jogos. No capítulo 6 da dissertação, evidenciaremos as três situações ou contextos conversacionais em que os entrevistados sentiam a necessidade de evocar o mercado a partir dos termos de um 'jogo'. Também, demonstraremos os tipos de jogos a que eles comparam o mercado em cada uma destas situações, buscando evidenciar, por fim, as consequências práticas desta constante metaforização do mercado sob os termos de um jogo.

Adiantamos que uma das consequências mais sensíveis reveladas por esta metaforização é a definição do 'dinheiro para ações' como um dinheiro especial. Ao longo das entrevistas, tornou-se claro que os entrevistados empregavam diversos qualificativos ao dinheiro que investiam na bolsa, fazendo questão de defini-lo de forma minuciosa e distinta do dinheiro reservado para outros propósitos. O trabalho de uma conhecida referência na sociologia econômica, Viviana Zelizer (1989), sobre as qualificações particulares, os modos de uso e de alocação diferenciados do dinheiro conforme suas diversas fontes sociais de obtenção e/ou destinação foi de extremo auxílio para a conformação desta específica questão de análise que compõe nosso projeto de estudos.

## **5. A performatividade das teorias e dos artefatos de acompanhamento do mercado.**

Michel Callon (1998) foi o autor responsável por um interessante cruzamento entre os campos de interesse da sociologia das ciências e das técnicas e a sociologia econômica, ao mobilizar a noção de 'performatividade', inicialmente gestada nos estudos sociais sobre ciência e tecnologia, para os estudos sociológicos sobre mercados e economia<sup>12</sup>. Neste artigo seminal, Callon chama atenção para o desenvolvimento de uma interessante perspectiva sociológica sobre as teorias econômicas.

Ao invés da repetida denúncia das ciências econômicas como um paradigma explicativo irreal, a supor agentes plenamente racionais, maximizadores e associais, Callon evidencia que as ciências econômicas podem ser tomadas como modalidades de conhecimento que não visam propriamente explicar o comportamento dos agentes econômicos, mas sim reformá-los segundo suas próprias bases e princípios. Ao assegurar que explica o mundo, a economia acabaria, desta forma, por reinventar o mundo à sua própria imagem, até onde, obviamente, as correlações de forças sócio-políticas o permitirem<sup>13</sup>.

---

12 Para uma reflexão mais detalhada acerca deste e de outros produtivos cruzamentos, cito novamente o texto de Roberto Grun (2004) sobre a sociologia das finanças.

13 Um exemplo clássico do refreamento dos pressupostos econômicos pela mobilização de forças sócio-políticas é a

A inserção prática e as intervenções políticas dos economistas na sociedade são um dos vetores a partir dos quais a economia modela práticas, instituições e modos de racionalidade, mas a 'performatividade' das teorias também é concretizada a partir da introdução e difusão de artefatos e instrumentos para o acompanhamento dos mercados e para a assessoria dos agentes em suas negociações e processos decisórios. Estes artefatos técnicos incorporaram os princípios das teorias econômicas, contribuindo igualmente para a redefinição da ação dos agentes a partir destes princípios.

Um exemplo eloquente da 'performatividade' a partir de artefatos técnicos é a informatização dos leilões de produtores de morango na região Sologne, França, analisada por Marie-France Garcia Parpet. A autora demonstra como a nova constituição tecnológica da interação entre agentes de um mercado alterou a relação entre os mesmos, aproximando este mercado rural dos modelos de mercado perfeito da ortodoxia econômica. (GARCIA-PARPET, 2003)

Neste sentido, Callon (1998) amplia o argumento tradicional de Granovetter sobre o impacto das redes sociais sobre a ação econômica para constituir aquilo que ele denomina de redes 'socio-técnicas', isto é, redes que articulam não apenas os agentes de mercado entre si, mas também articulam estes agentes aos artefatos tecnológicos que os equipam e assessoram em suas decisões de mercado. Assim, tanto elementos humanos quanto não-humanos (a tecnologia) compõe, em conjunto, as 'agências calculativas', isto é, o quadro de condicionantes, dados e informações que equipam os agentes para suas ações de mercado. Como afirma Callon, portanto, o *homo oeconomicus*, os indivíduos racionais e maximizadores do paradigma neoclássico, existem, de fato, empiricamente, contudo eles não se revelam enquanto realidades naturais e inatas, mas sim como construções sócio-técnicas – ou melhor, a partir de redes sociais concretas com os demais agentes de mercado e com os artefatos tecnológicos que os equipam<sup>14</sup>.

Em virtude da densa informatização dos mercados financeiros e da emergência historicamente recentes (década de 1960 e 70, basicamente) das teorias sobre finanças a partir da matriz da ortodoxia econômica, os estudos sobre finanças foram um campo preferencial para o

---

conformação dos direitos trabalhistas e de proteção social. Para os economistas ortodoxos, o desemprego, por exemplo, é uma situação de excessiva demanda por trabalho e sua correção dar-se-ia pela redução do salário e/ou de direitos trabalhistas, de modo que menos 'indivíduos racionais', segundo o pensamento típico dos manuais, estariam dispostos a procurar trabalho, equilibrando a relação oferta-demanda. Não obstante, a trajetória histórica de lutas políticas e sindicais contrarrestou a ortodoxia econômica, consolidando, para cada contexto nacional, um conjunto de direitos trabalhistas. Assim, embora os salários sejam determinados pela dinâmica da oferta-procura e falemos constantemente de um 'mercado de trabalho', este mercado não é tão perfeito como exigiria a ortodoxia econômica.

14 Outra diferença entre o paradigma neoclássico e as formulações de Callon diz respeito à capacidade dos agentes. Enquanto o paradigma neoclássico supõe a perfeita racionalidade e eficiência dos agentes, capazes de 'precificar' corretamente os novos dados e eventos em seus movimentos de mercado, Callon, ao contrário, afirma que a despeito da sofisticação das 'agências calculativas' - deste *homo oeconomicus* de constituição sócio-técnica – ela jamais se torna capaz de encampar a totalidade dos dados e eventos, revelando a ação econômica como um processo sempre incerto, sujeito a acertos e erros.

desenvolvimento das ideias sobre a 'performatividade'. Um estudo de referência, neste sentido, é a investigação da constituição sócio-histórica dos mercados de opções a partir das equações para o cálculo de preços destes ativos, desenvolvidas pelos economistas Black e Scholes, e dos artefatos técnicos que passaram a automatizar estas equações e a integrar o cotidiano de trabalho dos operadores destes mercados. ( MACKENZIE & MILLO, 2003)

No capítulo 2, exporemos as análises de Alex Preda e de Karin Knorr-Cettina sobre a performatividade nas finanças. A partir das mesmas, poderemos, então, evidenciar nos capítulos seguintes, o efeito performativo que as modalidades de análise e os *softwares* de apoio ao pequeno investidor exercem sobre a operação dos entrevistados.

Adiantamos, desde já, que estes softwares e modalidades de análises constituem, entre os participantes do mercado, algo que definimos, também no capítulo 2, como 'racionalidade interdependente', ou seja, formas práticas de analisar e de tomar decisões na bolsa tomando-se como referência, fundamentalmente, expectativas sobre o comportamento do 'mercado', isto é, expectativas sobre o comportamento dos demais agentes e instituições que compõe o mercado.

## **6. Mas como estas questões de pesquisa, ou seja, estas instâncias de modelação da ação econômica, relacionam-se entre si?**

Vemos, portanto, que a conjugação entre as conversas iniciais com pequenos investidores e a leitura da bibliografia em sociologia econômica abriu estas cinco questões de pesquisa que expomos acima: 1. a influência concreta dos agentes e instituições de educação do pequeno investidor; 2. a correlação entre identidades sociais e estilos de operação e tomada de riscos na bolsa, 3. o impacto das redes sociais, 4. as constantes associações ao universo dos jogos e a demarcação do dinheiro a ser investido na bolsa e 5. a capacidade performativa de artefatos tecnológicos e teorias.

Estas cinco questões de pesquisa são as instâncias a partir das quais nossa dissertação busca constituir e esclarecer o problema da ação e da cognição econômica entre os pequenos investidores.

Como veremos, por vezes, as redes sociais são centrais para a conformação de uma determinada operação de investimento, em outros casos, a influência de um professor de bolsa e/ou o uso de um software de análise do mercado constituem o que é essencial à cognição prática do indivíduo na bolsa. Ademais, ainda será possível, a partir dos casos de pesquisa, avaliar a importância das identidades e papéis sociais como conformadoras do estilo operacional dos investidores e, no capítulo seis, apreciar as consequências práticas da comum associação do investimento em bolsa ao universo cultural dos jogos.

Assim sendo, a ação e a cognição econômica dos indivíduos só se torna compreensível quando

ligada a estas instâncias sociais a partir das quais os indivíduos refletem, analisam e tomam suas decisões concretas no mercado. Como as questões de pesquisa demonstram, estas instâncias 'sociais' de modelação da ação econômica não correspondem apenas a relações interpessoais providas pelas redes sociais em que o indivíduo encontra-se imerso ou pelo contato direto com os 'professores de bolsa'. Elas também encampam os sentidos e representações culturais que informam a ação e a cognição dos indivíduos – através do estudo da correlação entre identidades sociais e estilos operacionais no mercado e a metaforização do investimento em jogo – bem como a aparelhagem tecnológica que contribui para amparar e modelar a operação prática do indivíduo na bolsa. Neste sentido, o 'social' que importa à compreensão do 'econômico' - o 'social' que vigora em nossa pesquisa - não é composto apenas pelas relações interpessoais concretas, mas também pelo contexto cultural de sentidos e representações, assim como a condição e a constituição tecnológica do mercado.

Ao longo da análise das entrevistas, buscaremos demonstrar que tais instâncias sociais de modelação econômica são, na verdade, dimensões de conexão entre o indivíduo e o social, a partir das quais os indivíduos elaboram e constituem seus modos de ação e de cognição econômica. Vale dizer que elas não serão representadas na condição de 'estruturas' que determinam ou lançam fluxos de causalidade irresistíveis à ação individual, mas sim como os terrenos dentro dos quais os indivíduos se movem, exercendo poder de iniciativa e capacidade reflexiva para desenvolver e conformar seus modos de operação e cognição prática na bolsa de valores.

Em outras palavras, a análise retrata os indivíduos calculando suas opções e tentando maximizar seus ganhos, mas ela igualmente ressalta que eles não calculam e maximizam ganhos de modo auto-referenciado, livre e independente face às instâncias sociais em que se movem: logo, ao longo do trabalho, descobriremos que os pequenos investidores não são unidades herméticas e incomunicáveis, soltas no tempo, no espaço e na sociedade que, irremediavelmente, virá a equipá-los e caracterizá-los em sua cognição e operação prática na bolsa de valores.

Não obstante, a abertura destas cinco questões de pesquisa, destas cinco instâncias sociais de modelação da ação e da cognição do pequeno investidor, resulta automaticamente em uma sexta e última questão: como estas cinco instâncias de modelação relacionam-se entre si?

Ao longo da pesquisa, notamos que nenhuma delas preponderava ou comandava as demais. Para alguns investidores, por exemplo, o impacto de redes sociais com outros investidores para suas ações de mercado é baixo ou até mesmo nulo, para outros ele é central. Por vezes, investidores que definem, em termos bem semelhantes, correlações entre suas identidades sociais e seus estilos de operação na bolsa, apresentam ações práticas de mercado absolutamente distintas devido ao fato de que um deles faz uso de um software de análise de mercado e o outro não. Ainda exemplificando,

em alguns casos, o dinheiro a ser investido em ações é definido através da constante associação do mercado a um 'jogo de azar', em outros, o dinheiro separado para ações é resultante de um acordo e/ou negociação familiar.

Deste modo, formular leis ou regras de 'formalização', 'sistematização' ou, muito menos, de 'previsão' sobre a operação e as inter-relações entre as instâncias de modelação da ação econômica resultaria em um empreendimento absolutamente improdutivo.

Uma saída previsível a este problema seria a convencional e justificada abstração da realidade empírica para fins explicativos, 'descomplicar' a realidade para poder explicar algo sobre ela, ou seja, abstrair, de forma consciente três ou quatro destas frentes explicativas para focar especificamente uma ou duas delas. Se feito de forma declarada e consciente, um estudo destes seria certamente interessante<sup>15</sup>. Não obstante, devido às feições decididamente qualitativas, por vezes, até etnográficas, de nossa pesquisa, procedemos uma outra escolha.

Deste modo, em nossa pesquisa, buscamos constituir uma explicação descritiva da operação e das inter-relações entre as instâncias de modelação da ação econômica. Isto é, não visamos a formulação de regularidades ou de sistematizações preditivas, ao invés disso, buscamos, na verdade, explicar a operação e as inter-relações entre estas instâncias de modelação através da análise e da descrição individualizada de nossos entrevistados em seus processos concretos de ação e de cognição econômica. Passaremos, desta maneira, por onze personificações concretas da complexidade, da variabilidade, de modos de operação e inter-relações entre as instâncias de modelação da ação econômica no universo dos pequenos investidores na bolsa brasileira.

Logo se intuí, portanto, que a análise individualizada dos entrevistados, desenvolvida nos capítulos 4 e 5, é o que há de principal na dissertação. São aproximadamente cinquenta páginas dedicadas a tal objetivo e tudo o que antecede estas páginas é, em geral, a preparação do terreno para tais análises, ou seja, a apresentação das ideias e dos conceitos mobilizados para a abordagem dos casos dos entrevistados.

Neste sentido, cada um dos entrevistados é tomado como uma unidade analítica, frequentemente comparada, aproximada ou distanciada, de seus pares para que possamos ilustrar, da melhor maneira possível, a complexidade da operação e inter-relações entre as instâncias de modelação da ação econômica.

Os indivíduos entrevistados emergem, na análise, como os efetivos centros da agência, da ação econômica. Dito de outro modo, são eles que detêm o poder de iniciativa, uma ampla 'margem de manobra', para a reflexão e a definição de seus movimentos e escolhas na bolsa: como veremos, em seu começo como investidor, um entrevistado aceitava 'dicas' de um conhecido, no entanto, após

---

<sup>15</sup> Talvez um estudo destes poderia transcorrer em uma dimensão quantitativa, apontando e explicando correlações estatísticas verificadas no comportamento de um recorte de pequenos investidores.

insucessos, ele resolve tomar cursos com um 'professor de bolsa', contrata um software de análise do mercado e então, passa a não dar, nem aceitar dicas de ninguém; uma investidora, antes interagindo com a 'comunidade virtual' de investidores reunida no site de sua corretora, fazia investimentos de risco; encontrando, porém, uma outra 'comunidade virtual' de investidores, ela se torna uma 'poupadora' em bolsa, procedendo de outro modo no mercado etc.

Vemos nestes exemplos que, como já dissemos, embora os indivíduos sejam retratados como os centros da agência e da iniciativa, eles não serão representados, em nenhum momento da análise, como unidades soltas e livres, no tempo e no espaço, a calcular risco e rentabilidade sem qualquer referência às identidades sociais que efetivamente os caracterizam, a suas redes de relações familiares e/ou com outros investidores, à ação do campo educacional voltado ao pequeno investidor, às tecnologia que os equipam etc.

Em suma, os 'indivíduos' cuja ação econômica buscamos retratar e explicar, neste trabalho, são homens e mulheres que investem na bolsa e que, ao falar destes investimentos, também podem falar não apenas de visões de mercado, cursos, livros e softwares, mas também falam, como veremos, sobre o que significa ser 'homem' e ser 'mulher' do ponto de vista econômico, de como compreendem suas obrigações e relações financeiras com seus familiares e cônjuges e de como imaginam e projetam seus futuros.

## **2. Materiais empíricos e procedimentos de pesquisa.**

Finda a exposição de nossas questões de pesquisa, partimos para a descrição dos materiais empíricos e dos procedimentos de pesquisa mobilizados para a análise. Quanto aos materiais empíricos, devemos iniciar reafirmando a importância da exploração dos sites especializados em mercados financeiros e , focados nos pequenos investidores, como o ADVFN BRASIL ( [www.advfn.com.br](http://www.advfn.com.br) ) e o INFOMONEY ( [www.infomoney.com.br](http://www.infomoney.com.br) ). Estes sites foram nosso principal canal de familiarização com o mercado, a partir de seus dicionários e glossários sobre mercados financeiros.

Posteriormente, também foram incorporado como materiais de análise a observação dos fóruns de pequenos investidores nestes sites e as palestras sobre bolsa transmitidas gratuitamente no ADVFN. Ao longo de toda pesquisa, tendo igualmente cadastrado meu e-mail nestes sites, recebia gratuitamente um boletim de notícias e análises de mercado destes dois sites. O acompanhamento de notícias e conjunturas foi complementado pelo frequente acesso ao site UOL Economia (<http://economia.uol.com.br/> ). Os acessos ao site BMFBOVESPA ([www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br) )



também foram úteis para a coleta de dados sobre o mercado e para a pesquisa sobre as iniciativas educacionais da instituição.

Ademais, no que diz respeito à pesquisa de sites, os sites dos 'professores de bolsa' e suas 'escolas' também foram, como veremos no capítulo 3, extensivamente explorados. Neste capítulo, mencionaremos estes sites e seus endereços eletrônicos.

Outra via de acesso empírico aos discursos e as práticas das instâncias de educação para o investimento em bolsa foram, como já dissemos, o curso de educação financeira, de seis horas de carga horária, tomado na BOVESPA ainda em Dezembro de 2007 e as palestras de corretoras e 'professores de bolsa' que assisti ao longo de 2008 e 2009.

Assisti a seis palestras promovidas por duas corretoras distintas. Três destas palestras eram de introdução ao mercado de ações e tinham por característica comum apresentar e defender um padrão 'conservador' de atuação na bolsa, seus conteúdos serão trabalhados, portanto, no capítulo 3 e 4 da dissertação. Duas dessas palestras apresentavam plataformas eletrônicas, *softwares*, de análise do mercado, projetado para pequenos investidores, e noções de análise gráfica. A última dessas palestras apresentava *softwares* que automatizavam a análise, ou seja, que indicavam pontos de compra e de venda para ações e para opções. Já no capítulo 3, poderemos comentar algo sobre eles.

Entre os dias 17 e 19 de Setembro de 2009, acompanhamos a 'Expomoney São Paulo - 2009', o maior evento destinado à educação do investidor pessoa física da América Latina, no Centro de Convenções Transamérica. Esta foi uma oportunidade de pesquisa absolutamente produtiva, pois pudemos obter entrevistas com dois 'professores de bolsa', e assistir palestras dos demais 'professores de bolsa' melhor reputados entre os pequenos investidores, inclusive àqueles cujos livros, cursos ou sites já haviam sido mencionados por nossos entrevistados.

Devemos ressaltar, contudo, que, tanto nas palestras das corretoras, quanto dos 'professores' e no curso Bovespa igualmente, os palestrantes proibiam a gravação do áudio destas palestras. Deste modo, procedemos a incorporação das mesmas ao nosso material empírico a partir de anotações produzidas ao longo destas oportunidades.

Não obstante, a despeito destas diversas fontes, o núcleo de nosso material empírico permaneceu sendo as entrevistas. Como já dissemos, foram as entrevistas, e conversas informais que antecederam algumas delas, que guiaram minha familiarização com a bolsa e a prospecção do mundo de livros, sites e palestras sobre investimento em ações. Assim sendo, por exemplo, quando um entrevistado citou os sites ADVFN e INFOMONEY, eu passei a explorá-los, quando outro disse que seguia as ideias do livro "Axiomas de Zurique", eu o li ou quando um terceiro demonstrou ter sido muito influenciado por um determinado 'professor de bolsa', fui atrás de materiais oferecidos

por este professor.

Dessa forma, as entrevistas organizaram o percurso da pesquisa através da volumosa quantidade de livros, palestras, sites e *softwares* de apoio ao pequeno investidor. Já que se tratava de estudar os modos de cognição e representação dos pequenos investidores, creio que ter seguido os caminhos apontados pelas próprias entrevistas foi mais acertado do que qualquer outro critério para 'pré-estabelecer', fora do contato com os entrevistados, o que ler, que sites acessar, que palestras assistir etc: neste sentido, a pesquisa assumiu, talvez, certas feições de percurso etnográfico<sup>16</sup> e pudemos não apenas acessar discursos e técnicas, mas também flagrar como discursos e técnicas são assimilados na operação prática dos pequenos investidores.

Dada a centralidade das entrevistas para a composição do material empírico, o critério de seleção dos entrevistados revela-se como de suma importância: a inadequação deste critério decerto prejudicaria a qualidade do material de análise por inteiro

Já que não se tratava de um estudo quantitativo, não poderíamos orientar os critérios de seleção por quaisquer parâmetros que trabalhassem as perspectivas de médias, correlações ou generalizações estatísticas<sup>17</sup>.

Desde o início, tínhamos como intento, na verdade, flagrar a diversidade de 'perfis' e/ou identidades sociais entre as pessoas que investem, bem como captar a diversidade de padrões de investimento existentes entre elas. Era necessário, pois, localizar uma instância empírica, no universo dos pequenos investidores, dotada de legitimidade e centralidade suficientes para justificar a escolha dos entrevistados a partir das categorias ou tipologias de públicos investidores levantadas por esta própria instância.

Nenhuma instância empírica me pareceu mais adequada para tanto do que a classificação dos cursos de educação financeira oferecidos gratuitamente pela BMFBOVESPA. Pela sua estrutura e peso institucional, bem como pelas suas múltiplas iniciativas de marketing e educação visando a popularização do investimento acionário no país, a BMFBOVESPA pode ser descrita como o principal 'empreendedor moral', no sentido de FOURCADE e HEALY (2007), da expansão dos

---

16 Talvez seja possível afirmar que, instintivamente, a pesquisa transcorreu de forma algo semelhante a uma proposta de etnografia que só vim a conhecer recentemente: a etnografia multi-situada de George Marcus (1998). Grosso modo, esta proposta recomenda ao pesquisador a construção de seu percurso analítico a partir dos diversos processos, materiais ou localidades apontados pelo seu próprio objeto de interesse imediato, buscando elaborar, ao longo da pesquisa, as mediações e ligações entre este objeto de interesse e as dimensões e conteúdos que ele próprio considera relevantes.

17 Não obstante, consideramos que um bom estudo sociológico, de caráter quantitativo, sobre os pequenos investidores seria absolutamente interessante e provavelmente necessário aos próprios agentes e instituições interessados na popularização da bolsa brasileira. Os levantamentos realizados por consultorias, sob a encomenda de instituições do mercado, pelo menos aqueles divulgados em mídia, revelam-se, em geral, como estudos pouco consistentes do ponto de vista acadêmico. Um deles, por exemplo, distribuiu aleatoriamente cem questionários entre clientes de uma corretora e, posteriormente, saiu distribuindo *briefings* à imprensa afirmando, a partir desse 'levantamento', que 60% dos pequenos investidores no Brasil pensam assim, 40% preferem tal operação etc.

pequenos investidores, ou seja, da popularização da bolsa brasileira.

Deste modo, esclarecemos que a instituição oferece quatro modalidades de cursos gratuitos, cada qual destinada a um público específico: Bovespa Master (modalidade de curso proposta a adultos e universitários), Bovespa Família (modalidade proposta a famílias), Sênior (modalidade proposta à terceira idade) e Mulheres em ação (modalidade focada no público feminino)<sup>18</sup>.

Ao assimilar este recorte dos cursos BMFBOVESPA para estabelecer o critério de seleção dos entrevistados, julgamos conveniente separar a categoria universitários da categoria adultos<sup>19</sup> (englobadas pela modalidade 'Bovespa Master'), formando assim cinco categorias de entrevistados: investidores universitários, investidores adultos (com graduação universitária completa, acima de 25 anos<sup>20</sup>, sem filhos, casados ou não), investidores que possuem família (ou seja, que tenham filhos<sup>21</sup>, sendo casados ou não) e investidores aposentados (aposentados, com mais de 60 anos) e investidores do sexo feminino.

Para cada uma das cinco categorias definidas a partir do recorte dos cursos, nossa ideia inicial era de entrevistar dois indivíduos, um que se declarasse, no contato prévio à entrevista, como de perfil de investimento conservador, outro como de perfil moderado ou agressivo. Contudo, pelas razões práticas de se conhecer e poder acessar pessoas que se dispusessem a entrevistas, não foi possível cumprir exatamente à risca tal plano.

Assim sendo, para a categoria 'pai de família' (motivada pelo curso BOVESPA Família), pude encontrar apenas um entrevistado. Em compensação na categoria adultos, acima de 25 anos e sem filhos (motivada pelo BOVESPA Master) encontrei três entrevistados, o mesmo ocorrendo para a categoria 'investidoras' (motivada pelo BOVESPA Mulheres em Ação). No total, acabei entrevistando uma pessoa a mais do que os dez previstos, um total, portanto, de onze entrevistados, dispostos, para efeitos de clareza e sob seus nomes fictícios, na tabela abaixo:

<sup>18</sup> Tais cursos são ministrados em quatro capitais brasileiras (São Paulo, Rio de Janeiro, Porto Alegre e Fortaleza), sendo que somente em São Paulo ocorrem, em geral, seis cursos por mês da modalidade 'Master', dois da modalidade 'Mulheres em Ação', e um da modalidade 'Família' (os cursos 'Sênior' são menos frequentes). Cada edição disponibiliza cerca de 60 vagas, invariavelmente esgotadas, dado o grande interesse que estes cursos vêm suscitando. Deste modo, estima-se que cerca de 540 pessoas atendam a estes cursos por mês, apenas na cidade de São Paulo.

<sup>19</sup> Esta separação é a única alteração que nossos critérios de seleção estabelecem face ao recorte dos cursos Bovespa. Julgamos conveniente efetuar-la, uma vez que as condições gerais de vida de universitários que, em geral, travam suas primeiras experiências de ingresso no mercado de trabalho são sabidamente distintas das condições que cercam aqueles que já possuem graduação universitária e maior tempo no mercado de trabalho.

<sup>20</sup> O estabelecimento deste 'piso etário' não é de todo arbitrário. Estudo realizado pela ICAP, maior corretora de valores do mundo, para subsidiar sua entrada no mercado brasileiro apontou que 80% dos investidores pessoa física no Brasil são homens e 50% situam-se no intervalo etário de 25 a 34 anos. Optamos por adotar apenas o 'piso' de 25 anos, e não o intervalo, para nos manter fiel ao recorte dos cursos Bovespa, que elabora uma categoria para 'adultos' e outra categoria para 'famílias', sem qualquer referência à idade.

<sup>21</sup> Como os questionários online existentes para a determinação do 'perfil do investidor' apontam, uma das variáveis centrais para a aferição do perfil de riscos é a existência e o número de dependentes que o investidor possui.

Investidor universitário (cissão do público BOVESPA Master)	Investidor de 26 a 45 anos, sem filhos (cissão do público BOVESPA Master)	Investidor 'pai de família' (motivado pelo público BOVESPA Família)	Investidor aposentado (motivado pelo público do BOVESPA Sênior)	Investidoras (motivado pelo público BOVESPA Mulheres em ação)
'Anderson'	'Renato'	'Carlos'	'Augusto'	'Sílvia',
'Flávio'	'Alberto'		'Matheus'	'Lilian'
	'Ricardo'			'Cláudia'

Assim, os critérios para a divisão dos públicos a que se destina cada uma das modalidades do curso de educação financeira da BMFBOVESPA foram mobilizados como critérios para a escolha dos entrevistados para a pesquisa. Vemos que estes critérios para a escolha dos entrevistados contemplaram três marcadores fundamentais de diversidade social, ou seja, marcadores elementares para a constituição de diferentes papéis e/ou identidades sociais: a marcação de gênero, de idade e de ter ou não filhos. A análise das entrevistas nos capítulos 4 e 5 demonstram como essas identidades e/ou papéis sociais são associadas, pelos entrevistados, a certos estilos de operação e possibilidades de tomada de risco no mercado.

Como se nota, porém, os critérios para divisão dos cursos BMFBOVESPA deixam de fora um clássico marcador de diversidade social: a questão de classes e/ou grupos sócio-econômicos. Este 'esquecimento' pela instituição é compreensível, já que o discurso institucional é justamente um discurso sobre a 'democratização' da bolsa de valores, ou seja, a ideia de que o investimento em ações é possível e desejável a pessoas de qualquer nível de renda.

Para remediar esta ausência da questão de classe nos critérios da BMFBOVESPA, inicialmente, além de tomar notas sobre a trajetória educacional dos entrevistados e as instituições em que tal trajetória se deu, pedíamos para que os entrevistados se classificassem em três faixas de renda mensal (de zero a 5 salários mínimos, de 6 a 10 e acima de dez) e também para que dissessem a que classe social pertencem.

Ao longo da pesquisa considerei, porém, que, em meio a tantas perguntas sobre dinheiro que eu tinha que fazer, podia prescindir da pergunta sobre a renda uma vez que a auto-classificação do indivíduo face a classes sociais já bastaria para os propósitos analíticos. Deste modo, dos 11 entrevistados, nove identificaram-se como 'classe média', uma entrevistada como 'classe alta' e um

entrevistado como 'abaixo da classe média'. Nos capítulos 4 e 5, trabalharemos esta questão, com foco especial nos entrevistados que se afastaram da identificação como 'classe média'.

Dada a dificuldade, que verificamos, de conseguir entrevistas, tanto através de anúncios em fóruns de investidores na Internet, quanto em contatos diretos com pequenos investidores que conheci em palestras, devemos aclarar que dos onze entrevistados, seis foram acessados a partir de contatos em comum, ou seja, eu e o entrevistado não nos conhecíamos previamente, mas tínhamos um conhecido em comum que nos colocou em contato. Dois dos entrevistados são pessoas que eu conheci na Expomoney – 2009. Dos três restantes, um é conhecido de longo tempo de minha família<sup>22</sup> e os outros dois foram meus alunos na escolas de idiomas em que trabalhei até o final de 2008.

Nos capítulos 4 e 5, esclarecemos, ao trabalhar a análise individualizada dos entrevistados, como se deu o acesso a cada um deles: deste modo, o leitor terá os elementos para julgar se as entrevistas são, de algum modo, enviesadas pela via de conhecimento e acesso aos entrevistados.

Como se vê, em virtude das dificuldades óbvias em se encontrar pessoas dispostas a falar sobre como investem seu próprio dinheiro, não havia outro modo de realizar o estudo senão - em um linguajar ironicamente próximo ao enfoque de redes tão mobilizado na sociologia econômica – através do acionamento deliberado de minhas redes de relações pessoais para conseguir entrevistas. A rede de sociabilidade que se mostrou mais produtiva para conseguir entrevistados foi aquela que construí nos oito anos em que trabalhei como professor de inglês em escolas de idioma: quatro dos entrevistados foram acessados a partir dela.

Ainda sobre os entrevistados, é interessante expor que, embora as entrevistas tenham sido sempre tranquilas e de entendimento mútuo fácil, a compreensão da natureza e do objetivo da pesquisa, 'o que ela era e para que ela servia', por parte de alguns dos entrevistados, foi permeada de pequenos mal-entendidos.

Certa vez, ao longo da entrevista, um entrevistado referiu-se a minha pesquisa como um TCC ( sigla para 'trabalho de conclusão de curso'), outra vez, em uma troca de e-mail depois da entrevista, outro entrevistado desejou 'boa sorte' para o meu MBA. Estes pequenos episódios irônicos, que eu não buscava corrigir ao menos que o interlocutor pedisse confirmações ou esclarecimentos, revelam como, mesmo no seio das classes médias com formação universitária, a noção de um mestrado de natureza e propósitos acadêmicos não é apenas de legitimação algo problemática - devido, provavelmente, à representação da ciência e da educação para usos e fins imediatamente práticos – mais que isso, ela chega, por vezes, a ser de difícil compreensão e classificação por parte destes indivíduos: a recorrência às categorias 'TCC' e 'MBA' evidenciam que

---

<sup>22</sup> Este é o único entrevistado com o qual tenho um verdadeiro 'contato' social e, curiosamente, foi uma das entrevistas mais produtivas da pesquisa, como se pode ver no capítulo quatro.

elas estão mais 'presentes' na memória coletiva do que a categoria 'mestrado'. Outro equívoco a que a pesquisa foi exposta em duas oportunidades era a crença de que o pesquisador estava à cata de informações ou dicas para investimento. Um dos entrevistados que me passou o contato de um amigo seu, que também investia, ressaltou que não garantia que a entrevista com este amigo realmente sairia, pois, segundo ele:

*Olha, às vezes, essas pessoas que estudaram bastante pensam: 'Pô, eu batalhei pra caramba pra aprender sobre o mercado, agora vou sentar com um cara e entregar de mão-beijada o que eu sei?' Então, não vou te garantir que a entrevista vai sair.*

Outra surpresa, por parte dos entrevistados, mas também de alguns de meus colegas na FFLCH, era que um estudante de sociologia viesse a se interessar por um assunto como a bolsa de valores. Um dos entrevistados disse pensar que sociologia era mais ligada à assistência social, já alguns conhecidos de FFLCH, sem demonstrar maior interesse em conhecer meu trabalho, já o desqualificavam como 'economicista'. Espero que a pesquisa tenha frustrado estas duas expectativas.

### **C) Histórico da 'Bolsa de Valores do Brasil' e a caracterização da participação do investidor pessoa física.**

Neste tópico, proveremos um breve histórico sobre a o mercado acionário do país e alguns números que caracterizarem o peso dos investidores pessoa física, que, como vimos, denominam-se e são denominados como 'pequenos investidores', constituindo-se como objeto da presente dissertação. Por fim, descrevemos rapidamente a conjuntura do mercado brasileiro ao longo do período em que realizamos a pesquisa empírica, ou seja, entre Outubro de 2008 e Abri de 2010. Esta descrição de conjuntura será útil para o acompanhamento da análise das entrevistas, exposta a partir do capítulo 3.

Apesar das bolsas de valores de São Paulo e do Rio de Janeiro datarem do século XIX, o mercado acionário brasileiro demonstrava-se fragilmente organizado e institucionalizado até 1965, quando se implanta a Lei do Mercado de Capitais<sup>23</sup>. (SANTOS, 2004, p. 29) O emergente regime

---

23 Lei nº. 4728, de 14 de Julho de 1965. “Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento”. As principais inovações desta lei foram: a regulamentação das formas gerais de operação das sociedades de capital aberto, companhias e bancos de investimento, corretoras e distribuidoras de valores, bem como a definição do caráter dos principais instrumentos do mercado, tais como as ações, debêntures e as obrigações de dívida.

autoritário empreendeu então não apenas a organização normativa do mercado acionário no país, como também foi responsável pela modernização de toda a estrutura de financiamento da economia brasileira. (SILVA, 1977, p.3).

Não obstante, esta modernização dos meios de financiamento da economia brasileira caracterizou-se pela intensa centralização de tais meios nas mãos do Estado que, na condição de indutor e 'fiador' do desenvolvimento industrial brasileiro, tornava-se responsável pela preservação das economias e capitais, tanto de pessoas físicas quanto jurídicas, frente às altas taxas de inflação que historicamente acompanhavam o crescimento econômico nacional.

Tendo este objetivo em vista, é que o Estado criou e difundiu a correção monetária - originada em 1964, a partir das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (os títulos de dívida do Estado, conhecidos como ORTNs), e logo difundida para os fundos compulsórios de poupança ( FGTS, por exemplo), os depósitos de poupança dos bancos estatais, as letras imobiliárias, e para o Sistema Financeiro Habitacional, tornando-se, portanto, uma característica própria aos contratos governamentais.

Esta maior segurança contra a inflação, propiciada pela correção monetária, atraiu as economias e capitais de pessoas físicas e jurídicas para estes meios de poupança e investimento ofertados pelo Estado. Deste modo, o mercado de investimento no país permaneceu como um mercado limitado, anêmico e instável.

Em interessante tese de doutorado sobre a história das bolsas de valores no Brasil, José Jobson do Nascimento Arruda descreve a realidade do mercado acionário brasileiro, àquela época, como um “mercado de compadrio”, dominado por poucos atores, que se conheciam mutuamente, todos “herdeiros de posições ancestrais” na estrutura socioeconômica, caracterizados por um sentimento de pertença a uma “casta” superior, cujos lucros auferidos no mercado pareciam tão certos e perenes como um privilégio hereditário. Em um panorama institucional pouco consolidado, o espaço sócio-econômico das bolsas brasileiras funcionava basicamente a partir da auto-regulação entre os membros de tal “casta”, segundo conta o historiador. (ARRUDA, 2008, p. 180)

O chamado ‘caso Nahas’, assim denominado em referência ao investidor libanês Naji Nahas - protagonista da maior crise das Bolsas de São Paulo e do Rio de Janeiro em 1989 e, até então, o maior investidor individual em atuação no país - evidencia com clareza a realidade do chamado “mercado de compadrio”.

Desembarcado no país em 1969 com 50 milhões de dólares disponíveis para investimentos, Nahas tornou-se conhecido por ousadas manobras especulativas, sendo que, nos fins da década de 1970, já contava com um portfólio de investimentos no valor de um de bilhão de dólares e o controle acionário de 28 empresas brasileiras. Na década de 80, ao transferir seus negócios de São

Paulo para o Rio de Janeiro, elevou o volume de giro da bolsa fluminense para três vezes o volume da bolsa paulistana, chegando a concentrar 6% das ações da Petrobras e 10% das ações da Vale do Rio Doce.

Na ocasião da maior crise da história das bolsas brasileiras, em 9 de Junho de 1989, Nahas foi acusado de manipular o mercado, através da ação de ‘laranjas’ e contatos preferenciais com bancos e corretoras de valores, para inflar artificialmente o preço das ações que possuía. Indiciado, teve que liquidar suas posições e pagar multa à Comissão de Valores Mobiliários. A Bolsa de Valores do Rio de Janeiro despencou 41,9% naqueles dias, perdendo, a partir daí, sua credibilidade institucional e virtualmente todo seu mercado para a BOVESPA. (ARRUDA, 2008, p. 175-191)

Não obstante, com a estabilização monetária lograda pelo Plano Real, o processo de internacionalização do mercado acionário brasileiro, e as pressões para a privatização dos ativos estatais, os anos de 1990 abriram-se gerando grandes expectativas de fortalecimento do mercado acionário brasileiro, alargamento da base de investidores e, finalmente, de superação da realidade do “mercado de compadrio” em favor da modernização e da inserção global do mercado acionário brasileiro.

Seguindo as tendências dos mercados financeiros internacionais, o mercado de ações no país registrou grande diversificação de suas operações e intensiva adoção de tecnologias de informação em seus processos de negociação, culminando na introdução, no ano de 1999, do sistema home-broker, a partir do qual pessoas físicas podem negociar qualquer volume de ações a partir de um computador conectado à Internet.

Neste contexto de otimismo, a BOVESPA assumiu a hegemonia definitiva ante as demais bolsas brasileiras. Uma vez que, a partir do ano de 2000, acordos de integração determinaram a fusão das bolsas brasileiras, concentrando, a partir daí, a negociação de ações em São Paulo <sup>24</sup>.

Deste modo, a BOVESPA, uma bolsa efetivamente nacional a partir destes acordos, buscou assumir a tarefa de difundir e massificar o mercado acionário, intensificando suas ações de marketing e comunicação, tais como a implementação do projeto “BOVESPA vai até Você”<sup>25</sup> e do ‘Programa Educacional’ (em 1989), cujos cursos de educação financeira serviram justamente como critério para a escolha dos entrevistados em nossa pesquisa empírica. É igualmente nos anos de 1990 que a instituição realiza sua primeira extensa campanha publicitária com uso maciço de TV, rádio, jornais e revistas de grande circulação.

Contudo, ao longo da década de 1990, as expectativas de crescimento e massificação do

---

24 A partir de tais acordos, a instituição, que já detinha então 95% das operações com renda variável (ações), conserva o nome, mas passa a se apresentar como a ‘Bolsa do Brasil’.

25 Lançado em 2002, o programa consiste em palestras e atendimento itinerantes a leigos, realizados em locais públicos, praias, clubes, universidades e indústrias tendo atingido mais de 460.000 pessoas e gerado mais de 2.000 reportagens e menções na imprensa escrita e áudio-visual. (Bovespa, 2008a)



mercado acionário foram apenas parcialmente preenchidas. Em primeiro lugar, a política monetária ortodoxa – caracterizada pela manutenção de altos juros – favoreceu as aplicações em títulos de dívida do governo, com uma razoável taxa de rentabilidade pré-fixada e assegurada pelo governo, em detrimento ao investimento em ações.

Ademais, outro fator que explica o crescimento abaixo das expectativas do mercado acionário brasileiro ao longo da década de 1990 é a repetida vulnerabilidade do país às crises de desequilíbrio cambial e de fuga de capitais, verificada no curso desta década. O turbilhão de crises financeiras que caracterizou a década da 'globalização dos mercados' iniciou-se com a crise Mexicana, em 1994, seguiu-se com as crises dos emergentes asiáticos, em 1997, e da Rússia, em 1998 e se encerrou com a dramática moratória argentina em 2001. Uma a uma, estas crises tomavam o nome dos países ou regiões em que se iniciavam, mas rapidamente se espalhavam entre os países 'emergentes'<sup>26</sup> sob a forma de uma 'crise de confiança' nos ativos destes países e de uma 'fuga para qualidade', ou seja, de uma fuga para os ativos dos países desenvolvidos<sup>27</sup>.

Ao longo do ano de 2002, conforme se desenhava a massiva vitória eleitoral de Luís Inácio Lula da Silva, o Índice Bovespa ( IBOVESPA) caiu de 14 mil pontos em Fevereiro para 8.300 em Outubro. Além dos temores restantes da moratória argentina, investidores nacionais e estrangeiros receavam o que a primeira presidência do Partido dos Trabalhadores poderia significar para os negócios no país.

Àquela época, dificilmente alguém suporia que o historicamente anêmico e instável mercado de ações brasileiro estava prestes a adentrar uma espécie de 'era dourada'. Contudo foi exatamente isto que ocorreu. O grande surto de liquidez global que caracterizou a recuperação dos mercados internacionais, após os ataques terroristas de Setembro de 2001, e as crescentes expectativas otimistas face à economia brasileira asseguraram que, entre 2003 e o topo histórico do mercado brasileiro em 2008, o IBOVESPA saltasse da região dos 10.000 pontos à região dos 70.000 pontos, ou seja, o mercado brasileiro de ações registrou uma impressionante valorização de 600% em um período de cinco anos.

As 'estrelas' desta escalada historicamente inédita da bolsa no Brasil foram as empresas Vale e Petrobras. A primeira foi beneficiada pela voracidade do crescimento chinês e de seu interesse pela importação de minérios de ferro, enquanto a segunda alcançou destaque em virtude de sua tecnologia de ponta para exploração de petróleo em águas profundas inclusive, a partir de 2009, na

---

26 Os 'emergentes' são os países genericamente tidos como 'em desenvolvimento', apenas recentemente incorporados à mundialização financeira por obra das políticas ortodoxas de abertura e liberalização econômica dos anos de 1990.

27 Surpreendentemente, como reflexo da crise dos créditos imobiliários em 2008, a moeda que passou a sofrer ataques especulativos, semelhantes a estes que haviam caracterizado a década de 1990 para os 'emergentes', é o EURO, como veremos adiante.

região denominada 'pré-sal'. Os preços das ações da Petrobras saltaram, no período acima citado, de 5 reais a 50 reais, enquanto as da Vale partiram de 7 a 59 reais.

Foi neste momento que tanto a BOVESPA, quanto a BMF transformaram-se em holdings - grosso modo, empresas com fins lucrativos - abrindo seu próprio capital em bolsa - ou seja, emitindo suas próprias ações, como o fazem as demais empresas na bolsa - a partir de 2007. No ano seguinte, as holdings fundiram-se criando, a partir desta operação, a BMFBOVESPA, constituída assim na quarta maior bolsa do mundo em valor de mercado.

Neste contexto positivo, o interesse e a participação de investidores estrangeiros na bolsa nacional aumentou substancialmente, deslocando, desta forma, os fundos de pensão - de empresas estatais ou recentemente privatizadas - da posição de investidores com maior fatia do volume financeiro mobilizado em bolsa. Contudo, os estrangeiros não foram as únicas figuras que ganharam destaque na valorização da bolsa brasileira: com o crescimento do IBOVESPA, a difusão do sucesso de Petrobras e Vale na mídia e a sequência de lucrativas aberturas de capital na bolsa, os investidores pessoa física, a partir da nova tecnologia dos home-brokers, foram intensamente atraídos à bolsa.

Em 2002, o investidores pessoa física somavam 80 mil pessoas, em 2007, já haviam se elevado a 255 mil e, em 2009, este número dobrara e os investidores pessoa física haviam ultrapassado a marca de meio milhão de indivíduos ( INFOMONEY, 2009a) As grandes quedas das bolsas no Brasil e no mundo, a partir da crise das hipotecas norte-americanas em 2008, não parece ter expulsado estes recém-chegados no mercado. Em Novembro de 2009, um ano após as quedas, pela primeira vez na história das bolsas no país, o investidor pessoa física assumiu a maior fatia do volume financeiro movimentado no mercado, suplantando, ainda que ligeiramente, os investidores estrangeiros: os pessoa física somaram 30,28% do volume financeiro movimentado, contra 29,51% dos estrangeiros. (*idem*)

Desta maneira, os investidores pessoa física que, como vimos, consideram-se invariavelmente como 'pequenos investidores', quando somados, nada possuem de 'pequenos', representando um terço do capital circulante na bolsa brasileira: daí podemos compreender o amplo assédio a este público investidor por parte das corretoras, da própria bolsa e de um campo educacional voltado especificamente a tal público, como veremos no capítulo 3.

Não obstante, apesar desta rápida e impactante expansão, o universo brasileiro de pessoas físicas com investimentos acionários ainda é incomparável à realidade norte-americana. Enquanto a socióloga Brooke Harrington ( 2008) calcula que cerca da metade dos adultos nos EUA possuem investimentos no mercado de ações, no Brasil, considerando-se nossa população de 200 milhões de habitantes, é possível concluir que os 500 mil pequenos investidores somariam apenas cerca de

0,25% da população brasileira total.

Homens correspondem a 75% deste universo, embora as mulheres tenham sistematicamente se interessado pela bolsa de valores nos últimos anos, como veremos ao longo da dissertação. A maior parte dos investidores, tanto mulheres quanto homens, encontram-se na faixa etária entre 26 e 35 anos. Contudo, apesar de representar cerca de 30% do total de investidores em bolsa, os indivíduos pertencentes a esta faixa etária somam apenas 6,5% do volume financeiro total movimentado pelos pessoa física na bolsa. Inversamente, os investidores acima dos 66 anos detêm 35% deste volume financeiro total, embora correspondam apenas a 10% dos indivíduos pessoa física com investimentos em bolsa. A quantia de dinheiro média investida em uma única operação com ações no Brasil, por estes investidores, é de 14.500 reais. ( INFOMONEY, 2009b)

Por fim, provemos uma rápida descrição da conjuntura do mercado brasileiro no período em que realizamos as entrevistas, entre Outubro de 2008 e Abril de 2010, como forma de fundamentar a melhor compreensão das mesmas, expostas nos capítulos 3, 4 e 5 da dissertação.

Como dissemos, o mercado brasileiro atingiu seu topo histórico, aos 73.920 pontos, em Maio de 2008, logo após a obtenção da classificação de grau de investimento ao mercado brasileiro, pelas agências de classificação internacional de riscos. De fato, o ano de 2008 seria inesquecível para investidores em todas partes do mundo, mas não propriamente por razões felizes.

O surto de crédito e valorizações do mercado imobiliário norte-americano dos primeiros anos do século XXI converteu-se, no ano de 2008, em uma crise financeira que encontra paralelos apenas no grande crack das bolsas em 1929.

Em Outubro de 2007, o valor de mercado de todas as bolsas no mundo somadas era da ordem de 63 trilhões de dólares. Passado apenas um ano, em 8 de Outubro de 2008, após as quedas deflagradas pelo estouro da bolha imobiliária norte-americana, estimativas baseadas no Índice da Bolsa de Nova York sugeriam um valor global de 33 trilhões de dólares: os ativos financeiros mundiais haviam perdido, em média, metade de seu valor em apenas um ano. (COSTA, 2008, p. 38-43) Um a um, os cinco maiores bancos de investimento de Wall Street tiveram que ser 'salvos' pelo maior pacote de auxílio ao setor financeiro na história, até então, lançado pelo governo norte-americano, no valor de 700 bilhões de dólares. ( CORREIODOBASIL, 2008)

Sérios reflexos fizeram-se sentir por todos mercados do mundo. No Brasil, entre Maio e Outubro de 2008, o IBOVESPA caiu cerca de 50%. Nem mesmo as 'estrelas' do mercado foram poupadas: as ações da Petrobras decresceram, no período, da faixa de 50 reais a valores abaixo de 20 reais, enquanto a Vale 'derreteu', como se diz no jargão do mercado, de 59 a 20 reais.

Neste momento, eu havia entrevistado apenas três investidores e cheguei a temer pela própria viabilidade do estudo: será que, após estas violentas quedas, ainda haveria pequenos investidores

para se estudar? Afinal, os pequenos investidores representam-se e são representados invariavelmente como as potenciais vítimas do mercado, os primeiros a se assustarem com grandes quedas e 'abandonarem o barco', por assim dizer.

Não obstante, entrevistados foram encontrados e eles demonstraram, como veremos no capítulo 4, confiança na ideia de que a bolsa de valores deve ser pensada 'a longo prazo', independente das crises ou quedas conjunturais. Como notaremos, a crise foi comumente reportada, por eles, como um importante momento de aprendizagem ou, até mesmo, como uma excelente oportunidade para lucros futuros. Alguns entrevistados relataram ter conseguido retirar seus investimentos antes das grandes quedas de Outubro de 2008, protegendo, deste modo, seus capitais da crise: de certo modo, portanto, há pequenos investidores que foram melhores do que alguns 'profissionais' do mercado que causaram grandes prejuízos a seus clientes e instituições.

Ademais, como efeito dos bilionários pacotes de estabilização dos mercados, a partir de Março de 2009, as quedas converteram-se em uma convicta tendência de alta e de recuperação das bolsas mundiais que percorreu praticamente todo aquele ano. O IBOVSPA voltou a alcançar o patamar dos 70.000 pontos, a Vale e a Petrobras dobraram de valor - com referências às piores quedas de Outubro de 2008 - e alguns entrevistados relatavam ou a recuperação de seus capitais neste 'pós-crise' ou, até mesmo, lucros já que haviam comprado ações logo no início de 2009. Dada a força e a rapidez da recuperação, analistas de mercado já falavam sobre a ultrapassagem do topo histórico da bolsa brasileira e o alcance da marca dos 80 mil pontos ainda em 2009 ou no início de 2010.

No entanto, ao final de 2009, a bolsa aproximou-se de seu pico histórico mas não logrou efetivamente igualá-lo ou tampouco superá-lo. Com efeito, a partir de Janeiro de 2010 reiniciaram-se quedas expressivas das bolsas mundiais, preocupadas com a nova ameaça que se apresentava aos mercados: o insustentável endividamento público dos países mais frágeis da Zona do Euro, que passaram a ser conhecidos pela sigla 'PIIGS' a reunir as iniciais de Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, em uma comparação pouco honrosa<sup>28</sup>.

A situação da Grécia era claramente a mais urgente e dramática. Até Abril, último mês em que realizamos nossas entrevistas, o endividamento grego deteriorou-se ao ponto em que economistas e políticos de diversas matizes alertaram para o fato de que a confiança no próprio Euro, seriamente desvalorizado no período, encontrava-se fortemente abalada e que era necessário agir: um pacote de auxílio aos europeus endividados foi lançado pela União Europeia no superlativo valor de 1 trilhão

---

28 Pouco honrosa porque, como se nota, as iniciais destes países foram reunidas de modo a lembrar a palavra 'pigs' que denota, no idioma inglês, 'porcos'. De fato, há uma declarada estigmatização moral destes países e seus governos, tidos como os maiores culpados pela situação em virtude de um descontrole ou 'populismo' das contas públicas, semelhante àquele de que os países latino-americanos eram acusados nas décadas de 1980 e 1990. Não obstante, é evidente que o endividamento público destes países alcançou tais níveis sob a clara complacência do setor financeiro e das agências de classificação de risco, de maneira análoga ao que houve com relação aos títulos lastreados às hipotecas norte-americanas.

dólares, superando portanto o pacote do governo norte-americano para o resgate dos bancos, um ano antes.

Durante o primeiro semestre de 2010, portanto, os mercados voltaram a cair, inclusive o brasileiro, contudo, exceção feita aos europeus em crise, as quedas não tiveram as magnitudes daquelas de Outubro de 2008.

Em suma, nossas entrevistas transcorreram-se nesta interessante sequência de conjunturas: entre Outubro de 2008 e Fevereiro de 2009, a maior crise financeira desde o crack de 1929 após um período historicamente inédito de expansão da bolsa brasileira, uma rápida e forte recuperação a partir de Março de 2009 e novas incertezas, emanadas da Europa desta vez, que sustam esta recuperação até, pelo menos, Abril de 2010.

#### **4. Resumo dos capítulos.**

O capítulo 1 proveu um breve histórico das bolsas de valores no Brasil, a caracterização do mercado de ações brasileiro no período em que se deu a pesquisa e, igualmente, apresentou a temática de estudo, seus métodos e materiais de pesquisa.

No capítulo 2, apresentaremos, a partir da revisão da bibliografia sociológica focada em bolsas de valores e mercados financeiros, a noção de 'cultura financeira integrativa', ou seja, o conjunto de discursos de legitimação do investimento em ações, de modos de representação e/ou visualização do mercado e de enquadramentos cognitivos para a tomada de decisões no mesmo que incentivam, preparam e reproduzem continuamente indivíduos para a operação nos mercados financeiros e bolsas de valores. A partir da bibliografia na área, exporemos a emergência e a difusão dos conteúdos e práticas desta cultura de mercado. Já se apropriando de alguns de nossos materiais de pesquisa, focaremos especialmente as formas assumidas por esta cultura na conjuntura que nos é de imediato interesse, ou seja, o contemporâneo mercado de ações brasileiro.

No capítulo 3, trabalharemos as instâncias de educação voltadas ao investimento acionário e as ações e iniciativas dos 'professores de bolsa'.

No capítulo 4, analisaremos os entrevistados que se identificaram como 'conservadores' na bolsa. Em primeiro lugar, demonstraremos o que eles entendem por 'conservadorismo' na bolsa, em segundo, exporemos as associações, perceptíveis nas entrevistas, entre certas identidades e/ou papéis sociais e o estilo de operação conservador na bolsa. Finalmente, partiremos para a análise individualizada de cada um destes sete entrevistado, com intuito de evidenciar diversas personificações do estilo 'conservador'.

No capítulo 5, trabalharemos com os quatro entrevistados restantes, que se declararam, entre

outras classificações, como 'ousados', 'arrojados', ou seja, que não se identificaram com o 'conservadorismo' frequentemente recomendado ao pequeno investidor. Desta vez, portanto, evidenciaremos diversas personificações da 'ousadia' entre pequenos investidores na bolsa ao trabalhar a análise individualizada destes entrevistados. Discutiremos as associações entre certas identidades sociais e padrões operacionais de maior risco na bolsa e demonstraremos no que consistem tais padrões operacionais.

O capítulo 6 será dedicado à análise das constantes associações entre o investimento acionário e universo cultural dos jogos e das qualificações especiais a que o dinheiro para investimento em ações é submetido: neste capítulo, procederemos do modo já indicado no item quarto da exposição das questões de pesquisa.

Finalmente, o capítulo 7 encerrará a dissertação, provendo uma síntese do argumento desenvolvido ao longo do texto.

## Capítulo 2 - “A cultura financeira integrativa e a bolsa de valores como uma arena social”

Os estudos sócio-históricos de Alex Preda sobre a primeira onda de popularização dos investimentos acionários ainda no século XIX constituem a noção das 'práticas sociais integrativas', ou seja, o conjunto de **a)** discursos legitimadores do investimento financeiro, **b)** formas de representação e visualização do mercado financeiro que o tornam inteligível a um universo expandido de investidores e **c)** as modalidades de análise engendradas para a operação dos investidores neste mercado. (PREDA, 2001) Estas práticas sociais são concebidas como 'integrativas' na medida em que estabelecem um solo comum aos agentes de trajetórias e interesses heterogêneos que compõe o mercado financeiro, isto é, um compartilhamento de discursos, práticas e modos de representação e intelecção que educam, preparam e socializam os indivíduos para a participação nos mercados financeiros, tornando possível a reprodução contínua destes espaços econômicos, sabidamente marcados pelo risco e a incerteza, nos mais diversos contextos espaciais e temporais.

Segundo Preda, é só a partir deste solo comum - dessa adesão integrada ao conjunto de discursos, práticas e modos de representação do mercado - que estes agentes poderão concorrer entre si pelo lucro no mercado financeiro. Dessa forma, o autor evidencia a estruturação social da competição agonística. Em outras palavras, ele demonstra que a concorrência econômica é precedida e constituída pela transmissão e compartilhamento de discursos legitimadores, modos de representação e enquadramentos cognitivos, apontando o primeiro sentido a partir do qual a bolsa de valores pode ser percebida como uma arena social<sup>29</sup>

Por reunirem tanto 'práticas', quanto 'noções', 'valores' e 'modos de representação' do mercado, julgamos conveniente alterar a denominação que Preda sugere para tal noção integrativa, passando a denominá-la ao longo da presente dissertação de 'cultura financeira integrativa', empregando o termo 'cultura', como se verá, em sua acepção mais ampla a encobrir tanto valores morais, representações e 'visões de mundo' quanto artefatos materiais e técnicas práticas. O emprego do termo 'cultura' facilita a integração, ao conceito, de questões que trabalharemos em capítulos posteriores, como a constante metaforização do mercado sob os termos de um jogo, por exemplo.

Neste capítulo, portanto, através da revisão dos trabalhos de Preda e de outros sociólogos que se

---

29 O raciocínio de Preda nos parece algo semelhante àquele desenvolvido por Pierre Bourdieu, quando este explica que a competição em qualquer campo social é o exercício do 'dissenso sobre o consenso'. Segundo Bourdieu, a despeito de posições estruturais, trajetórias sociais ou interesses distintos, agentes competem entre si somente quando se acham todos enredados pelo 'illusio' próprio ao campo, ou seja, quando compartilham a adesão aos valores, objetos e modos de disputa que caracterizam o campo em questão.

debruçaram sobre mercados financeiros, buscaremos reconstituir a emergência histórica dos mais importantes aspectos e elementos da 'cultura financeira integrativa', focando especial interesse na forma como estes aspectos e elementos cristalizam-se na conjuntura que nos é de imediato interesse, ou seja, o mercado brasileiro contemporâneo.

Primeiramente, trataremos dos discursos legitimadores do investimento acionário apreendidos pela literatura em comparação com aqueles que apuramos para o caso brasileiro. Em seguida, exploraremos a evolução dos artefatos técnicos de representação e/ou visualização do mercado acionário, atentando para as transformações que tais artefatos de representação exercem sobre a dinâmica das negociações e das relações travadas entre participantes do mercado. Por fim, abordaremos uma dimensão inseparável, na verdade, da questão anterior, qual seja a emergência e o desenvolvimento de modalidades de análise para a tomada de decisões no mercado.

Ao longo deste capítulo, buscaremos igualmente demonstrar que a bolsa de valores pode ser compreendida como uma arena social, tanto no sentido que já avançamos – isto, é no sentido de que a concorrência agonística que se desenrola nessa arena é possibilitada por um compartilhamento de sentidos e práticas entre seus participantes – quanto no sentido de que os agentes enredados nesse espaço econômico são interdependentes, ou seja, tomam suas decisões de investimento em função de expectativas sobre o comportamento uns dos outros.

### **a) Os discursos de legitimação do investimento em ações**

Para contrastar as historicamente constantes e depreciativas associações entre bolsa de valores e jogos de azar e a frequente acusação sobre seu caráter meramente especulativo - que tendia a representar o investimento acionário como uma atividade socialmente inútil e destrutiva – Alex Preda nos conta que o manuais de investimento e a mídia especializada em mercados financeiros do século XIX buscavam retratar as bolsas de valores como instrumentos primordiais para o crescimento e a modernização das economias nacionais, bem como para o consequente fortalecimento de seus respectivos Estados. ( 2001, p. 213-19) A bolsa de valores seria, desse modo, o instrumento preferencial de financiamento dos vultosos empreendimentos que se faziam necessário para que as economias nacionais europeias<sup>30</sup> pudessem se manter na vanguarda da evolução tecnológica e do progresso econômico, tornando seus Estados-Nação politicamente fortes.

Nesse sentido, o indivíduo que mantivesse investimentos em bolsa, além de estar zelando por seu bem-estar financeiro, revelar-se-ia como um verdadeiro cidadão, que confia em sua nação e age em favor de seu progresso.

---

30 Este trabalho de Preda aborda os casos da França e da Inglaterra.



Edward Chancellor, por sua vez, em estudo sobre a história das bolhas especulativas, (CHANCELLOR, 2001) argumenta que, em geral, bolhas financeiras são invariavelmente sustentadas por um discurso sobre uma 'nova era econômica', isto é, um discurso que elege a nova tecnologia do momento, o ramo de negócios que acaba de despontar ou uma recente configuração político-econômica como indutores de uma era de prosperidade econômica que não acharia equivalência comparativa em nenhum outro momento anterior. O caráter decididamente otimista e hiperbólico deste discurso serve a convencer seus contemporâneos sobre o ineditismo histórico do momento em que vivem, estimulando-os a dar continuidade ao processo de valorização dos ativos em curso - a despeito de qualquer sinal concreto que sugira uma sobre-valorização - até o momento em que a bolha de ânimo e valorização especulativa torne-se de fato insustentável<sup>31</sup>.

Brooke Harrington (2008) e Robert Shiller (2000) oferecem análises sobre este 'discurso de uma nova era' no caso específico das bolhas das empresas 'dotcom', ou seja, as empresas ligadas à 'nova economia' da Internet, como eram frequentemente chamadas, na virada para os anos 2000. Ambos autores demonstram que a argumentação, que se apresentava como 'racional' e 'objetiva', sobre o ineditismo da 'nova economia' e as potencialidades virtualmente infinitas que esta abria converte-se em uma predisposição irracional – em virtude do fanatismo criado ao redor de tal discurso por agentes formadores de opinião na mídia financeira, no mercado e mesmo no governo - para a intensa capitalização de projetos que mal haviam saído do 'papel' e para a crença na continuidade *ad infinitum* da valorização das principais empresas do ramo.

Encontramos na conjuntura brasileira contemporânea traços semelhantes tanto aos achados de Preda, no século XIX, sobre os discursos que vinculam a bolsa de valores à economia nacional e ao Estado, quanto ao discurso sobre 'novas eras' explorado pelos autores supracitados.

A sensível melhora nas condições macroeconômicas do país e a historicamente inédita valorização da bolsa brasileira nos últimos anos difundiu a ideia de que o Brasil estaria, finalmente, ultrapassando a realidade de um capitalismo pesado, burocrático, marcado pela grande presença do Estado, pelo protecionismo, a ineficiência e, até mesmo, pela inclinação à corrupção para o ingresso em um modelo capitalista 'global', mais dinâmico e de menor dependência do Estado, dentro do qual o maior financiamento de empresas via bolsa de valores era uma peça-chave<sup>32</sup>.

A inclusão do Brasil no promissor grupo dos BRICS<sup>33</sup>, as perspectivas de que o país se

31 O livro de Chancellor evidencia a recorrência deste 'modelo histórico' em diversos contextos históricos, da especulação financeira ao redor da 'mania das tulipas' na Holanda do século XVII à crise dos modernos mercados financeiros no final da década de 1980. A recente crise dos créditos *subprime* também não parece fugir à recorrência apontada pelo historiador.

32 Matérias publicadas pela Revista Veja sobre o inédito *boom* da bolsa brasileira, nos últimos anos, são peças de mídia que bem sintetizam e exemplificam tal discurso. Mencionamos aqui, como exemplos, as matérias publicadas pela revista na semana em que o empresário Eike Batista emplacava a, até então, maior abertura de capital de uma empresa na bolsa brasileira. (VEJA, 2008a; *idem*, 2008b)

33 A sigla, cunhada pelo economista Jim O'Neill em 2001, então chefe do departamento de pesquisa econômica do

estabeleça como a quinta maior economia do mundo até 2016, amplamente circuladas em nossa mídia ou ainda a retórica carismática do governo federal, exemplificada pela frase tantas vezes repetida pelo presidente do país “ Nunca na história desse país...” - que, coincidência ou não, tão bem serve à descrição da performance recente da bolsa de valores nacional - parecem ter reforçado a crença de que realmente o país atravessa um momento de oportunidades únicas.

Embora os críticos mais ácidos possam afirmar, estando certos ou não, que tudo isto seja apenas efeito de uma conjuntura excepcionalmente feliz de liquidez global e sobrevalorização das *commodities* ( recursos naturais e produtos primários) exportadas pelo país, em virtude da enorme demanda do crescimento chinês, é sintomático que tenhamos encontrado declarações como as de um entrevistado que, ao ser perguntado sobre as razões que provocaram seu interesse pela bolsa, afirma: “ O que também contou para eu investir na bolsa foi eu ouvir o Lula e todo mundo falar que a economia brasileira tava melhor, melhor, melhor, e eu não sentir isto no meu bolso.” Na declaração, portanto, o entrevistado afirma o entendimento implícito de que a bolsa de valores brasileira seria o espaço e o instrumento correto para que seu 'bolso' possa acessar e se beneficiar do bom momento do país, que vigora na fala de suas autoridades.

Entendimentos semelhantes foram manifestados pelos entrevistados quando estes explicavam porque tinham expectativas otimistas para o mercado brasileiro pós-crise: todos citavam o bom momento do país, embora os mais velhos invariavelmente fizessem uma ressalva de ceticismo, afirmando que, em outras ocasiões, o país havia frustrado expectativas otimistas.

Foi também perceptível, como tendência geral entre os entrevistados, um indisfarçável orgulho em se declarar investidor em bolsa. Muitos deles falam que o investimento acionário tornou-se um 'hobby'<sup>34</sup>. O gosto e o orgulho pela bolsa são invariavelmente expressos pela manifestação da bolsa como um espaço 'muito dinâmico', em que 'coisas do mundo inteiro influenciam', para o qual 'é preciso estar antenado no que está acontecendo aqui [ Brasil] e lá fora [ no mundo]'; sem contar os relatos de entrevistados que dizem ter mudado depois de começarem a investir, já que se tornaram mais interessados e informados sobre política e economia<sup>35</sup>.

Assim, este gosto e orgulho de participarem da bolsa, a despeito de eventuais ganhos e perdas, parece emanar da sensação de estar imbricado naquele que é o espaço preferencial de articulação do país com a vanguarda contemporânea da globalização, o espaço da dinâmica, das incertezas e da interconexão entre múltiplos fatores de ordem política e econômica, em suma, de todas essas características a partir das quais o senso comum e a ideologia oficial dos governos e mercados

---

banco de investimentos Goldman Sachs, refere-se aos países 'emergentes' Brasil, Rússia, Índia e China; descrevendo-os como futuras potências econômicas que passariam a liderar o crescimento do PIB mundial.

34 Exporemos e trabalharemos melhor esta vinculação lúdica ao investimento acionário no capítulo que trata das associações entre bolsa e jogo.

35 Um deles chega mesmo a afirmar: 'Percebi que virei outra pessoa.'

financeiros celebram suas odes à 'globalização'.

A possível questão sobre o caráter socialmente inútil ou, até mesmo, destrutivo das bolsas de valores em virtude da imputação às mesmas de uma atividade meramente especulativa também se encontra frequentemente resolvida pelas assunções de que a bolsa serve à economia nacional e ao Estado, como Preda comentara em relação ao século XIX. Assim, um dos mais ativos fóruns de Internet destinado a troca de informações, no site da ADVFN, sobre o investimento mais especulativo dos últimos anos no país - a Telebrás, caso que será amplamente comentado no decorrer da dissertação - intitula-se “ Telebrás – Comunicação para o Brasil”.

Contudo, o que parece ser a defesa padrão dos agentes de mercado sobre a especulação emergiu em uma rápida conversa que tive com um operador da mesa de uma corretora, ao intervalo de uma palestra de introdução ao mercado de ações promovida por esta corretora. Na ocasião, eu, ele e uma terceira pessoa que também assistia a palestra conversávamos sobre como o homebroker havia 'facilitado as coisas' para o pequeno investidor. Para manter a conversa, comentei que sem o homebroker dificilmente a pessoa física poderia operar frequentemente, girando rápido suas posições na bolsa. Embora eu não tivesse me referido à palavra 'especulação' na fala, de forma surpreendente para mim, o operador parece ter visto na minha declaração uma eventual acusação de que o home-broker favorece a especulação e apresentou tal defesa padrão do comportamento especulativo: “ Mas a especulação não é ruim, são os especuladores que dão liquidez para o mercado, tentando fazer negócios nos momentos difíceis, em que os outros investidores estão muito assustados.”

Além do discurso sobre o Estado e a economia nacional, Preda também comenta que os manuais de investimento do século XIX relacionavam constantemente o investimento acionário à manutenção das responsabilidades para com a família e/ou o bem-estar do indivíduo. Ele relata que os manuais presumiam e eram endereçados a um leitor homem, de classe média e pai de família<sup>36</sup>, enfatizando como os investimentos em ações poderiam ajudá-lo a preparar e garantir um futuro confortável a seus dependentes.

Este discurso encontra-se operante na conjuntura contemporânea, atualizado pela reestruturação dos sistemas públicos de previdência, processo que transfere a responsabilidade pelo asseguramento de provisões previdenciárias aos indivíduos. Nesta lógica, o investimento acionário é apresentado como uma opção para a garantia da aposentadoria e tal tendência parece ser global. O sociólogo britânico Aldridge observa que o boom de investimentos de classe média no mercado financeiro

---

36 A previsível exclusão feminina também era atestada, segundo Preda, nos romances da época que retratavam o envolvimento das famílias com os mercados acionários. O investimento era representado como um assunto para os homens e os romances evidenciam a retirada das mulheres, quando tal assunto era posto em pauta. A relação entre as mulheres e a bolsa de valores será trabalhada no capítulo posterior.

inglês, na década de 1990, era promovido por um discurso de matiz liberal, segundo o qual indivíduos deveriam tomar para si as responsabilidades antes providas pelo Estado, através do planejamento e do investimento financeiro, principalmente, o investimento em ações (ALDRIGDE, 1998).

No que concerne ao caso brasileiro, os próprios cursos gratuitos de introdução ao mercado financeiro, promovidos pela BMFBOVESPA, insistem na apresentação da bolsa de valores como instrumento para constituição de provisões para a aposentadoria. Em certo momento do curso que acompanhamos, o palestrante convida os espectadores a imaginarem dois homens de bons salários e empregos, um deles economiza e investe sistematicamente uma parcela de sua renda, o outro não possui tal preocupação. Aos sessenta anos, os dois perdem seus empregos, assim, com base nos valores de salário, de economias e rentabilidade dos investimentos que o palestrante projetou, este demonstra como o primeiro homem encontrar-se-ia em uma situação confortável, em que poderia até mesmo deixar de trabalhar, enquanto o outro estaria obrigado a procurar outro emprego, tarefa que naquela idade, como enfatiza o palestrante, não seria fácil.

Quanto à apresentação do investimento financeiro como uma via para a realização do indivíduo através da conquista de bem-estar e riqueza, as manifestações sobre o poder de sedução que a bolsa de valores exerce sobre os pequenos investidores previsivelmente abundam em nosso material empírico e, obviamente, são amplificados pelas propagandas e estratégias de atração da própria BMFBOVESPA, corretoras, 'professores de bolsa', fornecedores de plataformas eletrônicas de análise e negociação no mercado, em suma, por todos os agentes interessados em ampliar a participação do pequeno investidor na bolsa.

Na mesma palestra de introdução ao mercado, em que tivemos a conversa acima citada com um operador, o palestrante apresentou um slide que causou furor entre os espectadores. Era uma lista de oito ações que evidenciava a rentabilidade que um investidor teria no topo histórico do mercado em 2008, se tivesse investido, em 1999, a quantia de dez mil reais em alguma dessas ações. O palestrante frisa que o valor de dez mil reais, em 1999, não comprava nem mesmo um carro popular, não obstante, o furor foi causado pelo fato de que para três dessas ações (Vale, Petrobras e Lojas Renner), o investidor que tivesse investido dez mil reais em alguma delas teria resgatado mais que um milhão de reais no topo do mercado: ou seja, em menos de dez anos, seria milionário tendo partido de um valor inferior ao preço de um carro popular.

Seduzidos pelas perspectivas de enriquecimento<sup>37</sup> - com a eventual possibilidade de superar a necessidade de trabalhar - o pequeno investidor adentra a bolsa de valores mas, em geral, percebe que a trajetória para o enriquecimento não é tão fácil, podendo desistir dos investimentos acionários

---

37 A perspectiva de aumentar seu capital para números 'cheios' como 100.000, 500.000 ou o 'célebre' 1 milhão de reais parecem exercer particular fascínio sobre o pequeno investidor.

ou se conformar com performances e resultados mais modestos. Um de nossos entrevistados formula uma narrativa interessante - que ele reputa como um percurso comum entre pequenos investidores - sobre a trajetória de ilusão, tentativas e, finalmente, desilusão ou conformismo com uma performance menos lucrativa do que a inicialmente imaginada:

*“ A verdade é que todo mundo, quando conhece a bolsa, pensa a mesma coisa: 'Pô, isso aqui é muito bom! Como eu não entrei antes? Vou fazer 30% de lucro por mês em cima do meu dinheiro, em pouco tempo fico rico, não vou precisar mais trabalhar etc.' Ai você entra todo animado, tenta aprender como a coisa funciona, até pode ganhar no começo, mas começa a ver que o negócio não é nada fácil. Ai tem uns caras que se quebram feio, tem outros que acabam desistindo e tem uns que arranjam um jeito de ganhar mais do que perder, continuam na bolsa porque estão ganhando, mas percebem que aquela ideia de ficar milionário era uma ilusão.”*

Como vimos, os discursos de legitimação e/ou atração dos pequenos investidores à bolsa de valores parecem seguir os fios condutores que Preda identificou para a conjuntura do século XIX, ainda que, obviamente, atualizados pelas tendências próprias ao Brasil contemporâneo. Por um lado, estes discursos vinculam a bolsa ao crescimento da economia nacional, evocando até um certo patriotismo nesta vinculação, de outro, associam o investimento acionário à manutenção das responsabilidades para com a família e o alcance do bem-estar individual através do enriquecimento. Partiremos neste instante para a análise dos outros dois aspectos que conformam a 'cultura financeira integrativa': os artefatos de representação/visualização do mercado e as modalidades de análise para a operação no mesmo.

### **b.) Os artefatos técnicos de representação/visualização**

Preda entende por modos de representação e/ou visualização dos mercados as formas e artefatos técnicos capazes de abstrair - ou 'desengajar', em tradução livre do termo em inglês 'disentanglement', mobilizado por Preda e também por Michel Callon (2007)<sup>38</sup> - o mercado de suas transações concretas realizadas por diversos pares de agentes, dispersas em um determinado espaço

---

<sup>38</sup> Como afirmamos no primeiro capítulo, Michel Callon é o autor responsável pela introdução do tema da 'performatividade' da teoria econômica, ou seja, sua capacidade de modelar o comportamento concreto dos agentes econômicos. Alex Preda é um dos sociólogos que melhor seguiu este *insight* de Callon. A partir deste momento, veremos como suas análises sobre 'performatividade' no mercado acionário são precisas e convincentes.

físico e escopo temporal, conferindo-lhe assim uma forma plena e visível.

Dito de outro modo, estes artefatos de representação/visualização constituem uma representação e uma imagem que reúnam todas aquelas transações dispersas, confusas e simultâneas em uma forma que seja, ao mesmo tempo, visível e inteligível a todos participantes do mercado, de modo que estes possam acompanhar a realização e a dinâmica dos negócios, analisá-la e compreendê-la; tornando-se capazes, finalmente, de elaborar estratégias e decisões consequentes para a ação no mesmo ( PREDA, 2001).

Sem uma forma de representação, as bolsas de valores seriam de fato um amontoado de negócios e gritaria inescrutável a qualquer tentativa de intelecção: logo, faz-se necessário ordenar este amontoado de negócios em uma imagem totalizante da mesma maneira que estatísticas do censo buscam, por exemplo, representar a heterogeneidade de domicílios e unidades familiares em um território nacional.

Estas formas de representação são artefatos técnicos destinados a reunir, gravar, fixar e transmitir dados e informações aos participantes do mercado sobre o estado de negociação nos mesmos. Obviamente tratam-se de objetos inanimados; inanimados mas que, no entanto, adquirem e exercitam as mais importantes propriedades sociais.

Pois, como os estudos sócio-históricos de Preda demonstram, estes artefatos de representação estruturam o espaço físico a partir do qual os agentes podem acessar o mercado, constituem a dinâmica temporal em relação a qual as decisões devem ser tomadas e, por fim, condicionam os cursos práticos de ação no mercado e as habilidades cognitivas que fundamentam tais cursos. Neste ponto, portanto, revisaremos brevemente a evolução dos artefatos técnicos de representação dos mercados acionários até a emergência da situação presente que nos interessa, caracterizada pela completa informatização destes mercados.

Inicialmente, o artefato de representação dos negócios em bolsa era um simples quadro negro em que preços de ações eram inscritos e apagados conforme as negociações ocorriam. Deste modo, era absolutamente imprescindível que os participantes do mercado permanecessem no espaço físico ao redor destas lousas. Em Wall Street, por exemplo, tal necessidade gerava divisões de status entre aqueles que podiam adentrar o prédio da bolsa de Nova York e se concentrar ao redor da lousa e aqueles que permaneciam de fora do prédio, na rua, negociando ações a partir das informações sobre os preços da lousa trazidas pelos *messenger boys*, responsáveis por um leva e traz constante entre o prédio e a rua. Esta situação incipiente gerava persistentemente preços diferentes para ações de uma mesma empresa em um mesmo momento, abrindo margem para toda sorte de oportunismos e gatunagens ( PREDA, 2006, p. 759-61).

Como tentativa de contornar tais problemas, tornou-se progressivamente comum

a publicação de listas com o volume de negociações e as cotações diárias das ações em grandes jornais ou mídias especializadas do setor financeiro. Este outro artefato de representação do mercado permitia maior distância física entre os participantes do mercado, isto é, pessoas não precisariam estar fisicamente concentradas na bolsa de valores para receberem dados e informações sobre mercado. Não obstante, como nos conta Preda, tais listas não gozavam de boa reputação entre os investidores, sempre desconfiados de que as cotações e volumes poderiam ter sido modificados por tentativas de se manipular o mercado (*idem*).

Dessa forma, a inovação técnica mais importante na representação dos mercados acionários ao longo do século XIX ocorreu na década de 1870 sob a forma do 'ticker', isto é, um artefato de impressão contínua em longas listas de papel - movido a vapor e comandado por um operador de código Morse - de volumes de negociação e dos preços das ações conforme eram efetivados os negócios.

O ticker, portanto, constituiu-se como a primeira tecnologia de acompanhamento 'em tempo real' dos mercados financeiros. Mais que isso, foi também a primeira tecnologia a difundir este acompanhamento em tempo real a investidores institucionais e individuais geograficamente dispersos, uma vez que, via o sistema de telégrafos, o ticker localizado nas bolsa de valores de Nova York, Londres ou Paris ligavam-se aos tickers localizados nas corretoras de valores desses respectivos mercados. Assim, tanto o acompanhamento em 'tempo real' das cotações, quanto o tecimento de uma rede de investidores geograficamente dispersos constituiu a realidade do mercado financeiro ainda quando os computadores não chegavam a povoar nem mesmo o imaginário da ficção científica: tal foi o caráter revolucionário desse artefato de impressão contínua movido a vapor<sup>39</sup>.

Como Preda demonstra, o ticker, em primeiro lugar, remediou aquela situação da coexistência de múltiplos preços para um mesmo ativo, impedindo os acidentes e oportunidades de fraude gerados por tal multiplicidade de preços. Ademais, ele redesenhou a disposição geográfica dos participantes do mercado. A concentração no próprio prédio da bolsa de valores em questão já não é imprescindível, as corretoras tornam-se os novos espaços de concentração dos investidores, ao redor dos tickers existentes nestas corretoras, possibilitando, deste modo, a expansão e a verdadeira nacionalização desses mercados, libertando-os do de uma vez por todas do espaço físico praticamente contíguo ao prédio da bolsa de valores em questão. Divisões de status também foram reestruturadas, uma vez que o direito de acompanhar o pregão próximo à lousa de marcação já não

---

39 Preda reúne evidências empíricas ao longo do texto que sugerem que as tecnologias do telefone e do telégrafo só foram sistematicamente incorporadas à atividade do mercado financeiros após a invenção do ticker. Ele também afirma que em 1890, apenas alguns minutos eram necessários para que os preços da bolsa de Nova York alcançassem Londres e vice-versa.

era mais a condição única para se acompanhar com clareza e segurança a evolução dos preços.

Certamente, o ticker foi um artefato impactante para o registro, a transmissão e a unificação dos preços e volumes de negociação, mas ainda não era a tecnologia que ameaçaria a realidade do pregão viva à voz, que caracterizara as bolsas de valores desde sua emergência histórica.

O pregão viva à voz era aquela imagem típica que víamos diariamente, até poucos anos atrás nos tele-jornais, dos operadores da bolsa de valores com telefones nas mãos ouvindo as ordens de clientes e da corretora que os empregava, ao mesmo tempo em que vociferavam ordens de compra e venda de ativos uns aos outros. Na verdade, o viva à voz só viria a ser transformado, ou melhor extinto, com a completa informatização dos pregões nas últimas décadas do século XX.

A energia e vivacidade que constituíam o ambiente dos pregões viva-voz atraíram o interesse de pesquisadores, em diferentes contextos nacionais, para realização de verdadeiras incursões etnográficas nestes espaços. Assim, Mitchell Abolafia (2001) conduziu uma extensa etnografia sobre três mercados distintos em Wall Street, Lucia Helena Müller (2006) ingressou no pregão viva à voz da BOVESPA no início dos anos de 1990 e Jean-Pierre Hassoun (2005) e Olivier Godechot (2008) produziram dois trabalhos interessantes sobre a bolsa de Paris. Estes trabalhos nos servem como guia para o hoje extinto mundo do pregão viva à voz e igualmente como base de comparação entre este mundo e a realidade contemporânea, dos pregões automatizados, que nos interessa.

Embora estes estudos não façam referências diretas – ou pelo menos, referências enfáticas – ao enfoque de redes, todos desdobram este tema clássico da chamada 'Nova Sociologia Econômica' sobre o enraizamento da ação econômica nas redes de relações sociais que conectam os agentes; servindo, tais redes, principalmente como circuitos para transmissão de informações ou como mecanismos de constrangimento moral a eventuais comportamentos oportunistas, devido ao interesse de se manter uma 'boa reputação' entre os demais agentes articulados em tais redes.

Abolafia aborda a preocupação que os operadores de Wall Street demonstravam em constituir e manter relações de confiança com seus clientes, que lhe passavam as ordens de compra e venda, e com seus pares de ofício, para os quais deveriam oferecer e negociar as ordens transmitidas por estes clientes. Constituir e manter relações de confiança nesse circuito social significava manter e alargar tanto a base de clientes de cada operador, quanto o raio de possíveis operadores com os quais se torna possível fazer negócios mesmo em momentos de pouca liquidez de mercado. Deste modo, a preocupação com o estabelecimento de relações de confiança desincentivava, embora jamais eliminasse, eventuais comportamentos oportunistas nas relações com os clientes ou com outros operadores.

Müller descreve casos em que operadores que negociavam frequentemente entre si ajudavam-se, 'socializando prejuízos', por assim dizer, caso um deles houvesse errado na efetivação de um



negócio ordenado por um cliente. Em outros casos, o operador assumia o prejuízo que seu erro criou ao cliente como forma de se redimir e manter a relação entre ambos. Obviamente, contudo, estas redes de 'confiança' entre operadores e clientes não faziam dos pregões um ambiente de pura 'camaradagem'. A análise de Müller faz justiça a este fato evidenciando a rotina estafante do gerente do pregão viva à voz responsável pela administração imediata de toda sorte de conflitos entre os operadores do pregão. Tanto Müller quanto Abolafia demonstram, através do discurso dos próprios operadores, como a preocupação com a manutenção de relações de confiança não excluía, de modo algum, a intensa rivalidade e a agressividade destes espaços competitivos.

Todos esses trabalhos também apresentam este circuito de relações como um circuito para a transmissão e circulação de informações, troca de impressões e análises sobre os eventos determinantes ou da simples boataria a causar flutuações de preço erráticas. Müller chega a traçar uma provocadora comparação entre o circuito que observou no pregão da Bovespa e o circuito de boataria das sociedades africanas 'tradicionais'.

Em geral, nos circuitos de trânsito da informação financeira, a questão da 'confiança' também se faz presente, uma vez que a informação obtida de um agente reputado, por parte substancial dos componentes do circuito, como 'de confiança' receberá maior crédito que a informação emanada de um agente menos 'valorizado' no circuito<sup>40</sup>. Neste sentido, a posição ocupada por um agente em relação às fontes de maior crédito é de suma importância já que, quanto maior for tal proximidade, mais rapidamente a informação será acessada e maiores serão os lucros possíveis de se auferir a partir da mesma.

A circulação de informação gera uma verdadeira economia da informação que pode ser facilmente aproximada da lógica clássica das trocas 'dom e dádiva', descritas por Marcel Mauss (1974). O ato da doação supõe a reciprocidade futura do receptor para a manutenção e continuidade do laço estabelecido pela doação: o 'altruísmo' do doador converte-se em numa espécie de poder deste sobre o receptor, que se encontra obrigado a retribuir em algum momento futuro.

O circuito social de transmissão de informações constituiu-se, da era do viva à voz até o mercado contemporâneo, como a matéria mais desafiadora para as instâncias de regulamentação do mercado<sup>41</sup>.

Em primeiro lugar, é interessante notar que a circulação e o uso de informação privilegiada -

---

40 Tanto o trabalho de Müller quanto a pesquisa de Abolafia, demonstram que as redes de relações entre operadores terminavam por articular uma classificação da reputação, da moral e da competência dos operadores que servia tanto ao julgamento da confiabilidade das informações, quanto, por exemplo, à circulação de ofertas de emprego entre eles.

41 Uma reportagem do site ADVFN comenta este desafio e as medidas atuais tomadas pelos órgãos de fiscalização da bolsa brasileira para enfrentá-lo. (ADVFN, 2010)

isto é, informação que não se tornou pública nos balanços divulgados por empresas, comunicados oficiais de governo etc - é obviamente proibido, pelas instâncias regulatórias do mercado, para que se possa manter a isonomia de condições entre os agentes do mercado, embora sua fiscalização seja sempre uma tarefa espinhosa. Em segundo lugar, o trânsito de informações falsas, de pura boataria, é um clássico instrumento de manipulação do mercado, ou seja, de criação de tendências de preços artificiais, logo desfeitas, mas que, mesmo quando rapidamente frustradas, geram lucros àqueles que as criaram.

Müller descreve as articulações de uma tentativa frustrada de conluio que incluía diferentes agentes de mercado para a manipulação do preço de uma ação em sua pesquisa: a proximidade física, o conhecimento mútuo e a convivência diária entre operadores de pregão gerentes de mesa de operação e investidores que vigorava no pregão viva à voz pareciam estabelecer condições extremamente favoráveis para essas tentativas de conluio.

De qualquer modo, as pesquisas sobre o pregão viva à voz que citamos acima, trabalharam, cada qual à sua maneira, a ameaça crescente de automatização e conseqüente extinção do viva à voz, configurada desde a década de 1970.

Com advento da computação, já no ano de 1970, a Bolsa de Valores de São Paulo, por exemplo, passa a trocar, as boletas ( comprovantes em papel) de compra e venda de ações, preenchidas pelos operadores do viva à voz, por cartões perfurados lidos pelos computadores da época. Desse modo, os negócios passaram a ser registrados e compensados eletronicamente, reduzindo erros e acidentes no preenchimento das boletas ou na liquidação das negociações. Nos anos seguintes, a agência de notícias Reuters viria a inovar os mercados financeiros mundo afora ao desenvolver, seguindo os primeiros passos da Internet, o *Monitor*, um sistema para a transmissão de notícias, dados, cotações e análises sobre mercado financeiros em 'tempo real'. Em 1981, a mesma Reuters lançaria o Electronic Brokerage System ( EBS), a primeira plataforma eletrônica a partir da qual instituições financeiras poderiam lançar ordens de compra e venda de ativos a serem casadas automaticamente pelo sistema, tornando, deste modo, redundante a atividade do viva à voz e de seus operadores que desde sempre haviam realizado o trabalho agora sob o encargo de uma plataforma eletrônica.

Desde o surgimento do EBS, acompanhando a evolução das tecnologias de computação de informação, as bolsas mundo afora experimentaram um crescente processo de automatização, que culminou com o fim do pregão viva à voz, substituído pelos pregões automatizados protagonizados por essas plataformas eletrônicas de negociação. Ademais, surgia na década de 1990, o sistema *homebroker*, que possibilita a qualquer pessoa física conectada à Internet postar ordens de compra ou venda de ativos financeiros a partir de seu computador pessoal, ocasionando maior comodidade e incentivos à expansão dos pequenos investidores, como discutimos no primeiro capítulo.

A automatização dos mercados financeiros, a interconexão tecnológica entre eles através de distâncias intercontinentais e as mudanças político-econômicas que impulsionaram a liberalização dos fluxos de investimento global, a livre flutuação das moedas e a contínua criação de novos instrumentos e produtos financeiros pareciam inaugurar uma outra realidade para os mercados financeiros<sup>42</sup>. Mas de que forma os pregões automatizados viriam a se distinguir dos pregões viva à voz? Quais modalidades de relações sociais seriam tecidas entre os agentes nestas novas condições de mercado em que, ligados ao mercado pelo computador, poderiam se isolar uns dos outros? O enraizamento dos agentes em redes de relações sociais, que vimos como estruturadoras dos pregões viva à voz, desapareceriam? Os investidores e as instituições financeiras conectadas pelas plataformas eletrônicas, mas absolutamente isolados do ponto de vista físico, teriam passado a constituir uma realidade semelhante ao modelo neoclássico dos agentes independentes, auto-referenciados e associativos? Tais questões são de suma importância para abordagem do objeto de pesquisa desta dissertação e considero que as mesmas são resolvidas de modo convincente pelos trabalhos conjuntos de Karin Knorr-Cettina e Urs Brueger.

A partir de um estudo etnográfico conduzidos nas salas de negociação de três bancos globais, dedicadas à operação com câmbios e moedas, Knorr-Cettina e Brueger demonstram que os computadores às mesas de todos os participantes do mercado, interligados pelas novas tecnologias de comunicação e informação, são a verdadeira condição de possibilidade deste mercado que congrega, em tempo real, agentes absolutamente dispersos no espaço geográfico e conjumina os diversos fuso-horários em uma estrutura temporal contínua ao longo da qual o fluxo de eventos e atividades do mercado global é incessante<sup>43</sup> (2002).

Os computadores - e especificamente suas telas – são a condição de existência dos mercados nesta formatação global e contínua, na medida em que se constituem nos artefatos que reúnem, refletem e tornam existentes e visíveis as ações e decisões dos participantes do mercado, uns aos outros, através de toda sorte de gráficos, movimentos de preços, dados e informações em 'tempo-real' sobre a negociação dos ativos financeiros .

Assim sendo, a tela do computador é o artefato<sup>44</sup> a partir do qual todos participantes tornam-se visíveis uns aos outros, isto é, o suporte que demonstra como a ação agregada de indivíduos e instituições está movendo os preços, determinando tendências, diminuindo ou aumentando o volume

---

42 Esta nova realidade não era fruto apenas da evolução tecnológica, dos computadores e tecnologias de comunicação. Era também resultado de uma nova configuração das lutas sócio-políticas que impulsionou a desestruturação dos chamados “ Estados do bem-estar social” e a redefinição do sistema financeiro global, a partir da quebra dos entendimentos de Breton Woods em 1973, e o estabelecimento da livre mobilidade de capitais e taxas de câmbio.

43 Tendo-se em vista as análises de Preda, comentadas anteriormente, é interessante notar que as mudanças introduzidas nos mercados financeiros pela computação e pelas novas tecnologias de informação parecem radicalizar, aprofundar e consolidar aquelas já haviam sido ocasionadas pelo aparecimento do ticker.

44 Knorr-Cettina e Brueger argumentam que a tela do computador é, por estas razões, um artefato apresentacional ( do termo em inglês '*appresentational device*').

financeiro negociado etc. Desta maneira, a tela do computador constitui uma imagem ou representação do mercado, constantemente atualizada e abstraída face à miríade de negociações concretas que lhe constituem; dito de outro modo, uma imagem agregada do comportamento dos investidores e de suas consequências que, de fato, oferece conteúdo e substância à palavra 'mercado'.

Ademais, é a partir dos computadores que os agentes efetivam as negociações, colocando ordens de compra e venda aceitas ou negadas a cada momentos pelos demais agentes. Neste sentido, não é exagero afirmar que a tela do computador constitui a verdadeira realidade dentro da qual os agentes de mercado devem se mover: eles estudam e observam o comportamento dos demais participantes do mercado através das imagens representacionais sobre o comportamento agregado dos investidores, elaboram estratégias e tomam decisões a partir dessa observação e agem buscando outros participantes que aceitem suas ordens de compra ou venda de um ativo. Desse modo, o mercado é revelado como uma realidade processual na qual os modos de cognição e tomada de decisões têm um inequívoco caráter social e interdependente, na medida em que os agentes tomam decisões em função do comportamento uns dos outros, isto é, do comportamento agregado dos agentes que compõe o mercado.

Se no início do capítulo afirmamos que o compartilhamento de discursos, representações e práticas no mercado – que constituí o que designamos por 'cultura financeira integrativa' – evidencia a bolsa de valores como uma arena social, neste momento do texto, podemos afirmar que o caráter interdependente da *rationale* e da ação prática dos agentes no mercado é um outro ponto de vista a partir do qual a bolsa de valores também pode ser apontada como uma arena social.

É notável que tal caráter interdependente tenha sido enfatizado como a questão central que define a lógica dos mercados financeiros por observadores tão díspares deste mercado quanto um crítico acadêmico de esquerda e um mega-especulador mundialmente famoso. Andre Orléan, em sua análise crítica “ Le Pouvoir de la Finance” (1999)<sup>45</sup>, aponta o mercado financeiro como um 'sistema auto-referenciado' no qual o valor dos ativos é determinado menos pelas tendências objetivas da economia real que pela avaliação mútua das expectativas, sobre estes ativos, entre os agentes e as instituições imbricados no mercado: em termos mais simples, o valor dos ativos financeiros corresponderia mais a opinião que os agentes têm sobre eles do que a fatos concretos da economia. Daí, segundo Orléan, a inevitável e perigosa inclinação dos mercados à atividade meramente especulativa, cujo ajuste às tendências reais da economia viria a ocorrer, em geral, sob a forma de crises e estouro de bolhas especulativas.

---

45 Orléan integra a corrente acadêmica influenciada, em linhas gerais, pelas análises marxistas no campo da economia política, que aborda de forma crítica o processo de 'mundialização financeira'. Outros autores conhecidos desta corrente são François Chesnais e, mais ao centro, Michel Aglietta.

De modo surpreendentemente semelhante, George Soros, mundialmente conhecido pelas suas atividades como especulador e filantropo, delineia sua visão prática sobre a operação dos mercados financeiros em uma série de livros da qual o primeiro foi “The alchemy of finance” (1987)<sup>46</sup>. A partir de sua 'teoria da reflexividade', Soros argumenta, grosso modo, que os agentes econômicos simplesmente não são capazes de prever ou 'precificar', como se diz no jargão das bolsas, objetivamente o futuro a partir dos eventos e acontecimentos presentes, como postula a ortodoxia econômica, eles, na verdade, influenciam e modelam o futuro a partir de suas interpretações e representações, com um inevitável grau de enviesamento, sobre os eventos presentes. Neste sentido, um adequado processo de tomada de decisão, por parte de um agente, suporia um exercício reflexivo sobre as expectativas que um determinado evento deve gerar entre os demais participantes do mercado.

Em suma, a partir da visão destes observadores radicalmente opostos, o mercado financeiro global e computadorizado pode ser compreendido como uma arena de agentes interdependentes, expostos constantemente aos mais diversos estímulos do mundo político e econômico, tanto aqueles de caráter rotineiro – como a publicação do PIB da Zona do Euro, do balanço financeiro de uma empresa ou de dados sobre o emprego nos EUA – quanto aqueles de natureza potencialmente disruptiva – acusações de falsificação dos balanços financeiros de grandes corporações, uma tragédia natural, uma guerra ou contas estatais à beira da insolvência financeira. Estes estímulos são analisados e processados por estes agentes que terminam por produzir respostas aos mesmos sob a forma de alterações em suas estratégias de investimento e alocação de capital. Como Orléan e Soros concordam, trata-se de um jogo de interpretações que articula e enreda os participantes entre si, que os torna interdependentes em uma tentativa constante de determinar como as expectativas de seus pares foram alteradas a partir de cada um dos eventos a que o mercado está exposto.

Quem acompanhar brevemente o noticiário das mídias especializadas em mercado financeiro, facilmente concordará com Soros e Orléan. Face à publicação do balanço de uma empresa, do PIB de um país, de uma alteração na taxa de juros ou mesmo o anúncio de uma Olimpíada em um país, seguem-se entrevistas com diretores de grandes instituições financeiras, comentários de economistas, análise de dados de fluxo investimento cujo o propósito é sempre a análise de como o novo evento será apreciado pela maioria dos agentes do mercado: sucessivos exercícios de uma 'psicologia social' que manifestam o caráter interdependente da *rationale* do mercado financeiro.

É interessante notar que a sucessão de eventos políticos, publicação de dados e a própria

---

46 Os livros de Soros e sua 'teoria da reflexividade' definitivamente não se assemelham a 'manuais de auto-ajuda financeira', mas são frequentemente tomados como peças caricatas, em virtude da fama de seu autor, e raramente são expostos a uma análise séria. Contudo, Soros foi um atento leitor de filosofia em sua juventude e passou pela London School of Economics: quem tiver curiosidade de ler seus livros, poderá se surpreender.

natureza dos ciclos econômicos confere a esta arena interdependente uma dinâmica que articula momentos de maior excitação, dúvidas e concentração dos participantes do mercado a momentos de menor agitação e maiores certezas por parte dos agentes. Tal dinâmica transcorre como algo semelhante a descrições antropológicas sobre a alternância, na dinâmica de sociedades, entre momentos de maior excitação e dramaticidade – ocasiões em que os mecanismos de coesão social encontram-se em plena operação para constituir e/ou reafirmar consensos entre o grupo – e aqueles momentos de caráter rotineiro em que as forças sociais operam em um nível reduzido de intensidade e frequência.

Desta maneira, quando ocorrem eventos potencialmente decisivos para reversão ou continuidades de tendências no mercado, nota-se maior agitação dos participantes que buscam perceber de que modo tal evento está sendo apreciado e interpretado pela maioria dos investidores. Em geral, observa-se grande volatilidade na flutuação dos preços, em virtude das dúvidas sobre qual sentido o mercado tomará a partir do evento em questão, e giro de volumes financeiros altos, já que um grande número de participantes sente a necessidade de alterar suas posições. Progressivamente, há a formação de um consenso entre os participantes do mercado sobre a correta variação dos preços dos ativos que o evento em questão deve provocar. Na linguagem própria ao mercado, a formação deste consenso é comumente referida como 'precificação' do evento, uma espécie de 'digestão' social da novidade em questão que logo faz a volatilidade dos preços e os volumes financeiros retornarem a níveis de normalidade e engendra uma tendência de mercado mais definida<sup>47</sup>.

A partir da análise de Knorr-Cettina e Brueger, é possível afirmar que a informatização torna os mercados financeiros algo semelhantes, ainda que somente em forma, ao paradigma neoclássico do mercado como um agregado de indivíduos e instituições geograficamente isolados que buscam maximizar racionalmente seus resultados. Não obstante, o conteúdo da *rationale* e da ação destas instituições e indivíduos em nada se assemelha à caracterização neoclássica dos agentes como associativos e auto-suficientes. Ao contrário, como argumentamos acima, a lógica que governa a ação e a *rationale* dos agentes financeiros é eminentemente interdependente, no sentido em que as decisões de um agente são invariavelmente tomadas com base em um cálculo sobre as expectativas dos demais agentes que compõe o mercado.

Como uma forma provocativa de designar este caráter social e interdependente dos mercados financeiros, Knorr-Cettina e Brueger recorrem ao vocabulário da microsociologia das relações

---

<sup>47</sup> O momento em que redigimos a tese – primeiro semestre de 2010 – apresenta-se justamente como um destes momentos intensos, de plena 'digestão social' de um evento disruptivo nos mercados financeiros. Os mercados internacionais têm sido caracterizados, nestas meses, por grande volatilidade em virtude das tentativas de se 'precificar' o risco de moratória dos títulos de dívida da Grécia, temendo que a situação espalhe-se pelos demais países europeus endividados.

sociais, desenvolvida por Erving Goffman. Assim, a lógica interdependente, possibilitada e mediada pela configuração tecnológica do mercado, estabelece uma série de encontros sociais que – não sendo propriamente interações 'face à face', uma vez que não envolvem a co-presença física de dois ou mais atores como descrevia Goffman – podem ser designada como interações 'face à tela' nas quais os agentes contemplam e observam as ações sociais dos demais investidores a partir dos gráficos, dados e informações disponibilizadas pelos computadores, buscando reagir de modo consequente às mesmas através de seus próprios movimentos de mercado. ( 2002, p.907-911)

Em recente estudo, Preda ( 2009) radicaliza esta aproximação com Goffman afirmando que os negócios mediados e efetivados pelas plataformas eletrônicas de negociação são verdadeiras interações sociais, como as previstas por Goffman, nas quais cada investidor apresenta seus atributos sociais relevantes para aquela situação – neste caso, suas ofertas de compra ou de venda de um determinado ativo – buscando o reconhecimento destes atributos por parte de um outro investidor que aceite tais ordens de compra ou venda, efetivando o negócio proposto pelo primeiro.

Particularmente, considero falha e insuficiente a formulação de Preda neste estudo, já que a reivindicação e o reconhecimento, entre investidores, de um determinado preço para uma determinada situação de mercado é apenas o final de um processo cognitivo e decisório amplamente mais complexo que envolve a decisão de como operar no mercado ( curto, médio ou longo prazo), que ativos negociar, como avaliar as conjunturas e situações de mercado etc. O importante, contudo, é que Preda, à exemplo de Knorr-Cettina e Brueger, compreende a configuração tecnológica do mercado como um suporte que articula e possibilita uma situação de 'intersubjetividade reflexiva'<sup>48</sup>, ou seja, uma situação na qual os agentes tomam suas decisões de investimento a partir de cálculos e percepções sobre as expectativas de comportamento dos demais agentes, sendo tal racionalidade interdependente possibilitada e mediada pela configuração tecnológica dos mercado que torna todos os agentes presentes e visíveis, uns aos outros, através dos dados, gráficos e informações disponibilizados na tela do computador.

Notemos que esta racionalidade interdependente é absolutamente diferente da racionalidade suposta pelo paradigma ortodoxo das ciências econômica. A racionalidade suposta neste paradigma é a capacidade, que presumivelmente os agentes deteriam, de avaliar corretamente o efeito que novos dados e cenários exerceriam sobre os ativos financeiros, como veremos adiante neste capítulo ao tratarmos da 'hipótese dos mercados eficientes'. A racionalidade interdependente, contudo, refere-se às tentativas, marcadas por acertos e equívocos, de avaliar e interpretar a evolução do

---

48 Este termo é cunhado por Knorr-Cettina e Brueger ( 2002). Embora os autores não pareçam conferir ao termo o status de um conceito ao longo do texto referido, nossa dissertação assim o fará em virtude das razões que passamos a expor no momento. Esclaremos igualmente que, ao longo do texto, 'intersubjetividade reflexiva' ou 'racionalidade interdependente' são termos intercambiáveis, de significado exatamente igual.

comportamento e das expectativas dos demais agentes de mercado.

O que chamamos de racionalidade interdependente constitui, de fato, o cotidiano de todos os agentes e instituições enredados nas bolsas de valores. O desafio que lhes é repostos, dia após dia, não é outro senão analisar, estudar e interpretar – face ao fluxo constante de dados e notícias – 'qual a tendência do mercado'? 'Para onde ele vai'? 'O mercado reagirá bem ao balanço da empresa X'? Como o mercado avaliou a redução da taxa básica de juros americana'?

O 'outro' cujas ações e expectativas devem ser observadas e interpretadas é invariavelmente representado sob este termo generalizante, esta entidade totalizante, o 'mercado'. Não é de se surpreender, portanto, que a entidade abstrata 'mercado', formada pelos agentes e instituições concretos que negociam entre si, é 'humanizada' nos discursos sobre mercados financeiros, tendo suas flutuações comumente descritas como variações de estado de humor ('O mercado está apreensivo', 'o mercado está eufórico') Talvez seja possível descrever esta 'humanização' dos mercados no discurso a partir daquele movimento geral, que Marx observou para as sociedades capitalistas modernas, segundo o qual as coisas inanimadas são subjetivadas, enquanto os seres humanos são objetivados: o mercado é descrito por meios de emoções e se eleva objetivamente sobre os agentes que devem interpretá-lo, compreendê-lo e segui-lo.

No entanto, não podemos nos levar por esta certa 'reificação' contida no discurso sobre os mercados, pois, na verdade, a todo momento em que os agentes e instituições buscam analisar as expectativas sobre o comportamento do 'mercado', para decidir suas escolhas de investimento, eles estão, na verdade, avaliando quais são as expectativas gerais de outras pessoas que investem ou que compõe instituições que investem. Assim sendo, eles estão efetivamente enredados em uma situação de 'racionalidade interdependente', na qual primeiro avaliam as expectativas dos demais agentes a partir de dados, gráficos, preços e volumes de negociação para, em seguida, fazerem suas escolhas e agirem, compondo e modificando, segundo o volume de seu capital e as escolhas procedidas, ao fluxo de dados, gráficos e volumes e preços que outros agentes vão analisar para tomar suas próprias decisões.

Mas será que estas formulações sobre a racionalidade interdependente descrevem efetivamente a operação prática dos pequenos investidores da bolsa brasileira? Citações que recolhemos ao longo das entrevistas sugerem que sim. Um dos entrevistados, após explicar os critérios para a escolha da ação em que vai investir, afirma, por exemplo, que estes critérios não têm nenhuma validade se o 'mercado' - ou seja os demais investidores – não estiverem reconhecendo os fundamentos da empresa. É por isso que, mesmo quando uma empresa se encaixa nos critérios definidos por este investidor, antes de investir na mesma, ele ainda espera que os preços da ação subam durante um certo período: esta subida de preços seria o sinal de que outros investidores também estão



reconhecendo os fundamentos daquela empresa. Um outro entrevistado brinca dizendo que o mercado é mais 'uma coisa para psiquiatra e psicólogo, do que para economista, porque ele mexe com emoções e expectativas das pessoas'.

Ademais, observamos que nossos entrevistados comparam frequentemente o investimento em bolsa a um 'jogo de estratégia', na tentativa de explicar que a bolsa é diferente das demais arenas econômicas justamente porque, na bolsa, o fundamental nem sempre são as tendências econômicas concretas e objetivas, mas sim as interpretações e expectativas dos investidores sobre estas tendências. Neste sentido, o investimento em bolsa é expresso, muitas vezes, como um 'jogo de estratégia' no qual se deve levar em conta o comportamento e as expectativas dos demais 'jogadores', como veremos no capítulo 6.

Deste modo, ao longo das análises individualizadas dos entrevistados, evidenciaremos as formas empíricas a partir das quais eles buscam exercer a racionalidade interdependente que caracteriza os mercados financeiros. Estas formas empíricas correspondem justamente ao modo como eles fazem uso de artefatos tecnológicos que apresentam o 'mercado' ao investidor, a partir da tela do seu computador, de seu home-broker ou software de análise do mercado: veremos, desta maneira, como eles interpretam gráficos, variações de preços e de índices, fundamentos financeiros das empresas, como reagem a notícias, análises dos especialistas etc. Assim sendo, ao longo da análise, apontar as formas empíricas de racionalidade interdependente do pequeno investidor equivalerá a apontar o efeito performativo que artefatos tecnológicos exercem sobre o pequenos investidor, uma vez que a racionalidade interdependente é constituída e mediada, como argumentamos acima, pelos instrumentos materiais de representação/visualização dos mercados financeiros.

Por fim, ainda devemos notar que o argumento da racionalidade interdependente também é reforçado pelo fato óbvio de que as bolsas de valores não são nem indústrias nem bancos centrais. Isto é, elas não produzem valor através da produção de mercadorias, como fábricas, nem emitem moedas, como bancos centrais podem fazê-lo. Na verdade, as bolsas são a perfeita descrição de um jogo de 'soma zero', no qual um participante só pode ganhar aquilo que outro perder: o lucro do investidor A advém necessariamente do prejuízo do investidor B, ou talvez dos prejuízos somados do investidor C e D. Em outras palavras, os agentes e instituições do mercado são interdependentes não apenas na *rationale* que os movem, mas também pelo fato de estarem monetariamente enredados nessa negociação de 'soma zero', são vulneráveis uns aos outros, traduzindo comumente tal vulnerabilidade mútua através da linguagem e de metáforas sexuais, como notam tanto Hassoun (2005), quanto Knorr-Cettina e Brueger (2003) e também Preda (2009).<sup>49</sup>

<sup>49</sup> As metáforas sexuais notadas por estes autores remetem em geral à penetração anal; o ganho no mercado é traduzido como ato de penetrar e o prejuízo como ato de ser penetrado. Além da vulnerabilidade mútua, também podemos

Desta forma, concluiríamos que em um mercado informatizado a 'racionalidade interdependente' resolveriam todo o problema da ação e da cognição econômica nas bolsas de valores? De modo algum. Knorr-Cettina e Brueger demonstram, em seu estudo etnográfico, que os traders dos bancos mantêm, via plataforma eletrônica, rápidas conversas entre si, ao realizarem negócios com seus pares via computador nas mais diversas partes do mundo, nas quais se nota a operação de um código implícito de conduta face aos demais traders, cuja transgressão pode equivaler a um 'boicote' e a consequente redução dos pares com quem se pode negociar. Em outras palavras, os próprios autores que teorizaram, de modo competente, o papel das tecnologias observam como estas não eliminam mas, na verdade, convivem e se articulam com uma classificação de reputações no circuito das redes sociais entre os traders de bancos globais - na mais clara tradição do enraizamento da ação econômica nas redes - e com um código implícito de conduta - na mais clara tradição do enraizamento cultural da ação econômica.

Nosso trabalho busca seguir a mesma trilha. No capítulo 4, veremos a partir de nossos casos de pesquisa, investidores que obtêm informações, ou até mesmo capital para investimento, via canais de relações pessoais e mesclam essas informações ou operam estes capital a partir da situação que designamos como 'racionalidade interdependente', sem prejuízo de preferências e/ou decisões calcadas em questões de enraizamento 'cultural' ou 'social' da ação econômica. Enraizamento da ação econômica em redes, na cultura e racionalidade interdependente mediada pela nova configuração tecnológica dos mercados: as bolsas de valores apresentam-se, de fato, como arenas sociais.

No último tópico deste capítulo, retornamos aos estudos sócio-históricos de Preda para descrever o terceiro e último elemento da 'cultura financeira integrativa', ou seja, as modalidades de análise historicamente desenvolvidas no seio dos mercados financeiros. Esta é uma questão contígua a questão dos artefatos de representação, que acabamos de expor, e é igualmente importante para a subsequente análise de nosso material empírico.

### **c) As modalidades de análise para o investimento acionário**

---

imaginar que o caráter reconhecidamente 'machista' deste espaço contribuí para o difundido uso destas metáforas: a perda monetária é traduzida como perda da 'masculinidade' ( ser penetrado), enquanto o ganho monetário surge como reafirmação da masculinidade ( penetrar). Talvez por se sentirem premidos a manter uma linguagem politicamente correta ao longo das entrevistas, talvez por não estarem próximos ao universo 'profissional' das bolsas, no qual estas metáforas sexuais foram documentadas pela literatura, os entrevistados fizeram uso menos frequente e razoavelmente velado desta linguagem, com expressões como 'tomei ferro', 'ai se você errar, toma uma trolha'. Contudo, a noção de vulnerabilidade mútua também aparece de modo claro, como vimos no primeiro capítulo, a partir da constante oposição entre 'sardinhas' ( apelido dado aos pequenos investidores) e 'tubarões' ( apelido dado aos grandes investidores) naquela metafórica situação de caça, na qual os 'tubarões' frequentemente engolem os 'sardinhas'.

A constituição das modalidades de análise do mercado acionário e a elaboração de cursos práticos de ação nas bolsas de valores equivale ao estabelecimento dos critérios e dados que devem ser reputados como pertinentes pelos investidores, ou seja, critérios e dados aos quais eles devem atenção, bem como a incorporação das lógicas de raciocínio segundo as quais tais dados e critérios devem ser interpretados para que a elaboração de estratégias consequentes seja possível.

Como dissemos esta é uma questão contígua à questão dos artefatos de representação/visualização, uma vez que o estabelecimento dos critérios pertinentes e dos princípios de análise dos mesmos depende e, na verdade, só é viável, devido aos artefatos que tornam os mercados visíveis e inteligíveis aos seus participantes.

Deste modo, novamente acompanharemos a rota dos estudos sócio-históricos de Preda e outros sociólogos que focaram os mercados financeiros, abordando a emergência histórica das modalidades de análise que continuam operantes e que foram observados em nossa investida empírica. Esta reconstituição histórica dá-nos a ver a multiplicidade de agentes que operaram, e ainda operam, no desenvolvimento e/ou difusão da 'cultura financeira integrativa'. Será igualmente possível compreender as disputas entre defensores de diferentes enquadramentos e por quais razões investidores que adotam certos padrões de operação no mercado preferem certas modalidades de análise em oposição a outras, questões fundamentais para o prosseguimento da argumentação contida nos próximos capítulos.

No tópico anterior, acompanhamos como o surgimento dos 'tickers' revolucionaram a configuração dos mercados acionários no século XIX. Mas, na verdade, eles também foram responsáveis por introduzir e fomentar um novo *modus operandi* para o acompanhamento e a tomada de decisões no mercado. A adoção e o uso generalizado do ticker encetaram novas lógicas e práticas de acompanhamento, desenvolvendo uma modalidade de análise específica.

Em primeiro lugar, a observação do fluxo contínuo e incessante das cotações impressas pelo o ticker desenvolve e exige dos investidores uma capacidade de atenção e concentração intensificadas: indivíduos e cenas descritas por Preda sugerem o desenvolvimento de uma espécie de capacidade de 'transe' dos investidores no acompanhamento do imprimir contínuo dos tickers. (2006, p.768) A partir desta concentração intensificada nos movimentos do ticker, investidores passam a defender a suposta existência de padrões recorrentes para a identificação e previsão dos sentidos e tendências assumidas pelas flutuações de preços futuras.

Datam dessa época, a segunda metade do século XIX caracterizada pela febre das ferrovias e das bolhas especulativas criadas ao redor dos grandes empreendimentos ferroviários, os primeiros manuais para o investimento e a especulação nos mercados, geralmente escritos por engenheiros das

próprias empresas ferroviárias. Sob clara inspiração da atmosfera positivista da época, o discurso arrolado nesses manuais buscava afastar as associações entre investimento acionário e jogos de azar, representando o mercado de ações como um objeto governado por leis e dinâmicas recônditas, embora objetivas, passíveis de serem desvendadas pela observação metódica, e pela análise sistemática, que deveriam antecipar e estruturar as decisões dos investidores no mercado. (PREDA, 2005)

Dispondo da variação contínua de preços registrada pelos tickers, torna-se progressivamente comum a prática de se desenhar e representar essa variação de preços em gráficos a partir dos quais esses padrões recorrentes para a identificação de tendências passam a ser desenvolvidos, ensinados e difundidos<sup>50</sup>: nascia, sob auxílio dos 'tickers', portanto, a análise gráfica, também denominada análise técnica. Nas casas de corretagens, tornava-se comum a figura do analista gráfico a desenhar e analisar gráficos conforme a evolução das cotações reveladas pelos tickers.

A partir dos gráficos, os 'especialistas' em sua análise passam a apontar e explicar a existência de 'linhas de suporte e resistência', 'pontos de fundo e topo'<sup>51</sup>, 'linhas de tendência de baixa ou de alta', 'canais de baixa ou de alta'<sup>52</sup>, surgem progressivamente equações que relacionam preços médios, máximas e mínimas das cotações de um ativo para determinar momentos ou zonas de preço em que tal ativo encontrar-se-ia 'sobrecomprado' ou 'sobrevendido'<sup>53</sup>. Assim sendo, a partir da análise grafista surge uma nova linguagem para se falar sobre o mercado, uma outra forma de representar esses mercados ( os gráficos) e um nova modalidade de análise ( justamente a análise grafista), plena de regras , premissas, critérios e lógicas de raciocínio para a elaboração de decisões no mercado. Como Donald Mackenzie comenta, o vocabulário e a lógica do grafismo se consolidaram e se expandiram ao ponto em que até mesmo o discurso de mídia sobre o mercado de ações incorpora, ainda que de maneira pouco consciente, algo do grafismo ao falar de 'continuação da tendência de alta', 'topo do mercado no ano' etc. ( MACKENZIE, 2008, p.76)

Com o advento da informatização dos mercados, a análise grafista tornou-se extremamente acessível aos investidores. A mais simples plataforma de homebroker é capaz de gerar gráficos de

---

50 Preda observa que neste estágio inicial de desenvolvimento da análise grafista, era notável a presença de geógrafos em virtude da tradição de sua disciplina na composição entre dados numéricos e habilidades cartográficas.

51 Linhas de suporte e resistências são níveis de preço a partir dos quais o gráfico indica haver a reversão de tendência na flutuação dos preços dos ativos. Alcançando o suporte, o analista gráfico supõe que a tendência de baixa reverterá para alta. Na resistência, espera-se que o contrário ocorra. Fundos e topos são os preços mínimos e máximos alcançados por um ativo durante um determinado período. Na verdade a linha de suporte é desenhada a partir do ligamento de dois ou mais pontos de fundo, enquanto a resistência liga dois ou mais pontos de topo.

52 Linhas de tendência e canais de alta, por exemplo, são as linhas e os canais formados pela ligação dos preços máximos e mínimos ascendentes nos gráficos. Quando a flutuação dos preços respeita os limites – as 'bandas'- destas linhas e canais, os analistas afirmam que o ativo continua em tendência de alta.

53 Exemplos mencionados por nossos entrevistados destas equações geradas a partir dos gráficos seriam o IFR e o MACD.

qualquer ativo atualizados automaticamente minuto a minuto, estas plataformas também disponibilizam ao investidor o recurso de desenhar no gráfico as linhas e canais da análise grafista e calculam automaticamente alguma das equações que citamos, apontando regiões para a compra e/ou venda do ativo em questão<sup>54</sup>. Como veremos no capítulo três, um competitivo mercado de 'professores de bolsa' cursos, livros e DVDs também emerge para ensinar análise grafista aos investidores interessados no Brasil.

Na verdade, o grafismo foi difundido no Brasil somente a partir dos anos de 1980. Tivemos a oportunidade de entrevistar uma das personagens centrais na história de sua difusão: Márcio Noronha, um conhecido 'professor de bolsa' entre investidores e profissionais do mercado, escritor de livros sobre análise grafista e diretor da corretora LinkTrade. Ao longo da entrevista, Noronha explica que aprendeu os conceitos de análise grafista ao longo da década de 1980, pouco a pouco, através de viagens aos EUA onde acompanhava cursos e palestras dos principais difusores do grafismo no país e de livros importados por ele ou por outros amigos, também pioneiros do grafismo no país.

Neste mundo 'pré-Internet', não apenas a circulação do conhecimento mostrava-se mais custosa, a própria elaboração dos gráficos era uma tarefa trabalhosa, já que estes tinham que ser desenhados à mão. Noronha diz ter acomodado em sua casa, à época, uma enorme mesa de madeira em que unia cartolinas no desenho diário dos gráficos que mais lhe interessavam. Com o tempo, este desenho contínuo e diário dos gráficos veio a lhe render, segundo declara, uma habilidade refinada na percepção das flutuações dos preços. Atualmente, podendo acessar gráficos de quaisquer ativos negociados na bolsa brasileira a um toque no computador, ele afirma ser apaixonado por tal atividade, olhando uma média de 80 gráficos por dia.

Com mais de um século de grafismo e com as facilidades introduzidas pela computação, a análise gráfica revela-se como um atraente modalidade análise para participantes do mercado. Como observaremos a partir dos discursos dos 'professores de bolsa' no capítulo seguinte, a adesão ao grafismo supõe a crença de que os gráficos 'descontam' todos os eventos pertinentes ao mercado, ou seja, o investidor adepto dos gráficos deve elaborar suas estratégias tão-somente em função do que os gráficos demonstram e dos princípios que o grafismo estabelece para sua análise. Se os próprios 'professores' e seus 'alunos' procedem exatamente desta maneira esta é uma questão que abordaremos posteriormente, o importante, contudo, é que esta é a mensagem central do grafismo: a necessidade de estruturar a tomada de decisões no mercado a partir deste artefato de representação do mercado e da modalidade de análise que o consagra.

---

54 O investidor mais avançado ou exigente pode contratar junto a sua corretora plataformas de análise avançadas que disponibilizam todos os recursos possíveis da análise grafista e também da fundamentalista, que veremos a seguir. Em média, a assinatura de uma destas plataformas custa 150 reais mensais no mercado brasileiro.

Como atestaremos a partir de nossos exemplos de pesquisa, o grafismo é particularmente atraente aos investidores de perfil mais arrojado, que costumam operar em horizontes temporais mais curtos, buscando efetuar day-trades ou operações que duram no máximo alguns dias.

Já nas primeiras décadas do século XX, contudo, o grafismo veio a conhecer seus adversários, proponentes de outros enquadramentos cognitivos. No livro de sucessivas edições *Security Analysis*, os professores de Columbia Benjamin Graham e David Dodd (1940) estabeleceram as bases da chamada 'análise fundamentalista'. Como o nome denota, a análise fundamentalista centra foco nos fundamentos das empresas revelados por seus balanços financeiros. A ideia dos fundamentalistas é descobrir, através da análise da saúde financeira e das perspectivas de retorno de companhias listadas em bolsa, empresas que se encontram 'sub-precificadas' pelo mercado, isto é, empresas cujas ações estejam sendo negociadas a preços muito menores do que os justificados pelos dados concretos de seus balanços.

Deste modo, para aferir o 'preço justo' da ação de uma empresa, os fundamentalistas propõe cálculos que relacionam os dados contábeis da empresa à condição de mercado de suas ações. O mais conhecido destes cálculos é provavelmente o 'P/L', ou seja, a relação preço-lucro de uma ação, obtida quando o preço da ação é dividido pelo lucro da empresa proporcional ao número de suas ações negociadas em bolsa. Outro cálculo fundamentalista é o 'valor patrimonial por ação', isto é, a divisão do patrimônio declarado pela empresa em seus balanços pelo número de suas ações negociadas. Para todas estas medidas há padrões que indicam se a ação está 'cara' ou 'barata'.

Graham, um dos desenvolvedores do estilo fundamentalista, empregou e teve como principal aluno um jovem que viria a ser conhecido como o investidor mais rico e famoso dos EUA Warren Buffet, o que assegurou difusão e fama ao enfoque fundamentalista nos EUA e no mundo.

A partir da entrevista com Noronha, verificamos que a análise fundamentalista tem um trajetória mais antiga no país, devido ao fato, talvez, de que a análise de balanços financeiros possui afinidades claras com o conhecimento institucionalizado dos cursos de bacharelado em Administração e Ciências Contábeis. Noronha afirma ter começado no mercado acionário, na segunda metade da década de 1960, praticando a análise fundamentalista, embora refira-se à mesma invariavelmente com ironia, deixando clara sua preferência pelo grafismo. Não obstante, as corretoras de valores do mercado brasileiro disponibilizam aos seus clientes tanto relatórios com sugestões de negócios baseados em análise grafista, quanto sugestões embasadas no enfoque fundamentalista. Nos canais de informação especializados em bolsa de valores, é comum o anúncio periódico das carteiras de ações recomendadas por corretoras. Nestes anúncios, além das empresas recomendadas, figuram os preços esperados para as ações das mesmas em um horizonte temporal

de, no geral, 12 ou 18 meses. A estimativa desses preços esperados é realizado basicamente a partir dos princípios da análise fundamentalista.

Ao contrário do grafismo que pode ser usado para elaborar estratégias de curto prazo, o enfoque fundamentalista supõe horizontes operacionais mais longos. Segundo este estilo, os balanços podem revelar que uma empresa está 'sub-precificada', mas não poderão revelar quando o mercado reconhecerá e corrigirá esta distorção. Como veremos, há adeptos do grafismo que apontam essa exigência de longos prazos como uma limitação da análise fundamentalista e uma razão para preferirem o grafismo. Por outro lado, o enfoque fundamentalista parece atraente aos investidores que tentam descobrir qual empresa, entre as pequenas e médias do mercado, podem estar sub-avaliadas e se converterem, em um certo período de tempo, na 'bola da vez' do mercado.

O grafismo nunca foi legitimado e/ou institucionalizado como conhecimento acadêmico, ao contrário, foi historicamente desprezado nas faculdades de economia e administração como uma 'pseudociência'. Ele emergiu, desenvolveu-se e se difundiu como um saber prático respeitado apenas nos círculos profissionais do mercado acionário, algo que lhe colocaria dentro da categoria das teorias econômicas 'into the wild', ou seja, aquelas não-institucionalizadas na academia e desenvolvidas pelos agentes práticos do mercado, na classificação proposta por Michel Callon para abordagem da performatividade das ideias e conceitos econômicos (CALLON, 2007). O enfoque fundamentalista, por sua vez, sempre teve uma apreciação menos hostil por parte da academia, afinal suas bases foram lançadas por professores universitários e seus princípios possuem afinidades com conteúdos dos bacharelados em Administração e Contabilidade, como mencionamos anteriormente.

Não obstante, como Donald Mackenzie demonstra em seu estudo sobre a história e a performatividade dos modelos econômicos nos mercados financeiros, a reflexão nos campos da economia e da administração financeira nunca giraram ao redor da análise fundamentalista, muito menos do grafismo. (MACKENZIE, 2008, p 37-89) Na verdade, estes campos de conhecimento, constituídos nos EUA ao longo da segunda metade do século XX<sup>55</sup>, têm como centro de gravidade a 'hipótese dos mercados eficientes', desenvolvida pelo economista Eugene Fama em 1970. A eficiência dos mercados financeiros caracterizaria justamente o 'random walk' dos ativos, termo empregado sempre em inglês nos círculos da academia e do mercado cuja tradução livre denotaria o 'caminhar aleatório' dos preços dos ativos financeiros. Segundo tal formulação, a flutuação dos preços dos ativos seria errática e aleatória, de todo imprevisível, justamente porque o mercado é dotado de plena eficiência, refletindo os eventos e acontecimentos pertinentes automaticamente nos

---

55 Mackenzie explica que estes campos foram constituídos sob a conjuntura histórica do boom econômico norte-americano verificado no pós-guerra, quando as desconfianças morais com relação a Wall Street, levantadas pelo crack de 1929 e a depressão econômica que lhe seguiu, já haviam arrefecido.

preços dos ativos<sup>56</sup>.

Em outras palavras, Fama afirmava que o mercado é eficiente pois ele 'precifica' todos eventos, isto é, ele reflete através das variações de preços todas as notícias boas e ruins para uma determinada empresa e seria justamente esta eficiência que provocaria o caminhar aleatório dos preços das ações, uma vez que não há lógica ou um padrão determinado para previsão do fluxo de notícias e eventos.

Neste sentido, a hipótese dos mercados eficientes rechaçaria tanto as possibilidades de sucesso do grafismo quanto da análise fundamentalista, retratando os investidores e os analistas que as praticavam como vítimas ingênuas de uma ilusão estatística<sup>57</sup>. Mackenzie relata em seu trabalho os choques e as reações mutuamente hostis entre os acadêmicos difusores das ideias de Fama e os círculos profissionais de analistas de mercado, praticantes do grafismo ou do enfoque fundamentalista, na década de 1970 quando ocorre a difusão da 'hipótese dos mercados eficientes'. (2008, p. 74-80)

Se a hipótese dos mercados eficientes sustenta que as cotações dos ativos segue um imprevisível 'caminhar aleatório', um bom investidor, assumindo os princípios da economia financeira acadêmica, seria aquele que simplesmente se propusesse a perseguir e alcançar a rentabilidade média do mercado acionário em que opera. A partir desta máxima, os economistas acadêmicos desenvolveram, a partir da década de 1970, instrumentos para intervenção prática no mercado, que permitissem aos investidores perseguirem e alcancarem constantemente a performance média do mercado.

O primeiro destes instrumentos era o cálculo do 'beta' das ações, isto é, o cálculo de quanto uma ação costuma variar a uma determinada variação do índice de rentabilidade média do mercado. Através do 'beta', portanto, investidores poderiam construir carteiras de ações que equilibrassem ativos de 'beta alto' – aqueles que representam maior risco, podendo experimentar altas valorizações ou desvalorizações conforme os movimentos do índice médio – com ativos de 'beta baixo' – ativos que tendem a ter variações de preço mais baixas.

Outro destes instrumentos foi a criação de fundos de investimento que reúnem todos os ativos do mercado ou um grande número destes selecionados para representarem e reproduzirem as rentabilidade média do mercado. Comprando cotas destes fundos, portanto, o investidor lograria seguir a média de rentabilidade do mercado sem qualquer esforço de acompanhamento do mercado.

---

56 Aquela ideia contra qual a 'teoria da reflexividade' de George Soros se debate, como vimos no tópico anterior.

57 Os trabalhos de Fama e seus seguidores caracterizavam-se por um sofisticado processamento matemáticos de amplos bancos de dados sobre o mercado norte-americano. Esta sofisticação matemática era, contudo, sujeita às mais diversas contestações metodológicas no próprio campo acadêmico, como Mackenzie demonstra.



Mackenzie demonstra como estes instrumentos despertaram a ira corporativa dos profissionais de análise do mercado, já que eles buscavam substituir a *expertise*, as técnicas e os conceitos práticos que formavam a cultura profissional dos analistas de mercado pela matemática sofisticada defendida por jovens escorados em altos títulos acadêmicas( 2008, 74-80). Apesar de tal resistência, contudo, tanto o cálculo dos betas quanto os fundos de ações referidos penetraram e se consolidaram no mundo prático dos mercados financeiros, reconstituindo a atividade diária dos profissionais que primeiramente buscaram rejeitar tais instrumentos: a teoria acadêmica, reivindicando a descrição e a explicação da realidade econômica, terminou por alterar e reconstituir esta realidade através de instrumentos de intervenção prática desenvolvidos a partir dos postulados e conclusões da 'descrição' acadêmica do mundo financeiro, como apontam os estudos sobre performatividade das ideias e teorias econômicas.

Ao longo de nossa pesquisa empírica, encontramos 'professores de bolsa' e plataformas de home-broker que explicam e disponibilizam ao pequeno investidor o cálculo dos betas das principais ações do mercado brasileiro, recomendando a compensação e o equilíbrio entre betas altos e baixos, conforme ensina a economia financeira. Não obstante, a presença e a influência concreta das teorias práticas - grafismo e fundamentalismo - são mais amplas para o universo dos pequenos investidores, do que a importâncias dos instrumentos e teorias acadêmicas. Provavelmente, um dos fatores que concorre para tanto é o fato de que o grafismo e a análise fundamentalista sustentam a possibilidade de performances sistematicamente acima da média do mercado, correspondendo aos anseios por riqueza e sucesso que atraem os pequenos investidores ao mercado, enquanto, a economia financeira, como vimos, defende que a melhor performance para um investidor, descontando eventuais golpes de sorte, seria simplesmente a perseguição e o alcance da média do mercado.

#### **d. Conclusão do capítulo**

O conjunto de discursos legitimadores, artefatos de representação/visualização dos mercados e de modalidades de análise para o investimento acionário que, a partir dos trabalhos de Preda, designamos como 'cultura financeira integrativa', incentiva, prepara e socializa indivíduos para a participação nos mercados financeiros. Ao longo desta revisão sócio-histórica que buscamos empreender, torna-se possível observar como elementos desta cultura foram reproduzidos em contextos nacionais ( espaciais) e tecnológicos ( temporais) distintos: como alguns deles emergiram ainda no século XIX e se encontram operantes até os dias de hoje, mesmo no universo brasileiro, ou seja, no contexto de um mercado financeiro em um país de capitalismo tardio.

Isto demonstra a capacidade de reprodução dinâmica desta 'cultura financeira integrativa' e é, certamente, uma das chaves para se compreender como as bolsas de valores - estes espaços de risco, atravessados por depressões e euforias, tantas vezes apontados como produtores de uma especulação socialmente inútil e destrutiva – puderam 'sobreviver' através de mais de um século, nos mais diversos contextos nacionais. Ao incentivar, educar e preparar, ao longo dos tempos, indivíduos para participarem das bolsas de valores, a cultura financeira integrativa assegura a reprodução destes espaços sociais, ela substituí os desiludidos ou falidos pelos novos candidatos à riqueza, propõe os supostos caminhos para o sucesso e também oferece uma explicação às causas e raízes dos fracassos. Arriscando uma visão durkheimiana, ao se reproduzir e difundir, ela garante que este peculiar organismo sócio-econômico transcenda e supere as histórias individuais de engajamento e desilusão, de sucesso ou fracasso, mantendo as bolsas de valores existentes e atuantes<sup>58</sup>.

Ao acessar, combinar e internalizar, de modos particulares e diversos, os aspectos e elementos da 'cultura financeira integrativa', indivíduos diferentes se posicionam e operam de modo distinto nesta arena sócio-econômica movida por uma lógica interdependente. O propósito de nossa dissertação é justamente indagar e demonstrar como diferentes indivíduos acessam, e se apropriam desta 'cultura financeira integrativa', estabelecendo seus padrões de cognição e operação prática no mercado.

Portanto, nos capítulos quatro e cinco, proveremos a descrição concreta dos estilos operacionais de nossos entrevistados e de suas perspectivas sobre a bolsa de valores. Desse modo, poderemos observar como diferentes indivíduos tomam contato, internalizam, renovam e põe em movimento esta 'cultura financeira integrativa'.

Como já se nota, o presente capítulo procurou preparar o terreno para a análise posterior contida nestes capítulos, em que será possível observar a incorporação dos discursos legitimadores do investimento pelos pequenos investidores, as diversas composições entre as redes sociais dos investidores e os modos de racionalidade interdependente que eles realizam e de que modo compreendem e exercitam as modalidades de análise do grafismo, da análise fundamentalistas ou, em menor grau, as noções acadêmicas da 'hipótese dos mercados eficientes'

Não obstante, antes de alcançar a operação prática dos entrevistados, é necessário um outro capítulo de preparação, um capítulo justamente sobre as instâncias de educação para o investimento

---

58 Aqui, é mister reconhecer que a reprodução dos mercados financeiros em última instância, ou seja, nos momentos de crises mais dramáticas e profundas como o crack de 1929 ou mesmo a recente crise dos *sub primes* não é, de modo algum, assegurada pela 'cultura financeira integrativa' mas sim pela pura correlação de forças sociais e econômicas que mantêm a hegemonia política das finanças. Contudo, já que a presente dissertação constitui-se em uma tentativa de análise cognitiva das finanças, obviamente nosso foco recai sobre a 'cultura financeira integrativa' e questões afins.

acionário e os 'professores de bolsa'. Neste capítulo, veremos como a 'cultura financeira integrativa' é traduzida e difundida em um formato que toma seus vocabulários e moldes do universo escolar.

### **CAPÍTULO 3 – As instâncias de educação para o investimento em ações e os 'professores de bolsa'.**

Como vimos no capítulo 2, a maioria dos elementos e conteúdos do que chamamos de cultura financeira integrativa emergiram e se difundiram historicamente a partir da rotina e da ação prática de instituições e agentes enredados nos mercados financeiros e bolsas de valores. Somente a partir da segunda metade do século XX, nota-se, por exemplo, a influência mais decisiva de ideias e personagens oriundos do mundo acadêmico. Contudo, nossa pesquisa empírica demonstrou que atualmente, na conjuntura brasileira - e provavelmente na conjuntura de qualquer outro mercado acionário de proporções razoáveis - a difusão e transmissão dos elementos e conteúdos da cultura financeira integrativa aos pequenos investidores ocorre sob formas copiadas e apropriadas do mundo escolar.

Em outras palavras, há uma profusão de 'cursos' sobre como operar na bolsa de valores, ao adentrar estes cursos os investidores são tratados como 'alunos' que interagem com um 'professor', a propor e apresentar exemplos e materiais 'didáticos'. Esta interação é mediada e traduzida pelos mesmos verbos que dão conta da rotina escolar, tais como 'aprender', 'ensinar' e 'estudar', e, por fim, o aluno geralmente recebe um diploma ou certificado de conclusão de seu curso, encerrando esta situação interacional ainda nos termos de uma experiência escolar.

Logo de saída impõe-se, portanto, a pergunta: porque as formas e conteúdos da 'cultura financeira integrativa' são transmitidas aos pequenos investidores sob as formas de uma experiência escolar ao ponto de podermos falar, como o faremos ao longo de todo o capítulo, de um 'campo educacional' do pequeno investidor? A resposta não parece nada misteriosa.

Para um profissional do mercado financeiro, a socialização neste universo de valores e práticas, a preparação para se atuar neste universo, também se inicia sob as formas escolares – para alguns casos e cargos, é necessário uma certa formação universitária, para outros, cursos e exames de certificação exigidos para atuação como operadores de corretoras de valores, por exemplo – mas, de todo modo, esta experiência educacional é substancialmente complementada, como ocorre em

qualquer campo profissional, pela 'experiência prática', ou seja, a socialização própria ao ambiente de trabalho e exercício da profissão.

No caso do pequeno investidor, alijado da socialização prática em uma corretora, banco ou fundo de investimento, resta ou estar inserido em uma rede de relações com pessoas que já investem ou recorrer às formas tradicionais de transmissão de conhecimentos e práticas no mundo ocidental: justamente, as formas escolares.

Como veremos, mesmo indivíduos que possuem laços próximos com pessoas que já investem, recorrem comumente ao campo educacional de educação do pequeno investidor, seja através de livros, sites, cursos ou palestras. Aliás, a rede com pessoas que investem frequentemente revela-se como um circuito de indicações e recomendações de materiais educacionais entre os investidores.

Em outras palavras, onde não há a 'escola da vida', é de se esperar que haja demanda e oferta consistentes por escolas de fato, ou melhor, iniciativas e materiais inspirados no formato escolar convencional, já que, como veremos, a experiência educacional dos pequenos investidores têm uma configuração particular, isto é, ela não se encontra institucionalizada em estabelecimentos de ensino convencionais, como colégios ou faculdades.

A consistência da oferta e da demanda por um campo educacional do pequeno investidor também é estimulada, certamente, pela representação da educação como uma das principais, senão a principal, via de ascensão sócio-econômica nas sociedades modernas. Todas as recentes formulações, acadêmicas ou correntes, sobre 'a economia do conhecimento', 'a necessidade de aprendizado e reciclagem contínua', 'o aprender a aprender' etc<sup>59</sup> conformam esta atmosfera extremamente favorável ao estabelecimento de um campo educacional para o pequeno investidor e, mais que isso, ao discurso, frequentemente observado entre os investidores entrevistados, de que 'no mercado, você está sempre aprendendo' ou que 'a aprendizagem como investidor é um processo que não tem fim'.

Como já dissemos, esta nova experiência escolar não se encontra absorvida ou institucionalizada nos estabelecimentos convencionais de ensino, ou seja, pequenos investidores não buscam faculdades, universidades ou colégios para tomarem cursos sobre como investir na bolsa.<sup>60</sup> Ademais, a certificada passagem por estes cursos não 'profissionaliza', ou seja, não é condição suficiente ou preliminar de acesso ou de prática de alguma ocupação profissional ligada ao mercado financeiros, tornando o valor de diplomas e certificados obtidos em tais cursos meramente de

---

59 Tal representação também é verificável nas discussões sobre 'capital humano', vigentes nas ciências econômicas do século XX.

60 Ainda assim, faculdades e universidades são alvos comuns para a prospecção de novos investidores para a bolsas e novos alunos para os cursos sobre bolsa. Tanto a BMFBOVESPA como as corretoras frequentemente promovem palestras ou workshops em estabelecimentos de ensino superior com tais finalidades

caráter simbólico<sup>61</sup>. Tais cursos e a nova experiência escolar que proporcionam orientam-se, portanto, tão-somente pelo objetivo de ensinar seus alunos a obterem lucros investindo seu próprio dinheiro em bolsa através de estratégias operacionais explicadas e transmitidas pelos 'professores de bolsa'. A maioria dos cursos, como veremos, nem mesmo incentiva os alunos a abandonarem suas profissões e viverem de investimentos na bolsa, reputando tal possibilidade como algo muito arriscado.

Deste modo, esta experiência escolar não 'profissionaliza' e nem é desenvolvida pelos estabelecimentos convencionais de ensino. Ao contrário, ela é instituída e desenvolvida por instituições de mercado, como a própria BMFBOVESPA e as corretoras de valores mobiliários.

Assim sendo, a BMFBOVESPA e as corretoras organizam e promovem cursos e palestras sobre como operar no mercado com intuito de ampliar sua clientela. À BMFBOVESPA interessa a atração de pequenos investidores como forma de conferir mais liquidez a seus mercados e maior faturamento a partir das taxas que são cobradas pela instituição face às movimentações de ativos realizadas pelos investidores. Já às corretoras interessa atrair novos clientes, ou seja convencer pessoas a investir em ações, e disputar 'velhos' investidores com suas concorrentes, elevando seu faturamento a partir das taxas de corretagem cobradas para cada ordem de compra ou venda efetivada pelos clientes.

Deixando as meias-palavras à margem, do ponto de vista destas instituições, portanto, é necessário educar para crescer e faturar. Se a bolsa de valores é um espaço sócio-econômico de lógicas e linguagens pouco acessíveis aos leigos, é necessário aproximá-la destes leigos, mostrar que ela não é 'algo do outro mundo' – como uma entrevistada dizia encarar a bolsa antes de frequentar cursos sobre investimento em ações – convencê-los de que ela é uma opção viável de gestão de suas finanças pessoais, seduzi-los com perspectivas de grande rentabilidade e ensiná-los a investir com critério. Em suma, é preciso educar leigos, convertendo-os em pequenos investidores: previsivelmente todas iniciativas educacionais destas instituições caracterizam-se, como veremos, por um inequívoco apelo publicitário.

No entanto, não são apenas a BMFBOVESPA e as corretoras que se convertem em agentes educacionais da popularização do mercado de ações. Indivíduos partindo de capitais, tanto monetários quanto simbólicos limitados também atuam como agentes de educação dos pequenos investidores. Tais indivíduos parecem recuperar o sentido clássico do empreendedorismo, agindo como protótipos da livre-iniciativa ao inventar e constituir, com ousadia e criatividade, uma nova ocupação profissional: ser 'professor de bolsa' e fundar uma empresa de educação de pequenos

---

61 Ao contrário das corretoras e dos 'professores de bolsa', veremos que a BMFBOVESPA, de fato, desenvolve tanto atividades de treinamento e certificação profissionalizante para o mercado financeiro quanto iniciativas de educação do pequeno investidor. Não obstante, tais atividades e cursos não se sobrepõe.

investidores para o mercado de ações.

Ser 'professor de bolsa', isto é, ensinar pequenos investidores a investir na bolsa de valores, é, segundo os termos de nossa pesquisa, converter a mediação entre a cultura financeira integrativa e os leigos que se interessam pelo investimento acionário em uma nova profissão e uma oportunidade de abrir um negócio, de empreender. Se, como argumentamos no capítulo anterior, a difusão da cultura financeira integrativa por entre grupos e indivíduos que lhe são inicialmente estranhos – caso dos pequenos investidores - incentiva, prepara e socializa indivíduos à participação nas bolsas de valores, assegurando a contínua reprodução deste espaço-econômico; apreciando a atividade destes 'professores de bolsa', percebemos que ao atuarem como agentes da difusão da cultura financeira integrativa, estes indivíduos transformam-se, por consequência, em agentes da reprodução contínua das bolsas de valores, convertendo esta reprodução contínua em um novo 'ganha-pão'<sup>62</sup>.

Neste capítulo, analisaremos primeiro as iniciativas educacionais da BMFBOVESPA e das corretoras, logo em seguida focaremos quatro 'professores de bolsa' e suas empresas, citados por nossos entrevistados.

## **1. As iniciativas educacionais da BMFBOVESPA.**

Como já sugerimos, a BMFBOVESPA tem uma atuação mais complexa do que as outras instituições que compõe o universo educacional dos pequenos investidores pois ela também atua na certificação e treinamento de profissionais para o mercado financeiro. Não obstante, educar o pequeno investidor e certificar/treinar profissionais de mercado são atividades que não se sobrepõe, como já afirmamos. No que tange o pequeno investidor, além das modalidades de cursos de educação financeira promovidos gratuitamente pela BMFBOVESPA criou-se recentemente um outro curso presencial gratuito, o curso 'Como Investir em Ações'. Além destes cursos presenciais, o site da instituição disponibiliza três cursos online, integrando-se à nova moda da educação à distância.

Desde 2002, a instituição também possui o programa “Bovespa vai até você”, que consiste em palestras e atendimento itinerantes a leigos, realizados em locais públicos como praias, clubes, escolas, universidades, sindicatos e indústrias, tendo atingido mais de 460.000 pessoas no período e

---

62 Portanto, ao lado da BMFBOVESPA e das corretoras, os 'professores de bolsa' – e até mesmo as empresas desenvolvedoras de *softwares* para análise de mercado, como também veremos - evidenciam a complexidade de agentes, instituições e interesses que constituem o processo de expansão do pequeno investidor na bolsa brasileira.

gerado mais de 2.000 reportagens e menções na imprensa escrita e áudio-visual, segundo dados da instituição. (BOVESPA, 2008) O site esclarece que qualquer instituição – como escolas, sindicatos ou empresas - que reúna cerca de cem interessados em mercado financeiro pode encomendar gratuitamente uma palestra da BMFBOVESPA.

Como parte de uma ousada estratégia, anunciada ano passado, de decuplicar o número de investidores pessoa física – que assim deveriam passar de 500 mil a 5 milhões de indivíduos - até 2014, a BMFBOVESPA alocou parte de um orçamento de 20 milhões de reais, previstos para a consecução deste objetivo, para a produção de uma série de 20 programas televisivos exibidos, ano passado, aos sábados na TV Cultura sobre conceitos básicos de educação financeira<sup>63</sup>. (ÉPOCAONLINE, 2009 )

É perceptível o fato de que o foco das iniciativas educacionais da instituição centra-se na apresentação das noções e conceitos básicos de educação financeira para um público extremamente amplo, ou seja, pessoas que eventualmente sintonizaram o programa da BMFBOVESPA na TV em um sábado de manhã, que tiveram sua escola, sindicato, empresa ou até mesmo praia e shopping center visitados pelo 'Bovespa Vai até Você' ou que se inscreveram, gratuitamente e 'sem compromisso', nos cursos presenciais de educação financeira. Em suma, um público diversificado - que não parece se limitar aos topos da pirâmide social brasileira, como a escolha do horário para o programa de TV sugeriu – e que, no mais das vezes, não possui prévias noções sobre investimento financeiro. Deste modo, as iniciativas da BMFBOVESPA devem focar as mais básicas questões de educação financeira, as questões prévias ao investimento, como planejamento financeiro, controle do orçamento familiar, incentivo à formação de poupança e desincentivo ao endividamento.

Este foi exatamente o tom que abriu o curso de educação financeira que acompanhei na BOVESPA em Dezembro de 2007. O palestrante iniciou o curso argumentando que se não houvesse sobra de dinheiro, obviamente não haveria o que investir e que, logo, era preciso esforço e planejamento para 'fazer sobrar', ou seja, para poupar. Fortes falas eram dirigidas contra o endividamento, o palestrante advertiu, por exemplo, que as pessoas deveriam se lembrar que o dinheiro tomado de empréstimo do banco era dinheiro do 'banco e não delas' <sup>64</sup>. Também se incentivava um constante espírito de parcimônia, um *trade off* entre consumo presente e futuro que deveria abordar até mesmo os menores gastos, como ilustrava o exemplo de que, ao abandonar o hábito de tomar um 'cafezinho' diário no bar de esquina durante dez, quinze ou vinte anos, a pessoa

---

63 Ao contrário do que poderíamos supor, o diretor da TV Cultura, Paulo Markun, esclarece na reportagem mencionada que o horário escolhido para o programa é muito assistido pela 'elite' das classes C e D. ( *idem* )

64 Ao meu lado, sentava-se um rapaz da minha idade com quem conversei durante os dois dias de palestra, ele era motoboy e concordou enfaticamente com estas falas sobre endividamento. Em um dos intervalos do curso, quando lhe perguntei porque estava lá, ele disse ' Passei minha vida inteira endividado, só trabalhando pro banco, agora é hora do meu dinheiro trabalhar um pouquinho para mim também.'

poderia economizar uma grande quantia de dinheiro que, se investida, tornar-se-ia ainda maior.

O ponto alto destas invocações à previdência financeira e à parcimônia com gastos foi o preenchimento coletivo de uma detalhada planilha de gastos. O palestrante nos convidava a supor um jovem casal de renda mensal de 5 mil reais, Eduardo e Juliana. Item a item, sempre com piadas e de forma descontraída, o palestrante dizia, por exemplo, que Juliana gostava de ir ao salão de cabeleireiro e pedia às mulheres para dizer quanto Juliana gastava por mês no salão, dizia que Eduardo não abria mão de uma cerveja com os amigos na quarta-feira e pedia aos homens que lhe informasse quanto custam as cervejinhas do mês com os amigos.

Entre risos e a participação animada do público, os valores eram anotados na planilha e, quando finalmente foram somados, sem que este jovem casal tivesse cometido qualquer excentricidade, notou-se que os gastos haviam suplantado sua renda. O palestrante propunha então uma nova rodada de preenchimento da planilha em que certos gastos do casal eram cortados e outros eram substituídos: o cinema com jantar no sábado era trocado pelo aluguel de um DVD e a encomenda de uma pizza em casa, por exemplo.

Ao fim da segunda rodada, havíamos conseguido reduzir os gastos mensais do casal e os dotado de alguma capacidade de poupança. Finalmente, o curso poderia então adentrar a questão das opções de investimento. Neste momento, o palestrante passou a definir e explicar as opções de investimento que a pessoa física possui: poupança, imóveis, fundos de renda fixa, títulos do governo até chegar propriamente ao mercado de ações.

Após definições básicas<sup>65</sup> sobre o que é uma ação, porque empresas abrem capital em bolsa, como ocorrem a compra e venda de ações, o papel da bolsa na economia de um país etc., o palestrante entrou na defesa, que vimos no capítulo anterior, do investimento acionário como uma interessante possibilidade de constituição de reservas para aposentadoria e/ou multiplicação do patrimônio ao longo-prazo, além de salientar seu papel positivo para o desenvolvimento e a modernização da economia brasileira como um todo.

A partir daí, o palestrante começou a apresentar e defender visões sobre o investimento acionário que, além de se repetirem em palestras de corretoras que assisti posteriormente, também seriam enunciadas pelos entrevistados que se identificaram como 'conservadores' na bolsa, tema do capítulo seguinte. Desta maneira, é possível afirmar que o curso de educação financeira da BOVESPA, além de argumentar a favor do planejamento financeiro e da constituição de poupança, apresenta o investimento acionário a partir de visões e premissas que compõe, como veremos, o estilo operacional 'conservador' na bolsa de valores.

Estas visões ou premissas são basicamente três: **1.** preferência pelas grandes empresas, as *blue*

---

65 Básicas, mas que me foram extremamente úteis dado meu desconhecimento, à época, sobre tudo aquilo.



*chips*, no caso brasileiro, principalmente Vale e Petrobras; 2. expectativa de retorno do investimento acionário no longo prazo e crença na regularidade cíclica do mercado de ações; 3. limitação da quantia de dinheiro investido em ações, descrita como um dinheiro que não é imediatamente necessário no curto-prazo, ou que, se na pior das hipóteses, for perdido, não fará falta.

O palestrante explica que existem diferentes tipos de ações no mercado. Ele argumenta que as ações de grandes empresas nem sempre são as que oferecem maior rentabilidade, contudo, em geral, elas seriam mais estáveis e seguras que as outras ações do mercado, que podem oferecer maior rentabilidade, mas também apresentam, em geral, maior risco<sup>66</sup>, exigindo mais experiência e conhecimento por parte dos investidores.

Quanto ao foco de retorno dos investimentos no longo-prazo, o palestrante enfatizava que, no longo-prazo, o sentido das bolsas era invariavelmente ascendente. É verdade que as flutuações de mercado poderiam durar semanas, meses e até mesmo anos, mas, no longo-prazo, estas flutuações são dirimidas por uma trajetória de persistente ascendência, como o demonstraria um extenso gráfico, que causou impressão no público, a evidenciar que, entre 1960 e 2008, a trajetória do IBOVESPA, apesar de todos percalços do país, foi uma impressionante alta.

O palestrante explica, em linhas gerais, que a bolsa não 'anda em uma linha reta': para subir, ela precisa cair um pouco, depois recupera o nível anterior e vem a ultrapassá-lo, para depois cair novamente e reiniciar o processo, sendo caracterizada, portanto, por uma certa regularidade cíclica, cujo sentido no longo-prazo, é invariavelmente a alta, uma vez que, ao fim das contas, a bolsa refletiria a economia real cuja capacidade produtiva, se encarada sob o prisma do longo-prazo, cresce acompanhando fatores como o crescimento demográfico e a evolução tecnológica<sup>67</sup>.

A partir desta conclusão, o palestrante explicita que o investimento regular, mensal por exemplo, de uma certa quantia de dinheiro em empresas grandes, focando o longo prazo, seria um investimento de pouco risco e com rentabilidade muito maior que a da poupança ou opções de renda fixa. Temos aqui, portanto, a defesa do uso da bolsa de valores como uma clara forma de poupança para o longo-prazo, uma prática que se coaduna àquele discurso que representa a bolsa como uma opção de constituições de reservas previdenciárias. De fato, o asseguramento da aposentadoria via investimento acionário é, como vimos no capítulo 2, amplamente abordado no mini-curso da

---

66 Nos tópicos delicados, como este da escolha de ações, nota-se o cuidado e o caráter, digamos, 'democrático' do palestrante: ele está sendo gravado e filmado pela BMFBOVESPA e não pode correr nenhum risco de ser acusado de favorecer esta ou aquela empresa, este ou aquele interesse. Em suas formulações, contudo, fica claro que para iniciantes a opção pelas maiores empresas do mercado seria a mais acertada.

67 Reforçando a crença no longo-prazo, o Professor Celso Grisi, da FIA/USP, argumenta em uma reportagem do site, especializado em mercado financeiro, INFOMONEY em 2009 ( INFOMONEY, 2009c): No longo prazo, a Bolsa é sempre um investimento interessante. Apesar das perdas ocasionadas pelas quedas [ de Outubro de 2008], ao observarmos a trajetória do IBOVESPA em um cenário de longo prazo, percebemos que o índice está sempre crescendo. Quem se lembra, por exemplo, que, em 2003, o IBOVESPA rondava os 19 mil pontos?

BMFBOVESPA, comentando-se que esta seria a situação vigente nos EUA e também desejável para nosso país.

Frequentemente, aliás, os agentes e instituições interessados na popularização do investimento acionário no país recorrem ao exemplo norte-americano, invocando-o como um modelo ao país. Nesta invocação, argumenta-se, em geral, que a massificação do investimento acionário nos EUA deve-se a um 'hábito cultural', desenvolvido e transmitido desde a infância<sup>68</sup>, de se investir na bolsa para projetos de longo-prazo, principalmente para o asseguramento da aposentadoria. Esta defesa do modelo dos EUA parece estar em vigor mesmo depois das crises dos sub-primés e da queda das bolsas mundiais que provocaram grandes incertezas e prejuízos nas carteiras de ações dos norte-americanos que planejavam assegurar suas aposentadorias via bolsa de valores.

Outra recomendação presente no curso que acompanhei da BMFBOVESPA, recorrente nos materiais de educação financeira, é a ideia de que, se o foco do pequeno investidor deve recair sobre o longo-prazo, o dinheiro a ser investido na bolsa deve representar uma quantia que não será imediatamente necessária ao investidor, mesmo no caso de alguma emergência<sup>69</sup>.

Em suma, enquanto as corretoras e os 'professores de bolsa' acessam, como veremos adiante, um público segmentado - de pessoas que, em geral, já possuem algum contato com investimento em ações - e oferecem a este público conteúdos mais especializados, como conceitos de análise grafista e fundamentalista, a BMFBOVESPA foca um público diversificado que, em geral, desconhece por completo a bolsa de valores e que varia em intervalos mais longos de capital econômico e educacional que o público das corretoras e dos 'professores'. Assim, a BMFBOVESPA tem que orientar suas iniciativas pelo incentivo ao planejamento financeiro e à formação de poupança antes de tratar do investimento acionário: antes de formar investidores, ela precisa formar poupadores.

Ao falar de investimento em ações, as iniciativas da BMFBOVESPA promovem um estilo operacional - caracterizado pelo foco nas grandes empresas, crença no longo-prazo, na regularidade cíclica do mercado e na limitação do dinheiro investido em ações - geralmente reputado como 'conservador' no espaço das bolsas de valores. O curso que acompanhamos apresenta este estilo operacional como o mais adequado a maioria dos pequenos investidores, já que ele não exige conhecimentos mais sofisticados sobre o mercado e nem maior tempo disponível para acompanhamento das bolsas.

---

68 O palestrante da BMFBOVESPA afirma que nos EUA seria comum o hábito de preparar, já ao nascimento do filho, uma carteira de ações no intuito de assegurar reservas para o financiamento de seus estudos universitário. Outros defensores do exemplo americano cometam que a aproximação com o mercado de ações dá-se na escola e defendem a inclusão da 'educação financeira' na grade disciplinar das escolas brasileiras.

69 Neste capítulo, apenas citamos a qualificação do dinheiro a ser investido em ações, esta, contudo, é uma questão absolutamente interessante e que parece possuir claros vínculos com a representação do mercado nos termos de um jogo. Logo, ela será trabalhada de forma mais detida no capítulo 6 da dissertação.

## 2. As iniciativas educacionais desenvolvidas pelas corretoras de valores.

As corretoras de valores disputam clientes entre si oferecendo preços ou pacotes de corretagens, atendimento personalizado, *softwares* e plataformas de análise, relatórios de análise e acompanhamento do mercado e, igualmente, diversos cursos e/ou palestras aos clientes.

Uma das estratégias para a atração de novos clientes é a promoção de palestras gratuitas de introdução ao mercado de ações no espaço físico da própria corretora ou de algum hotel<sup>70</sup>. Assisti a três dessas palestras, promovidas por duas corretoras distintas. Tais palestras assumem um tom repetitivo para quem já frequentou, como era meu caso, o curso de educação financeira da BMFBOVESPA. Na verdade, elas percorrem o mesmo trajeto, acima descrito, deste curso – estímulo ao planejamento financeiro, incitação a poupar, explanação sobre opções de investimento e apresentação de um estilo operacional 'conservador' - certamente os profissionais que as prepararam tomam os cursos BOVESPA como inspiração o que, comprova o papel de liderança da instituição como agente de popularização dos mercados de ações.

Assim sendo, estas palestras de introdução também apresentam e defendem a preferência pelas grandes empresas e a crença no longo-prazo e na regularidade cíclica do mercado.

Em uma destas palestras, o palestrante, com intuito de motivar a audiência à adoção deste padrão de comportamento no mercado, conta o caso de uma senhora que ele conhecia. Esta senhora procurou “desde sempre” comprar o que lhe sobrasse de dinheiro em ações de um grande banco: hoje em dia, ela e sua família seriam os maiores acionistas pessoa física do Banco Bradesco. Seguindo o argumento, o palestrante explicava à audiência que comprar qualquer quantia de ações de uma grande empresa equivale a se tornar sócio desta empresa, apresentando então a seguinte pergunta retórica ao público: “ Quem não gostaria de se tornar sócio de uma grande empresa? De uma Vale, Petrobras, de uma Gerdau”?

O palestrante explica que o pequeno investidor deveria focar o longo-prazo e não se preocupar tanto com flutuações diárias, pois se no curto ou médio-prazo as bolsas passam por um 'sobe-e-desce' constante, o longo-prazo revelaria que o sentido das bolsas é sempre ascendente, na medida em que elas acompanham o crescimento da economia real, que também passa por ciclos de alta e baixa, mas cujo sentido geral é sempre a alta, como comprovariam o crescimento dos PIBs dos países ao longo das décadas. Neste sentido, bastaria aos investidores, segundo o palestrante, resgatar lucros quando identificassem os topos de mercado, esperando uma nova baixa para que reinvestissem seu capital nas grandes empresas que escolhessem: tarefa para a qual os operadores da corretora poderiam ajudar os investidores.

Portanto, estas palestras desenvolvem argumentações e conteúdos muito semelhantes aos cursos

---

70 Assisti estas palestras de introdução nessas duas condições de espaço.

da BMFBOVESPA. Seus públicos também pareciam ser bem amplos: como as palestras são igualmente gratuitas, a impressão é de que poderia 'aparecer de tudo', ou seja, desde indivíduos que já investem e, descontentes por alguma razão com suas corretoras, buscam conhecer outras a curiosos que ainda desconhecem por completo a bolsa. O estilo operacional divulgado nestas palestras é o estilo que, no capítulo seguinte, os entrevistados identificam como 'conservador'. Novamente à exemplo do que vimos no curso BMFBOVESPA, este estilo é apresentado como o mais adequado a maioria dos pequenos investidores, já que ele não exige conhecimentos mais sofisticados sobre o mercado e nem maior tempo disponível para acompanhamento das bolsas.

Cadastrando meu e-mail nestas corretoras, por ocasião destas palestras de introdução, fui então convidado a outras modalidades de palestra e nessas, de fato, pude observar algo bem distinto do estilo 'conservador'.

Como esclarecido no primeiro capítulo, assisti outras três palestras, duas delas sobre plataformas (softwares) de análise do mercado e outra sobre softwares que apontavam automaticamente pontos de compra e venda das ações.

As plataformas de análise são desenvolvidas e comercializadas( no sistema de assinatura mensal, como um portal de Internet por exemplo) por agências de mídia – este é o caso da AE BROADCAST da Agência de Informações Estado de São PAULO - ou empresas de desenvolvimento de softwares, caso da CMA 4 SERIES da empresa de softwares CMA.

Uma das palestras de apresentação de softwares que assisti ocorreu justamente no escritório da própria empresa que desenvolveu o software na cidade de São Paulo. O palestrante apresentava noções e ferramentas de análise gráfica e demonstrava como a plataforma operacionalizava essas ferramentas de análise. A plataforma tinha dados e preços de cotações atualizados em tempo real, não somente de ativos do mercado brasileiro, mas também de bolsas, moedas e títulos estrangeiros, era possível ligá-la ao *home-broker* da corretora do cliente e passar ordens de compra e venda diretamente por ela. Também era possível salvar gráficos com as análises feitas pelo investidor, exportar dados de movimentação financeira para o Excel, traçar parâmetros de acompanhamento de um ativo que geram 'alarmes' para avisar o investidor sobre momentos de compra ou venda etc.

Em outra palestra, os programas em questão eram os chamados 'robô-traders', ou seja, os softwares que incorporam um 'trading system', isto é, uma estratégia operacional, analisando automaticamente ações escolhidas pelo usuário a partir destas estratégias, evidenciando aquelas que se encontram em um bom momento de compra ou venda segundo esta estratégia. Estes softwares são propagandeados como ferramentas que resolvem definitivamente a questão mais sensível

apontada pelos 'professores de bolsa': a blindagem emocional do ato de investir, ou seja, o controle sobre a eventual influência abrupta e perniciosa da subjetividade do investidor na tomada

de decisões, sobre o enviesamento das decisões pela ação dos sentimentos e impressões.

Estes softwares são produtos de um tema que, já há alguns anos, deixou a ficção científica para integrar o universo dos mercados financeiros: as formas de inteligência artificial. Eles são a realização mais óbvia e radical da perspectiva analítica, apresentada no capítulo 1, da 'performatividade', ou seja, a capacidade de teorias e artefatos técnicos modelarem a ação econômica concretas de agentes e instituições. Os robô traders utilizados por grandes fundos de investimento e de 'hedge' trabalham com o conceito de 'high frequency trading', ou seja, são capazes de disparar, a partir de cálculos algorítmicos, múltiplas ordens de compra e venda por segundo, produzindo um grande volume de pequenos lucros diários no mercado.

A difusão de robô traders no universo dos pequenos investidores ainda é um fenômeno extremamente novo<sup>71</sup>, em nossas entrevistas, nenhum investidor o mencionou. A única menção ao robô trader foi realizada, rapidamente, por Márcio Noronha, um dos 'professores de bolsa' que entrevistei. Noronha afirmou que poderia programar um robô trader a partir da estratégia operacional que ele utiliza como investidor e ensina em seus cursos e colocá-lo para operar automaticamente, contudo ele dizia que ainda assim preferia fazer isto por si próprio: ao que parece mesmo os 'professores de bolsa' defendem alguma subjetividade no processo decisório.

O público destas palestras era radicalmente distinto do público que notei nas outras ocasiões, ele era majoritariamente composto por pessoas que já eram clientes das corretoras que promoviam tais palestras e alguns deles revelavam experiência até mesmo com o complexo mercado de opções.

O leque de cursos e palestras de corretoras não contempla apenas demonstrações de softwares de análise, elas também encampam palestras e cursos de análise técnica e fundamentalista, muitas vezes concedidos por 'professores de bolsa', conhecidos entre os pequenos investidores.

Aliás, as associações entre corretoras e estes professores demonstram-se como mais uma das estratégias de concorrência das corretoras, que buscam fidelizar seus clientes através do oferecimento de palestras com estes professores ou de descontos, a seus clientes, nos cursos que eles oferecem, buscando, de certa maneira, capitalizar o carisma acumulado por estes professores. Do ponto vista dos professores, esta associação também é interessante – revelando-se, portanto, como uma verdadeira simbiose de interesses - já que estes ampliam, através do contato mais próximo com os clientes da corretora, o público que suas mensagens acessam. Partiremos agora justamente para a análise de quatro destes professores.

### **3. Os 'professores' de bolsa e suas iniciativas educacionais: Márcio Noronha, Marcelo Coutinho, Maurício Hissa e Arnaldo Majer.**

---

71 Ainda assim, além da palestra em questão, na Expomoney 2009, havia dois estandes que apresentavam robô-traders.

No último tópico para a descrição e análise do universo educacional que cerca e aborda os pequenos investidores trabalharemos, portanto, os casos dos quatro 'professores de bolsa' que foram citados por nossos entrevistados. Este critério de escolha dos casos a serem focados corresponde à ideia geral que norteou os critérios metodológicos ao longo da pesquisa – esclarecida já no capítulo 1 – qual seja, a intenção de demonstrar não apenas os elementos e conteúdos da cultura financeira integrativa que caracteriza o mercado de ações no Brasil, como também evidenciar a dinâmica concreta da incorporação e apropriação destes conteúdos e elementos a partir dos casos de nossos entrevistados, em outras palavras, evidenciar diversas personificações concretas da 'cultura financeira integrativa'.

Considero que este critério de escolhas constituiu, de fato, uma amostra representativa dos 'professores de bolsa', uma vez que os professores e/ou suas 'escolas' focados a partir deste critério estão, de fato, constantemente em cena nos sites especializados em pequenos investidores, como a ADVFN e o INFOMONEY. Caso a pesquisa optasse, com vistas à seleção de professores a serem estudados, por quaisquer critérios de exposição nas mídias especializadas, creio que além dos professores escolhidos, também teríamos que analisar a 'escola de trading'<sup>72</sup> Leandro&Stormer<sup>73</sup> e Odir de Aguiar, conhecido como 'Didi', e sua Doji Four Star Gráficos<sup>74</sup>. Não obstante em nossa pesquisa, falaremos apenas marginalmente destes outros dois conhecidos professores e/ou escolas de pequenos investidores.

Nas análises individualizadas dos 'professores', deveremos centrar atenção sobre - apropriando-se neste ponto da perspectiva analítica de Erving Goffman - as 'formas de apresentação de si' desenvolvidas e exercidas por estes professores na interação com sua clientela, ou seja, de que modo apresentam a si, suas credenciais e suas histórias na bolsa de valores com intuito de obter reconhecimento dos pequenos investidores, podendo, deste modo, legitimamente se alçarem à posição de 'professores' dos mesmos. Igualmente focaremos de que maneira eles se identificam como 'professores de bolsa', constituindo assim uma nova atividade profissional e qual é a natureza desta interação 'educacional' com sua clientela que frequentemente denominam de 'alunos'.

---

72 Como veremos, comumente as empresas de educação para o investimento acionário fundadas por estes professores são denominadas de 'escola de trading' ou 'escola de traders'. O verbo em inglês 'to trade' é comumente conjugado no mercado brasileiro, seu significado é operar em bolsa, comprar e vender ativos, designando igualmente a pessoa que o faz como um 'trader'. Notemos, portanto, que curiosamente 'trading' e 'trader' substituem os termos 'investimento' e 'investidor'.

73 A Leandro&Stormer anuncia, em seu site, ter ministrado cursos a mais de 20.000 pequenos investidores, mais de 60.000 pessoas têm cadastro em seu site para receber gratuitamente análises semanais desta 'escola de trading'.

74 Quando a maior corretora de valores do mundo, a ICAP, iniciou suas operações no mercado brasileiro de home-broker, em 2008, Didi foi contratado para ser uma espécie de 'garoto-propaganda' da nova corretora. Antes, ele havia até mesmo apresentado um *reality show* em que duplas de pequenos investidores operavam em tempo real, disputando entre si uma quantia de dinheiro como prêmio para a dupla com melhor desempenho no programa. O programa, 'Brasil Trader', foi veiculado em um canal de TV a cabo e alguns de seus episódios podem ser acessados no YouTube.

Ademais, também evidenciaremos as ligações institucionais que estabelecem com corretoras, sites especializados em mercado financeiro e desenvolvedores de plataformas de análise para impulsionar seus canais e possibilidades de acesso aos pequenos investidores.

Quanto aos conteúdos transmitidos por estes professores, deveremos trabalhar a incitação ao auto-controle do investidor em seu processo decisório e as formas como eles buscam modelar estes processos decisórios, ou seja, a defesa que realizam da necessidade de planejamento e definição de um 'método' operacional na bolsa, bem como as estratégias de análise e operação no mercado que ensinam e transmitem a sua clientela.

Poderemos observar que a necessidade de constituir um 'método' simples e objetivo de operar na bolsa corresponde ao núcleo central de preocupação da atividade educacional dos 'professores de bolsa'. Como veremos, uma lição que os une em meio à diversidade de estilos e métodos que apresentam é a lição resumida por um termo absolutamente comum nos materiais de educação dos pequenos investidores: a 'blindagem emocional', ou seja, o controle da subjetividade do investidor no ato de investir, a 'blindagem' do processo decisório face a quaisquer impressões, emoções ou intuições que incitem decisões pouco ou nada 'objetivas'.

Deste modo, os professores falam sobre a necessidade de estabelecer um 'método', uma 'estratégia operacional' ou ainda, nos termos em inglês tão comuns ao mercado, um 'setup' auto-suficiente, isto é, uma estratégia partir da qual os investidores devem analisar o mercado e tomar suas decisões nele sem referência a qualquer outra fonte de informações, muito menos a 'achismos' ou intuições.

Os 'métodos', 'estratégias' ou 'setups' para a 'blindagem emocional' dos pequenos investidores são compostos por diferentes combinações de dois ou três ferramentas e/ou indicadores de análise gráfica ou fundamentalista que os 'professores de bolsa' ensinam. É necessário que tais combinações formem 'métodos' viáveis e, mais que isso, simples, ou seja, que possam efetivamente ser compreendidos e aplicados pelo investidor. Em sua palestra na Expomoney, o professor de bolsa Odir Aguiar, conhecido como Didi e comentado acima, afirma que nenhum método é bom se for complicado: um bom método a ser escolhido pelo investidor é um método que lhe permitiria entender rapidamente o que está acontecendo em um gráfico.

Frequentemente, os professores descrevem que o aluno ideal seria aquele que desenvolve a disciplina suficiente para aplicar o método de uma forma mecânica, para se ater fielmente à estratégia, 'operando como se fosse um 'robzinho'', como a fala de um professor de bolsa recomenda em palestra na Expomoney. A partir destas recorrentes metáforas robóticas e mecânicas, facilmente percebemos que a radicalização do discurso sobre a 'blindagem emocional' culminaria na adoção universal dos 'robô traders', que apresentamos anteriormente, estes softwares que, ao

analisar e tomar decisões de mercado automaticamente, suplantam por completo a subjetividade no ato de investir.

Não obstante, a fala de Noronha que citamos anteriormente sobre os 'robô traders' exemplifica que estes não costumam ter sua adoção defendida pelos professores de bolsa: isto é previsível já que a suposta adoção universal destes softwares virtualmente extinguiria o mercado de pequenos investidores para serem educados. No entanto, notamos aqui algo mais interessante que um eventual 'corporativismo', que uma possível defesa do 'ganha pão' de professor de bolsa. Na verdade, percebemos neste ponto que o discurso dos professores de bolsa sobre a 'objetividade' e a blindagem emocional não é, de modo algum, um discurso de coerência implacável: a ostensiva defesa da objetividade é acompanhada, aqui e ali, pelo reconhecimento, a constatação ou mesmo a invocação ambígua de traços de subjetividade no ato de investir. É necessário objetivar o investimento, mas é bem 'objetivo' o fato de que, invariavelmente, alguma dose de subjetividade, uma impressão momentânea, uma intuição espontânea, o 'estar otimista' ou 'estar com medo' sempre impactarão sobre o processo decisório e, por vezes, seu impacto é surpreendentemente bem-vindo pelos professores de bolsa.

Um dos professores que veremos, Marcelo Coutinho - em palestra que acompanhamos - apresentou seu método de análise e operação a partir das retrações de Fibonacci como um método 'objetivo' e 'quase mecânico' de analisar a bolsa e tomar decisões na mesma. Ele esclarece que possui formação em engenharia e, portanto, para convencê-lo, as coisas precisariam ser sempre bem concretas. A técnica de Fibonacci havia lhe seduzido justamente por causa disso: ela é concreta. Em certo momento da palestra, contudo, ao comentar sobre a instabilidade do mercado naquelas semanas, ele afirmou que o mais certo talvez fosse não operar naquela conjuntura e esperar uma definição mais clara do sentido do mercado. Emendou brincando com os alunos ao dizer, que para ganhar dinheiro na bolsa, 'o cara tem que ser romântico, tem que ter alma de poeta', ou seja, ele teria que ter intuição, um *feeling* apurado sobre o mercado, as ações e seus momentos.

Adiantamos que a mesma ambiguidade entre a defesa ostensiva de 'métodos' objetivos e sistemáticos e as inevitáveis intrusões da subjetividade, do *feeling* e da intuição, no processo decisório também é captada em nossas entrevistas com pequenos investidores.

Mas, além de ensinar 'métodos' e 'estratégias', os professores de bolsa igualmente ensinam e especificam para que tipos de ações e para quais condições de mercado os 'métodos' e 'estratégias' transmitidos funcionam. Os professores garantem que os métodos têm altos índices de acerto<sup>75</sup>

---

75 Ao ensinar seus métodos e estratégias, os professores da Leandro & Stormer, por exemplo, costumam informar a estatística de acerto do método obtida em seu 'back testing', isto é, no teste de aplicação do método realizado por estes professores antes de ensiná-lo. Neste sentido, o método ensinado é transmitido como o produto de um verdadeiro 'experimento científico' do investimento.



desde que aplicados nas circunstâncias que lhe são adequadas. Isto é, da mesma forma que um enunciado da física ou da química afirma que o evento A engendra o evento B, para depois ressaltar, contudo, que tal correlação só é verificada quando as condições C e D são respeitadas, os professores de bolsa também esclarecem que uma situação de compra verificada no gráfico semanal pode ser anulada por uma situação de venda identificada no gráfico mensal, ou ainda, por exemplo, que para certos grupos de ações, como ações de pouca liquidez, os princípios da análise grafista não se aplicam com tanta eficácia.

À esta altura, o leitor já deve ter notado que a ação educacional dos professores de bolsa é um dos poderosos vetores do que a sociologia econômica denomina de 'performatividade', isto é, a modelagem e reformulação da ação concreta dos agentes a partir de conceitos veiculados em teorias econômicas ou incorporados em artefatos técnicos que equipam os agentes, perspectiva apresentada nos capítulos 1 e 2.

Esta perspectiva analítica foi gestada nos estudos sociais sobre ciência e tecnologia que têm os trabalhos de Bruno Latour como sua principal referência. De modo geral, estes trabalhos apresentam a provocativa ideia de que 'a ciência só explica o mundo, ao reinventá-lo', ou seja, que experimentos de laboratório, por exemplo, ao abstrair fatores e/ou níveis da realidade empírica para criar as condições dentro das quais é possível observar um determinado evento ou fenômeno, acabam por criar a própria realidade dentro da qual uma determinada lei ou correlação científica opera, estabelecendo igualmente as realidades dentro das quais tal lei não se verifica e – no caso do desenvolvimento das tecnologias práticas – buscando reproduzir tal lei ou correlação sem os condicionamentos ou restrições do empírico produzidos no laboratório<sup>76</sup>.

Algo semelhante verifica-se na ação educacional dos professores de bolsa. Os enunciados são constituídos pelos seus condicionantes, um 'método' para uma compra acertada de ações só funciona para um certo grupo de ações, em um certo horizonte temporal, em um mercado pautado por certas condições, do mesmo modo que o químico é obrigado a ressaltar que o evento A desencadeia o B somente 'para certas condições de pressão e temperatura'. Seria exagerado dizer que, desta maneira, os professores 'criam' os mercados ou as realidades dentro das quais seus métodos funcionam, provavelmente se figura como mais apropriado sustentar que eles 'recortam' os grupos de ações, os horizontes temporais e as conjunturas de mercado em que suas estratégias são eficientes. Deste modo, portanto, os condicionantes de seus métodos e enunciados desenham, em boa medida, o mapa mental de seus alunos na bolsa de valores – os métodos trazem consigo indicações sobre que ações os pequenos investidores devem operar, quanto tempo devem esperar para retirar seus

---

76 Obviamente, a validade destes trabalhos não deve ser julgada por esta rápida e generalizante reconstituição de suas ideias que, por ora, provemos. Quem não conhece tal corrente de estudos, deve estudá-la e formar uma opinião sobre a mesma a partir dos trabalhos dos autores que a constituíram.

investimentos, em que conjunturas devem comprar etc. - exercendo sobre seus comportamentos um importante efeito performativo.

### **Márcio Noronha: ' um processo de ampliação e de difusão do conhecimento muito grande.'**

Márcio Noronha já foi citado no capítulo 2 como um dos precursores da análise grafista ( ou 'técnica' como também é conhecida) no país, salientamos como ele foi um dos responsáveis por acessar e 'importar' conhecimentos sobre análise grafista, praticamente inexistentes no país na década de 1980, dos EUA, convertendo-se posteriormente em um 'professor bolsa', ou seja, como um difusor destes conteúdos específicos da 'cultura financeira integrativa' no mercado brasileiro. A partir de suas próprias palavras, começamos a expor de que forma ele narra sua trajetória de investimento, aprendizado e educação de pequenos investidores:

*Eu mudei muito, quer dizer, principalmente na parte de estratégias operacionais, meu processo de aprendizagem foi parecido com o de qualquer outro indivíduo, a diferença é o tempo, porque eu estou neste mercado desde 1966, mais ou menos. Em 66, 67, eu comecei a mexer em ações, mas só depois é que eu fui estudar uma maneira de investir neste mercado, quer dizer, só depois de um grande sucesso e de um grande insucesso, depois de ter parado, me ausentado do mercado, quase 20 vinte anos depois, em função de outro insucesso menor, é que eu realmente me dediquei ao estudo da análise técnica. ( AT). Bem, eu sou economista, mas talvez por eu ter sido um aluno relapso, eu tive a disciplina de Contabilidade na faculdade - mas era uma matéria em que eu tinha muita dificuldade - eu procurei um outro caminho que não fosse aquele da análise fundamentalista ( AF). Graças a Deus! Porque eu acredito que se eu tivesse trilhado os caminhos da AF, eu estaria 'gramando' até hoje! [ risos] Eu realmente penso que a AF não funciona para este jogo, porque hoje eu realmente vejo o mercado como um jogo. [...] Tem um livro que eu escrevi que é uma espécie de enciclopédia de AT, tem Elliot, ponto-e-figura, Fibonacci, como se fosse um dicionário de AT, se você quer saber sobre essas ferramentas de AT, o cara vai lá e consulta, tem candlestick, os indicadores, IFR, MACD etc. É um livro de enciclopédia, com um pouco de conhecimento sobre todas essas coisas. No fim, eu tento reunir aquilo tudo e dar uma forma operacional. Naquele momento, essa era justamente a visão que eu tinha sobre o mercado, mas era uma visão muito errada. Hoje eu estou escrevendo um novo livro, cuja estrutura é o curso que eu tô oferecendo, mas que é uma visão totalmente diferente, em que eu abandonei aquilo tudo. Hoje eu não olho mais as ferramentas, hoje os gráficos que eu vejo são assim ó [ mostrando ao pesquisador a tela do notebook com um exemplo destes gráficos] só tem uma ferramenta aqui embaixo o OBV<sup>77</sup>. É só o gráfico de preços, o mais 'limpo' possível. Isto faz muito mais sentido pra mim do que todas aquelas ferramentas, aqueles indicadores e fórmulas matemáticas que deixam tudo muito subjetivo. Hoje em dia, eu me dei conta de que é necessário ser objetivo neste mercado. Você já deu uma olhada na minha revista? [ pesquisador]: - A Timing?*

77 OBV é a sigla do termo em inglês 'On Balance Volume' é um indicador que relaciona o volume de negócios às variações de preço de um ativo, a lógica do indicador é, de fato, simples: em um dia de alta do ativo, o volume de negócios do dia é somado ao valor do OBV, em um dia de baixa, o volume é subtraído deste valor.

*[entrevistado]: - Isso, não têm lá no início umas setinhas pra cima e pra baixo? É o que eu chamo de 'Índice de força do mercado', eu sem aquilo não vivo mais, não opero mais. É uma coisa que eu faço uma vez por semana, sempre aos fins de semana, já é o suficiente e isso me dá uma visão geral e muito real do mercado, não tem nada de subjetivo ali, quantas ações estão em alta, quantas em baixa, quantas em tendência de alta primária, secundária, qual é a tendência dos principais índices como estão os setores. As respostas que estes indicadores me dão são absolutamente concretas, quantas ações estão subindo, quantas estão caindo [...] Hoje, então, eu cheguei a uma conclusão, bem pessoal, de que quanto mais simples você mantiver a coisa [isto é, sua visão de mercado], mais eficiente ela será. Você só precisa se preocupar em identificar um bom momento para a compra e um bom momento para a venda e pra isso você não precisa de ferramentas, apenas do gráfico de preços, é um processo visual. Então este novo livro vai cuidar só disso, basicamente ele corresponde ao curso que eu ofereço, a apostila do curso foi a base para ele, porém a apostila requer minha presença, eu fico lá 20 horas [carga horária do curso] complementando a apostila, enquanto o livro não requer minha presença, lá tá tudo digerido com muitos exemplos e exercícios, como, aliás, eu considero que deve ser um bom livro de AT.*

Os grandes sucesso e insucesso que antecederam a dedicação do entrevistado ao estudo da AT revelaram, de fato, os primeiros anos da experiência de Noronha - na virada da década de 1960 para 70 - com a bolsa de valores como uma verdadeira aventura. Em 1966, recém formado em Ciências Econômicas pela UFRJ, ele obteve seu primeiro emprego em uma mesa de *open market*, atuando no recém estabelecido mercado de títulos de dívida do governo, criado como parte da reforma do sistema financeiro nacional empreendida pelo governo militar, comentada no primeiro capítulo 1.

Neste mercado absolutamente novo<sup>78</sup> e pleno de oportunidades, Noronha se saiu muito bem e, em pouco tempo, recebia um salário que equivalia a 'um carro por mês'. Aconselhado pelo seu chefe à época, passou a investir o excedente de renda em ações, realizando operações a termo, isto é, operações que 'alavancavam' seu capital disponível, aumentando substancialmente tanto as possibilidades de lucro quanto os riscos de prejuízo. No fim dos anos de 1960, o 'anêmico' mercado acionário do país à época experimentava - como o economista Adroaldo Silva (SILVA, 1977) documentou - uma bolha de valorização engendrada pelo crescimento brasileiro e a reforma financeira dos militares. Tal bolha especulativa permitiu que Noronha saísse, através de suas compras fortemente alavancadas, de um patrimônio de zero a oito milhões de dólares em menos de cinco anos, logo após ter se formado bacharel em economia, como ele contou na entrevista que realizamos e também na entrevista concedida à revista DMC INVEST. (DMC INVEST, 2009)

Contudo, a partir de 1971, seguindo os desajustes no sistema financeiro internacional culminados na quebra das convenções de Bretton-Woods e o início do que hoje chamamos de 'globalização financeira', a bolha do instável e pequeno mercado acionário brasileiro estourou. Noronha conta que, à época, considerava aquelas primeiras quedas como meramente 'corretivas' do longo movimento de alta que havia caracterizado as ações brasileiras naqueles anos: permaneceu

78 Segundo o entrevistado, a prática de arbitragem dos títulos de dívida era tão nova à época que não havia nem mesmo referências ou convenções sobre quanto um agente deste mercado, como ele o era, deveria receber de remuneração.

realizando as compras 'alavancadas' e, segundo conta, em pouco mais de um ano havia perdido toda a fortuna que rapidamente amealhara. Restou-lhe apenas uma propriedade rural em que morou durante quase vinte anos, organizando uma pequena comercialização de alface e levando, segundo contou, uma vida 'longe da civilização'.

Decidindo retornar a uma ocupação no mercado financeiro no início da década de 1980, o entrevistado ativou suas redes de conhecidos no mercado e, de fato, encontrou uma colocação no mercado. A partir de 'dicas' também circuladas ao longo destas redes, voltou a realizar as operações à termo. Na primeira delas, foi bem sucedido, na segunda, contudo, um novo revês sobreveio: este foi justamente o 'insucesso menor', citado no trecho acima transcrito, que então lhe moveu ao estudo da AT.

Ao longo da década de 1980, o entrevistado esforçou-se para acessar, 'importar' e assimilar os conceitos da análise técnica (ou grafista) através de livros importados, adquiridos por ele mesmo ou emprestados de amigos, viagens e seminários nos EUA com os principais difusores da AT naquele país. Em comparação com um indivíduo que se interesse por AT nos dias de hoje, a trajetória de acesso e assimilação destes conteúdos por Noronha foi muito mais cara e lenta. Atualmente, um leigo em bolsa que queira aprender a AT encontrará todas as definições das ferramentas e conceitos da análise de gráficos, exemplos que as ilustram e exercícios para praticá-las 'surfando' gratuitamente na Internet. Por cerca de 500 reais, ele poderá realizar um curso de Noronha ou de outro professor de gráficos e com outros cem reais, talvez menos, ele comprará um bom livro de AT destinado a leigos. Ademais, este investidor não precisará – como citamos no capítulo 2 – encomendar uma grande mesa de madeira e traçar diariamente, como o entrevistado o fazia antes dos computadores pessoais e da Internet, os gráficos das ações que lhe interessam: gratuitamente, ele poderá abrir o gráfico de preços de qualquer ação cotada na bolsa brasileira ao clique de seu mouse no site ADVFN, por exemplo.

Em outra oportunidade, Noronha descreveu seu percurso por ferramentas e conceitos de AT, um percurso de 'ilusões' de que havia encontrado o método perfeito para investir a cada novo aprendizado, de ensaios, acertos e erros. (DMC INVEST, 2009) Após ter vivido durante cinco anos apenas de seus investimentos na bolsa, entre 1996 e 2001, ele viu a oportunidade de iniciar atividades de educação do pequeno investidor para o investimento acionário. Noronha é reputado entre os 'professores de bolsa' como um dos primeiros a lançar tais atividades. Notemos que, em 2001, o homebroker já existia há dois anos no Brasil e os computadores pessoais e a Internet já integravam o cotidiano das classes médias e altas do país<sup>79</sup>.

---

<sup>79</sup> Estas são, como facilmente se percebe, as condições estruturantes para a consolidação e a expansão do campo educacional do pequeno investidor em ações, embora devamos notar que as primeiras iniciativas educacionais da BOVESPA iniciam-se ainda no fim da década de 1980. Coincidentemente, 2001 também foi o ano em que o

A partir de então, como se nota no relato acima transcrito, a longa trajetória de evolução de Noronha como investidor constituiu e alterou, sem cessar, suas visões de mercado enquanto educador na atuação educacional 'multimídia' através de cursos, livros, revistas e também em suas inserções e parcerias institucionais, como veremos. Ao longo do relato, ele faz questão de enfatizar o caráter reflexivo e dinâmico deste processo. Mas qual foi o sentido da evolução de suas visões de mercado como educador, a partir de sua longa experiência como investidor? O relato que vimos deixa bem claro que este sentido foi orientado, segundo o entrevistado, pela crescente 'objetividade' e 'simplificação' de sua visão de mercado ( “ eu me dei conta de que é preciso ser objetivo neste mercado”; “ quanto mais simples você mantiver a coisa, mais eficiente ela será.”). Como ele narra, o conhecimento enciclopédico das ferramentas e indicadores constituintes da AT foi substituído pela visão 'limpa' dos gráficos, na qual momentos de compra e venda são identificados a partir de um 'processo visual'.

Ainda que Noronha não tenha feito menção ao termo 'blindagem emocional', a estruturação de seu relato - sempre que ele procura nos explicar a evolução de suas visões de mercado - a partir da oposição 'objetivo' x 'subjetivo' demonstra que sua atividade educacional também se orienta pelo sentido que anteriormente delimitamos para o termo. Quando perguntado sobre que características um investidor de sucesso deve possuir, Noronha também afirma algo bem ao estilo da blindagem emocional e da necessidade de métodos e disciplina (*idem*):

*Forte disciplina através de regras claras e bem definidas para iniciar e encerrar qualquer operação, conforme programado antes da abertura do mercado, ou antes de iniciar uma operação de daytrade. E. controle emocional para fazer o que tiver de ser feito sem hesitação.*

Em seus materiais educacionais, nota-se que o 'processo visual' para identificação de momentos de compra e venda transcorre fundamentalmente a partir da percepção das principais linhas de suporte e resistência no movimento de preços de uma ação<sup>80</sup>. Nestes materiais há constantemente os condicionantes que devem ser observados para a aplicação bem-sucedida do método. Como todos professores que trabalham a análise grafista advertem, a aplicação dos princípios desta análise a ações de pouca liquidez gera resultados incertos. Ademais, até mesmo em nossa entrevista, Noronha advertiu que para a correta identificação dos suportes e resistências pertinentes, é preciso atentar para os casos em que um suporte que parece relevante no gráfico semanal da ação é , por exemplo, anulado por um suporte percebido no gráfico mensal, podendo induzir o investidor a um erro.

---

governo Fernando Henrique lançou um amplo programa a partir do qual era possível a compra de ações da Vale e Petrobras com recursos do FGTS.

80 Suportes e resistências são os conceitos básicos da AT esclarecidos no capítulo 2 da dissertação, no tópico que tematiza a emergência sócio-histórica dos enquadramentos cognitivos para o investimento em ações.

O 'método' ensinado por Noronha é uma forma daquilo que denominamos de 'racionalidade interdependente' no capítulo 2 da dissertação. Assim que o preço da ação alcança um suporte relevante, acredita-se o 'mercado' – ou seja, os demais investidores – tenderão a comprar a ação a preços crescentes invertendo a queda, ao se aproximar de uma resistência porém, acredita-se que a maioria dos investidores tenderão a vender a ação a preços decrescentes, invertendo então a alta. Como já havíamos comentado no capítulo 2, na forma verbal de anunciar esta forma de racionalidade interdependente nota-se não apenas a 'reificação' dos demais investidores, cujas expectativas importa compreender, sob a entidade abstrata 'mercado' como, por vezes, a supressão do próprio termo mercado. A citação abaixo demonstra como ocorre esta operação verbal que parece subjetivar os movimentos das ações:

*Para ganhar no mercado, você não precisa ficar olhando pra P/L, calculando o 'preço teórico' da ação, não tem esse conceito de se ação está 'cara' ou 'barata' [ crítica à AF que faz uso destes conceitos], nada disso. Você só precisa perceber um ponto a partir do qual a ação pode dar uma boa subida ou, ao contrário, um ponto em que ela pode dar um grande mergulho pra baixo e, para isso, a única coisa que você precisa é de um gráfico de preços.*

Em suas primeiras formulações, Noronha batizara este método de 'simetria sanfonada', uma vez que, grosso modo, o método estabelecia que um importante movimento de queda ou alta projetava simetricamente o movimento inverso que lhe seguiria. Atualmente, contudo, Noronha abandonou esta nomenclatura. Talvez ela remetesse a algo muito complexo e seu abandono tenha sido um dos esforços para a contínua e sistemática tarefa, por ele relatada, de objetivar e simplificar suas visões de mercado.

Provavelmente a necessidade de 'objetivação' e 'simplificação' das visões de mercado dota os métodos de Noronha não apenas de maior eficiência operacional no mercado, mas também de maior 'eficiência pedagógica'. Dito de outro modo, a simplificação facilitaria a transmissão e a assimilação de sua visão de mercado por parte dos alunos. Ainda que Noronha não tenha tematizado diretamente esta relação na entrevista, é visível, quando fala sobre seu novo livro, por exemplo, a preocupação com questões didáticas, como o fornecimento de exemplos e exercícios que esclareçam os conteúdos apresentados, tornando-os claros aos alunos.

A longa trajetória de Noronha como investidor é apresentada e constituída como o maior capital que ele dispõe para desenvolver sua visão de mercado e para fazê-la obter credibilidade por parte dos pequenos investidores, seus potenciais 'alunos-clientes'. Isto é algo que se repetirá na análise dos demais professores, todos buscam constituir e narrar suas biografias e trajetórias como investidor de modo que elas obtenham crédito por parte do interlocutor, ou seja, a partir de suas

biografias e trajetórias eles buscam se alçar legitimamente à posição de professores de 'bolsa'. Em geral, o padrão da narrativa é assemelhado ao que vimos em Noronha: o professor representa-se como um investidor que, inicialmente, era parecido com 'qualquer outro', animou-se com a bolsa, aumentou seus investimentos nela, no princípio ganhou, depois perdeu, muitas vezes incorrendo em perdas fortes, faltou-lhe disciplina, controle e maiores conhecimentos. Aí, contudo, entra o diferencial: este indivíduo, após grandes insucessos, não desistiu da bolsa como tantos outros, procurou estudar várias técnicas de análise da mesma, acompanhou constantemente o mercado em diversas conjunturas, testou inúmeras estratégias e, por fim, logrou estabelecer um modo de investir sistematicamente bem-sucedido que, agora, ele busca ensinar aos outros. Vejamos as palavras de Noronha:

*Meus cursos foram minha própria evolução, o retrato da minha própria evolução, de como eu fui mudando. O curso que eu passo hoje é um curso que eu gostaria de ter tido lá no início, porque ele teria me poupado uns 20 anos de tentativas, erros, prejuízos e frustrações. Eu acho que é uma espécie de atalho que eu ofereço às pessoas.*

[...]

*Tudo aquilo que eu aprendi e que não serviu, eu fui eliminando e o que sobrou é o 'creme do creme', é isso que é hoje o meu processo e minha forma de operar, ou seja, eu tive que passar um vasto aprendizado para poder ir eliminando conscientemente o que não servia. Então hoje o que eu passo nos cursos é a essência, mas talvez os caras não consigam assimilar, ter o mesmo grau de confiança naquilo que eu tenho, porque ele não passou por esse lado negro que eu passei. Se você fala: 'Olha, isso funciona, aquilo não funciona!'; o cara fala: Será? Ele não usou, não testou, ele não aceita. Mas os caras que aceitam, são os que viram meus fãs. Já aqueles que tentam pegar só um pedaço, misturar com outra coisa.... aí, em geral complica.*

Refletindo a partir do aparato teórico-conceitual de Pierre Bourdieu, a trajetória de investidor aparece, portanto, como o principal capital simbólico que estes indivíduos buscam mobilizar para obter legitimidade enquanto professores de outros investidores, uma vez que este campo, profissional e educacional, não conta com a institucionalização dos saberes e dos indivíduos para atuação enquanto professores de bolsa. Em sua atuação multimídia via cursos, livros, sites e palestras, estes indivíduos procuram apresentar este capital simbólico da forma mais eficiente possível, com intuito de convertê-lo em capital econômico a partir da comercialização de seus produtos educacionais. Quanto mais úteis tais produtos forem a seus clientes, a partir da básica lógica das redes sociais em sua sempre eficiente propaganda 'boca à boca', mais clientes aparecerão e maior será a, digamos, 'taxa de conversão' entre capital simbólico e capital econômico<sup>81</sup>.

Por outro lado, se encararmos estes mesmos indivíduos sob as lentes de Erving Goffman, um

---

81 Não há aqui absolutamente nenhuma insinuação de cunho moral sobre atividade destes indivíduos. Particularmente, eu creio que eles estão consolidando um novo, criativo e legítimo campo de atuação profissional. Como todos nós, ao fim do mês, eles também devem fazer frente às suas contas de alguma maneira.

sociólogo bem diferente de Bourdieu<sup>82</sup>, a apresentação destas biografias e trajetórias de investidor revelam-se como 'formas de apresentação de si' a partir das quais estes indivíduos buscam formatar a situação interacional com os demais investidores - interessados em ganhar dinheiro na bolsa – nos moldes de uma interação educacional, alçando-se legitimamente a uma posição central na interação, a condição de 'professor', representando, por consequência, seus interlocutores como alunos. Novamente, devemos observar que a moldagem desta situação interacional não está cristalizada em instituições, o que a torna um processo sempre delicado para o qual o 'indivíduo-professor' – na narrativa de sua trajetória como investidor – parece habilmente alternar a 'humildade' de se identificar como parecido com qualquer outro investidor à 'autoridade' de professor, reivindicada a partir de sua longa biografia de aprendizado e experiência, acertos e erros na bolsa de valores.

Goffman ressaltava que os condicionantes que permitem a continuidade da interação - ou seja, dito de outro modo, as condições que poderiam deflagrar o 'mal-estar' entre os interlocutores e uma consequente ruptura da interação entre os mesmos – eram de suma importância para a compreensão da natureza das situações interacionais .

Frequentemente, os professores de bolsa narram em seus cursos ou palestras casos em que alunos discordaram, com veemência, de seus ensinamentos, isto é, momentos que geraram algum mal-estar entre eles e seus alunos. Em geral, estes casos e momentos versam, da forma como são narrados pelos professores, sobre a dificuldade que um investidor possui de reconhecer que está errado, de aceitar que uma certa ferramenta que ele utiliza ou uma ação em que ele investiu não são adequadas ou boas.

Acompanhando uma palestra do 'professor de bolsa' que analisaremos em seguida, Marcelo Coutinho, transmitida via Internet, com interação em tempo real entre o professor e a audiência, presenciei um momento de questionamento mais profundo que estes questionamentos narrados pelos professores. Um dos 'alunos' que acompanhava aquela palestra gratuita questionou a própria legitimidade do palestrante como 'professor de bolsa' postando a seguinte questão: ' Se você sabe tanto assim sobre bolsa, porque ao invés de viver dos seus investimentos, você tem que ensinar os outros a investir?' Sem perder a calma, Coutinho respondeu que a experiência de ser 'professor de bolsa' era muito gratificante em virtude das diversas histórias e pessoas que ele pode conhecer a partir dela e que, ademais, esta experiência lhe dava retorno financeiro, sem comprometer o tempo necessário para que ele tocasse suas próprias operações na bolsa. O professor parece ter se saído bem na resposta, pois, logo em seguida à resposta, pessoas que também acompanhavam a palestra

---

82 É curioso notar que linguagens conceituais tidas como opostas no campo das Ciências Sociais quando direcionadas ao mesmo fenômeno acabam constituindo, por vezes, perspectivas de análise complementares ou, até mesmo, assemelhadas. Na formação de perspectivas teóricas para fenômenos empíricos, portanto, os opostos nem sempre são irreconciliáveis, como as disputas de ego entre autores ou, pior, a intolerância paroquial de alguns 'professores fãs de autores' nos informam.



postavam mensagens de elogio ao trabalho dele como educador. Mas o que este pequeno caso demonstra é que os questionamentos existem e, por isso, as 'formas de apresentação de si' e a constituição da trajetória de investidor como capital simbólico são necessárias para a afirmação e legitimação desta situação interacional.

Mas será que a habilidosa 'forma de apresentação de si' e a constituição da trajetória de investidor como 'capital simbólico' não engendram uma ligação carismática entre o professor de bolsa e seus alunos-clientes? Para desenvolver uma resposta a esta questão, é necessário distinguir a acepção comum da palavra 'carisma' e seu significado enquanto conceito sociológico, introduzido por Max Weber.

Em seu uso comum, a palavra 'carisma' remete ao poder de gerar identificação e convencimento entre os interlocutores, sendo acompanhada por qualidades como a simpatia e a eloquência. Como noção sociológica, desenvolvida na tipologia weberiana sobre as formas de dominação política, 'carisma' certamente encampa os significados do uso comum da palavra, abrangendo, porém, sentidos mais profundos de dominação social e política. O líderes ou governantes carismáticos são aqueles dotados de qualidades absolutamente extra-cotidianas, apresentam-se e são aceitos, por vezes, como receptáculos de desígnios divinos, como heróis épicos ou ainda como os portadores do destino de toda uma nação. Na tipologia weberiana, a dominação carismática opõe-se à dominação burocrático-legal fundamentalmente no sentido de que a primeira funda-se sobre aspectos irracionais enquanto a outra se ampara na 'racionalidade dos meios'.

Certamente, os professores de bolsa devem possuir, em algum grau, as qualidades encampadas pela acepção comum da palavra carisma: devem ser comunicadores cativantes, sua audiência deve se identificar com eles, um bom *timing* para o humor e a piada ajudam etc. Não obstante, seria exagerado encaixá-los em uma categoria sociológica mobilizada para dar conta de líderes e eventos políticos absolutamente históricos. Ademais, tal vinculação não faria justiça à reflexividade dos pequenos investidores face aos indivíduos que buscam ser seus professores: por mais carismático e simpático que um professor seja, seus 'potenciais alunos' julgam, analisam e - como ainda veremos - podem criticar acidamente os conhecimentos daqueles que desejam ser seus professores.

Em suma, os professores de bolsa precisam ser 'carismáticos' no sentido usual da palavra e, de fato, como a próxima transcrição da entrevista com Noronha demonstrará, eles podem se referir a seus alunos, em uma linguagem bem carismática, como 'fãs' ou 'seguidores'. Não obstante, carisma e simpatia são necessários mas, por si só, não resolvem nem perpetuam esta interação educacional. É preciso que os métodos e estratégias ensinados funcionem para os alunos, é preciso que eles de fato ganhem algum dinheiro na bolsa com estes conhecimentos, aliás, segundo Noronha, os alunos

só se tornam 'fãs' ou 'seguidores' - quer dizer só desenvolvem uma relação carismática para com o professor - quando eles efetivamente obtêm sucesso com os métodos ensinados:

*Eu tenho muitos seguidores. Ontem mesmo eu estava dando uma palestra para alguns clientes selecionados da LinkTrade e eu tava falando, pô, eu estou nesse mercado desde 2001, dando, em média, um curso por mês pelo Brasil, ao longo destes oito anos eu tive uns três mil alunos, alguns deles já fizeram mais de 5 vezes o meu curso, toda vez que eu vou para aquela cidade o cara se inscreve e eu digo: “ Pô, cara, assim você me deixa constrangido, porque ou eu sou uma porcaria de professor, ou você tá gostando muito de me ver!” [ risos] Mas a verdade é que eles gostam de me ver mesmo! [risos] E isso me deixa feliz porque tudo que é bom, tem que resistir ao teste do tempo, senão não é bom. Você pega o cara e ensina: 'olha, você vai operar desse jeito, vai colocar seu stop aqui e ali'... Se não funcionar para o cara, não é bom. Agora se está funcionando há 8 anos, para centenas de pessoas diferentes, é porque o método é vencedor. [...]*  
*Meus cursos foram minha própria evolução, o retrato da minha própria evolução, de como eu fui mudando. O curso que eu passo hoje é um curso que eu gostaria de ter tido lá no início, porque ele teria me poupado uns 20 anos de tentativas, erros, prejuízos e frustrações. Eu acho que é uma espécie de atalho que eu ofereço às pessoas. E as pessoas que acreditam nele viram meus seguidores, mas quando eu digo 'seguidores' não é que eu queira ter 'seguidores' é que os caras, pô... Pô, você mostra pra ele como ele tem que investir, ele começa a fazer desse jeito e ganha dinheiro.... Quer dizer, antes o cara não ganhava dinheiro e agora ele começa a ganhar, naturalmente o cara fica meu fã. Neste sentido então, eu tenho um grande fã clube, por causa disso, porque o que eu estou ensinando vem resistindo ao teste do tempo.*

Ainda não comentamos as parcerias e inserções institucionais de Noronha. Tais fatores são importantes porque constituem e/ou ampliam as possibilidades de acesso do 'professor de bolsa' ao público de seus potenciais alunos clientes. Um pioneiro da educação dos pequenos investidores, desde 2001, Noronha já teve como parceiros a corretora ÀGORA, uma das cinco maiores corretoras do país, o portal de Internet INVESTSHOP, que comercializava produtos e serviços educacionais para pequenos investidores, e a empresa APLIGRAF, que desenvolvia plataformas de homebroker e de análise do mercado financeiro. Atualmente, Noronha é sócio do segmento de pessoas físicas, ou seja do homebroker, da corretora LINKTRADE, uma corretora de preços de corretagem agressivos, ainda que não seja os menores do mercado, e que possui, como Noronha apresenta, um programa de iniciativas educacionais para o pequeno investidor. Esta inserção de Noronha como sócio do homebroker de uma corretora faz com que seus objetivos ao educar pequenos investidores não sejam apenas de natureza pessoal, mas também institucional. De certo modo, sua fala revela o objetivo comum a todas instituições que atuam na educação para o investimento em ações, ou seja, educar e formar pequenos investidores para ampliar e consolidar este mercado:

*Uma vez agente fez uma pesquisa na corretora em que vimos que 90% das contas abertas*

*seis meses depois, ficavam inativas. Os caras paravam de operar. E porque eles paravam de operar? Porque eles perdiam o dinheiro, ficavam duros em seis meses. Então esse problema eu não quero na LINK [na corretora de que é sócio, a LinkTrade] Porque não adianta nada você fazer o cara operar bastante, perder todo dinheiro e parar. Eu prefiro que o cara opere com menos frequência, mas que ele fique perpétuo, que se torne um cliente perpétuo, ou seja, que ele ganhe dinheiro. Então agente tem uma grande preocupação, não apenas através da orientação de nossos clientes, mas também através de cursos que nós oferecemos, alguns gratuitos, outros pagos, porque também se for de graça, o sujeito não dá o devido valor, então às vezes é barato, mas agente põe um preço, senão o cara não dá valor. Então agente tem este foco na parte educacional que é muito grande. Talvez seja uma das corretoras que tem este como o principal foco, porque, quem está por trás disso sou eu, na verdade. Eu é que tenho criado, feito com que agente tenha um foco muito grande nessa parte educacional... E não parou, nós não estamos sentados em cima disso não, estamos ampliando, estamos em um processo de ampliação, de difusão, de conhecimento muito grande.*

### **Marcelo Coutinho e sua YouTrade**

O segundo professor de bolsa que analisamos, Marcelo Coutinho, também constitui sua trajetória de investidor como capital simbólico, desenvolvendo uma 'forma de apresentação de si' para se alçar legitimamente à condição de professor dos demais investidores.

Este engenheiro conta<sup>83</sup> que, ao perder seu emprego em 2005, conheceu a bolsa de valores a partir de uma conversa com um conhecido. Interessou-se e começou a investir sem maiores conhecimentos sobre a mesma. Logo, um assessor da corretora em que ele operava – assessor que hoje ele reputa como um irresponsável – sugeriu-lhe a atuação no mercado de opções, observando que Coutinho era 'muito agitado' e, portanto, aquele mercado alavancado, de altas possibilidades de ganho, mas também de altos riscos, lhe seria mais apropriado.

Ele conta que à época possuía um capital de cinquenta mil reais, dinheiro investido em ações e opções a partir do qual deveria sobreviver. No princípio, obteve algum sucesso, mas certa vez, em um movimento impensado com opções, entrou sem uma 'trava' – um instrumento para limitação de perdas com opções, que ele desconhecia à época – e viu seu capital derreter em poucos dias.

Foi aí que ele partiu para o estudo sério e dedicado da análise grafista. Conta ter aprendido e testado 'de tudo', até chegar às retrações de Fibonacci, que realmente provaram-se bem-sucedidas para ele, convencendo sua 'cabeça de engenheiro' que, segundo conta, só se deixa convencer por coisas bem concretas e racionais.

Em 2007, a partir de seu próprio exemplo, ou seja, da percepção que muitos pequenos

---

83 Como não foi possível obter uma entrevista com Coutinho, a análise baseia-se em suas palestras, tanto presenciais quanto àquelas via Internet, que assistimos e na análise de seu site.

investidores interessavam-se pela bolsa de valores, mas possuíam pouco ou nenhum conhecimento sobre a mesma, ele fundou a YouTrade, sua empresa de educação para investimentos em bolsa. No site da YouTrade, montou um fórum eletrônico para a troca de ideias entre investidores, uma sala de *chat* em que interagiu diariamente com eles e postou todas as operações que havia realizado no último ano com opções, postando igualmente os gráficos e as análises que haviam fundamentado tais operações. Passou a comercializar o acesso mensal a todos conteúdos do site e a oferecer cursos personalizados, ou seja, individuais a pequenos investidores, nos quais, além dos cursos, seus alunos teriam direito a sua assessoria e aconselhamento sobre investimentos durante sessenta dias.

O caso de Coutinho e sua YouTrade ilustra o caráter empreendedor da área e a importância central da Internet para a atuação na mesma. Como se nota, Coutinho não possuía credenciais institucionais, experiência profissional no mercado e nem mesmo uma longa trajetória como investidor – havia conhecido a bolsa somente em 2005 – no entanto, ele se lançou confiante neste emergente mercado, montou um site em que corajosamente postou suas operações e buscou parcerias institucionais que lhe asseguraram maiores possibilidades de acesso ao público investidor, principalmente, como veremos, a parceria com o site ADVFN, que lhe rendeu uma palestra semanal em que interage em tempo-real com os investidores.

Talvez seja apenas coincidência, mas o nome de sua YouTrade remete ao famoso site para publicação de vídeos pessoas na Internet, o YouTube. De fato, O YouTube foi um canal utilizado por Coutinho desde o princípio, no qual ele posta vídeos semanais de análise através das retrações de Fibonacci, suas 'fibadas' como ele as chama, das principais bolsas do mundo e das principais ações da bolsa brasileira. Navegando o YouTube, aliás, é possível encontrar vídeos dos novos candidatos a empreendedor no campo educacional dos pequenos investidores. Estes candidatos postam vídeos de análise de gráficos e de suas operações na bolsa - algumas delas até mesmo em tempo-real, ou seja, com suas operações em movimento na bolsa – ao fim dos vídeos, disponibilizam seu e-mail e messenger para contato, oferecendo cursos e assessoria online para pequenos investidores.

Como dissemos, as alianças institucionais de Coutinho foram decisivas para o crescimento de sua YouTrade. Nossa pesquisa mesmo acessou seu trabalho como educador a partir de uma palestra gratuita que ele ofereceu em parceria com uma corretora e uma empresa de softwares de análise do mercado. Mas provavelmente a aliança institucional mais decisiva foi aquela estabelecida com o site especializado em mercado financeiro ADVFN Brasil.

Além da palestra semanal via Internet, transmitida por este site, na qual Coutinho interage em tempo-real com o público, mostrando as técnicas de Fibonacci, analisando a situação da bolsa

brasileira, respondendo perguntas do público e analisando ações pedidas pelo público<sup>84</sup>. Ele também cobriu, através do site, as concorridas aberturas de capital (também chamada pela sigla em inglês, IPO) da VISANET e do SANTANDER em 2009, analisando em tempo-real o movimento dos preços destes ativos para os pequenos investidores que procuravam fazer day-trades no primeiro dia de negociação destes ativos<sup>85</sup>. Há poucos meses atrás, uma vez por semana, este professor de bolsa também acompanhava em tempo-real a abertura da bolsa brasileira, sempre interagindo com o público do site.

A partir destas iniciativas, o YouTrade passou a ter uma sede física na região da Avenida Paulista, Coutinho passou a contratar funcionários – uma secretária, um profissional de vendas e um assistente para suas análises e cursos – e foi desenvolvido, em parceria com a ADVFN, um software de análise com as técnicas de Fibonacci e as formas de colocar o stop, próprias da YOUTRADE.

Em suas palestras, Coutinho mobiliza sua própria trajetória de investidor para fundamentar seu método e suas atuais ideias sobre investimento. Ele afirma que inicialmente era um investidor compulsivo. Havia experimentado todos os mercados, inclusive o Forex<sup>86</sup>, chegou a operar por mais de oito horas por dia e suas contas mensais de corretagem, mesmo com descontos que obtinha pelo seu grande volume de operações, chegavam a alcançar a cifra de três mil reais.

Atualmente, ele afirma não querer mais esta vida e não a recomenda a ninguém. Ironiza que para operar nesta frequência e volume, é melhor já de saída 'entubar' o sujeito para ele não ter um enfarto e diz que os 'traders' devem lembrar que eles trabalham para si e não para a BMFBOVESPA, ou seja, eles tem que se esforçar em gerar lucros para si e não para a bolsa através de um grande volume de taxas de operação, senão, como afirma o professor, 'é melhor o cara já colocar camisa e crachá da BOVESPA e pronto!'

Em uma de suas palestras, ele contou que, certa vez, um aluno lhe veio orgulhosamente dizer que ganhava uma média de 700 reais a cada dez operações de day-trade – compra e venda de uma ação em um mesmo dia que fazia. Ele respondeu: 'Mas você não toparia ganhar 700 reais em uma única operação que durasse mais dias? O aluno retorquiu: 'Mas é possível?'. O professor assegurou

---

84 Nas primeiras destas palestras, o público que as assistia chegava a alcançar o número de 4.000 pessoas. Passada a novidade, nas últimas palestras que acompanhamos o público era, em média, de 400 pessoas.

85 A abertura de capital (IPO) é o primeiro dia de negociação das ações de uma empresa, sua estreia na bolsa de valores. Os exemplos dos IPOs da holding da própria bolsa, a BMFBOVESPA, e de empresas como a petrolífera de Eike Batista, a OGPX, em que, logo no primeiro dia, as ações obtiveram grandes valorizações, oferecendo lucros rápidos a quem participou de seus IPOs aumentou sobremaneira o interesse dos pequenos investidores nos IPOs da VISANET e do SANTANDER em 2009. O IPO do SANTANDER foi, por exemplo, a maior abertura de capital do mundo realizada no primeiro semestre de 2009. Contudo, a história de lucros fáceis e rápidos não foi repetida desta vez.

86 O Forex é o mercado global de negociação de moedas e câmbio. Ele transcorre ininterruptamente através dos diversos fuso-horários das principais praças financeiras do mundo. É o mercado com os maiores índices de alavancagem do mundo e, para operar no mesmo, é necessário cadastro em uma corretora estrangeira, já que as corretoras brasileiras não são autorizadas a cadastrar investidores pessoa física no Forex.

que sim e isto é, de fato, o que ele busca ensinar: operar com menos frequência no mercado, aumentando lucros e reduzindo o stress e os riscos.

Coutinho usa constantemente a expressão 'blindagem emocional' para ilustrar a necessidade de método, critérios e disciplina que evitem decisões de investimento subjetivas, repentinas e pouco fundamentadas. Ensina que é necessário ter planejamento e metas, estabelecer qual é o lucro possível da operação, qual seria o prejuízo máximo e assim comparar a relação risco/rentabilidade para determinar se a operação é interessante ou não.

À exemplo de todos os demais professores, ele argumenta que o stop é a principal ferramenta para a blindagem emocional das operações. Ao comprar uma ação, o investidor pode – a partir do homebroker e sem nenhum custo adicional – programar tanto um nível de prejuízo a partir do qual o sistema lança imediata e automaticamente uma ordem de venda, para encerrar a operação ( conhecido como 'stop loss'), quanto um nível de lucro que, se alcançado, também determina o lançamento imediato de uma ordem de venda, para encerrar a operação e garantir o lucro alcançado ( conhecido como 'stop gain'). Na reiterada defesa que realiza dos stops, Coutinho declara em palestra:

*Se eu tivesse poder pra mudar alguma coisa na bolsa, essa coisa seria o stop. O sujeito só poderia comprar uma ação se usasse o stop, não seria mais opcional como é. Porque o stop é uma ferramenta sensacional, uma ferramenta que te possibilita dizer assim: 'Se tudo que eu analisei der errado, eu estou disposto a perder 10, 5, ou 3%.' Você é quem diz o quanto quer perder se o mundo derreter. E poucas pessoas usam stop... Porque? Ah, porque o pessoal gosta mesmo é de perder dinheiro! [ risos na plateia] Fala sério, tem alguma coisa mais chique, mais elegante do que se ferrar na bolsa de valores?*

Mas como saber onde colocar o stop loss e o stop gain, onde comprar e onde vender, em caso de lucro ou prejuízo? Como dissemos, o método defendido por Coutinho é as retrações de Fibonacci. Esta difundida ferramenta da análise grafista é certamente a mais 'intrigante' de todas ferramentas de análise dos gráficos. Ela é inspirada na 'sequência de Fibonacci', teorizada pelo matemático Leonardo de Pisa, também conhecido como Fibonacci, para descrever o crescimento de uma população de coelhos a partir de um único casal dos animais, ainda no século XIII. A divisão de qualquer número da sequência pelo seu antecedente gera o famoso número *phi* ( 1,61803...), objeto de atenção da matemática grega, antes mesmo, portanto, da teorização da sequência de Fibonacci.

O número *phi* é comumente denominado de 'número, razão ou proporção de ouro', uma vez que ele seria encontrado na composição de obras de arquitetura, como a Praça de São Pedro no Vaticano, nas pinturas de Leonardo da Vinci, na construção de escalas musicais, na disposição das folhas em um ramo de árvore e, até mesmo, nos braços espirais das galáxias. Efetivamente decisivo

na composição das formas da arte e da natureza ou não, o fato é que a 'proporção de ouro' adquiriu na cultura ocidental este sentido místico, uma espécie de 'segredo da beleza' ou 'código divino'.

Acompanhando e estudando a conjuntura nada divina, digamos assim, do mercado financeiro norte-americano nas décadas de 1920 e 30, marcadas pelo o grande crack das bolsas em 29, o operador da bolsa de Nova York, Ralph Nelson Elliot desenvolveu sua 'Teoria das Ondas' ( também conhecida como as 'Ondas de Elliot' ) que visava dar conta dos padrões de movimento e reversão de tendências no preço das ações. Elliot argumentava, grosso modo, que as reversões de tendências poderiam ser previstas a partir da sequência de Fibonacci e, a partir daí, Fibonacci passou a ser crescentemente utilizado como mais um recurso da análise grafista.

As retrações de Fibonacci consistem em cinco linhas horizontais no gráfico de preços, traçadas com base no último movimento considerável, de alta ou queda, do preço da ação. As linhas que representam as retrações de 38% e 61% são representadas como as mais importantes, gerando reversões de movimento que indicariam, desta forma, os momentos certos de operar a partir deste método. Assim, após uma grande alta, por exemplo, quando o preço de um ativo começa a cair compensando esta grande alta, o investidor pode traçar o Fibonacci e considerar que o nível de preço apontado pela linha de 61% será o ponto em que a presente queda corretiva cessará e alta será retomada, tomando este ponto de preço como o seu ponto de compra.

Mas, o Fibonacci funcionaria porque muitos investidores o utilizam, engendrando uma profecia que se auto-concretiza, ou porque ele é, de fato, uma 'razão de ouro' que dá conta de verdades mais profundas? Ou ainda , ao contrário, tudo não passaria de uma ilusão em que as pessoas se enredam justamente pela mística existente ao redor da história do *phi* e de Fibonacci?

Um instrutor da Leandro&Stormer, em palestra sobre Fibonacci, após expor a intrigante história da 'razão de ouro', observa que, por uma razão ou outra, esta ferramenta possui, de fato, um grande poder de preditibilidade sobre os preços de ativos cotados em bolsa. Emenda que, neste sentido, a pergunta que um 'trader' deve se fazer não é 'porque isto dá certo?', mas sim ' já que isto dá certo, o que é que eu tenho que fazer? Como eu tenho que usar essa ferramenta?'. Assim, parece que, uma vez introduzido e difundido na 'cultura financeira integrativa', o pragmatismo das ações e dos objetivos neste espaço tornaram prescindíveis maiores explicações sobre as razões da preditibilidade do Fibonacci: em um caso singular, e algo extraordinário, de 'performatividade', uma sequência matemática teorizada na Idade Média modela comportamentos e enquadramentos cognitivos dos mercados financeiros automatizados no século XXI!

Voltando a Coutinho, nas palestras que serviram de base à pesquisa, ele não faz menção a esta história do Fibonacci. A ferramenta é simplesmente apresentada como o método que deu certo em meio às muitas tentativas de sua trajetória de investidor. O professor explica que as linhas de 38% e

61% são as essenciais para identificar reversões de tendência e, logo, para iniciar ou encerrar operações, de preferência, já programando os stops loss e gain nestas linhas.

Para confirmar a efetiva reversão de tendências nestas linhas, ele também ensina aos alunos a observar e interpretar os *candlesticks* ou velas. Estes *candles* são barras que representam a variação de preços de uma ação em um dia, semana ou mês, dependendo da historicidade do gráfico selecionada. Cada vela informa o preços de abertura e fechamento, bem como as máximas e as mínimas alcançadas pelo ativo em questão no período selecionado. Certos formatos de *candle* são compreendidos como *candles* de reversão para o início de uma alta, de reversão para uma baixa ou *candles* de indefinição<sup>87</sup> Assim, Fibonacci e *candles* são combinados por Coutinho para estabelecer o modo de racionalidade interdependente que ele oferece a seus alunos: a partir destas ferramentas, seria possível avaliar as expectativas futuras dos demais investidores e acertar sistematicamente os movimentos de mercado.

Quanto aos condicionantes que validam o método, na observação da interação entre Coutinho e o público investidor nas palestras virtuais transmitidas pelo site ADVFN, presenciei mais de uma vez investidores pedindo ao professor de bolsa análises via Fibonacci de ativos de pouca liquidez, ou até mesmo dos famosos 'micos' da bolsa. Pacientemente, Coutinho lembrava os investidores que a análise grafista pode produzir resultados incertos quando direcionadas a ativos de pouca negociação no mercado. Quanto aos 'micos', Coutinho é, como os demais professores de bolsa o são, taxativo: estas ações têm movimentos geralmente imprevisíveis, sujeitos a toda sorte de boatos ou a notícias que as façam ter grandes saltos ou tombos de valor. Ele aconselhava o público a limitar seriamente sua exposição às mesmas ou a abandoná-las.

Segundo ele, para operar com Fibonacci, o investidor deveria trabalhar dentro do grupo de ações pertencentes ao índice BOVESPA ( IBOVESPA). Contando com mais 60 ações, ao operar dentro das ações do índice, o investidor já poderia encontrar grandes possibilidades de rentabilidade sem precisar tomar riscos com os 'micos'. Nesta interação via Internet, portanto, percebemos o próprio exercício performativo do professor sobre os investidores, como este procura delimitar os métodos e o mapa mental a partir do qual seus alunos passarão a encarar a bolsa de valores.

Em uma das palestras de Coutinho que assistimos, ele comentou, face à audiência, que cursava MBA em mercado financeiro na Faculdade Getúlio Vargas. De fato, dos educadores financeiros que acessamos ao longo da pesquisa empírica, Coutinho é o único que busca transportar o

---

<sup>87</sup> Coincidentemente, os *candlesticks* são outra ferramenta de análise grafista de origem exótica. Eles são uma técnica japonesa de desenhar e interpretar gráficos, que remonta ao século XVII e ao mercado japonês de arroz da época, de características semelhantes a um mercado de opções e derivativos, ou seja, um mercado no qual contratos de compra e venda futura de sacas de arroz eram negociados. A técnica foi trazida aos EUA somente na década de 1980 e rapidamente se difundiu pelos mercados financeiros mundo afora. Atualmente, é raro encontrar um analista de gráficos que não abra seus gráficos já no formato dos *candlesticks*. O Fibonacci e os *candles* são os exemplos-limite da amplitude e complexidade de fontes que geraram a 'cultura financeira integrativa'.



conhecimentos acadêmicos, inspirados na 'hipótese dos mercados eficientes', comentada no capítulo 2, para o ensino dos pequenos investidores. Deste modo, ele disponibiliza em seu site o cálculo do beta das principais ações que compõe o IBOVESPA e recomenda os alunos a equilibrarem suas carteiras de ação com ativos de beta alto e baixo. Desta maneira, ele é uma das poucas pontes entre a economia financeira institucionalizada e a educação dos pequenos investidores, já que, como se nota em nossa pesquisa, a maior parte das referências à educação do pequeno investidor pertence à análise técnica ou grafista e, certa parte, como ainda veremos, pertence à análise fundamentalista.

Em suma, como já havíamos afirmado no capítulo 2, a dimensão da 'cultura financeira integrativa' originada e desenvolvida a partir da história e da cultura de ação prática dos profissionais de bolsa de valores é mais presente e determinante na educação dos pequenos investidores brasileiros do que a dimensão da 'cultura financeira integrativa' originada e desenvolvida a partir da economia financeira institucionalizada no mundo acadêmico.

### **Maurício Hissa e a formação de 'poupadores' em bolsa.**

Entrei em contato com Maurício Hissa, fundador da Bastter educação financeira, na Expomoney 2009, um pouco antes de sua palestra no evento. Ele aceitou conceder uma entrevista após a palestra, o que me foi de grande ajuda uma vez que eu pouco conhecia sobre suas ideias e propostas enquanto 'professor de bolsa': aliás, tanto eu quanto muitos dos presentes no evento surpreender-se-iam com as mesmas.

No evento em questão, a palestra de Hissa recebeu destaque, ocorrendo no maior espaço da feira no horário entre as duas palestras oferecidas pela maior atração da Expomoney-2009: o sempre entusiasmado e sorridente norte-americano Robert Kiyosaki, um 'guru'<sup>88</sup> da auto-ajuda financeira, autor do *best-seller* "Pai rico, pai Pobre".

No início da palestra, Hissa referiu-se com ligeira ironia a Kiyosaki. De fato, o teor de sua palestra seria radicalmente oposto às infusões de ânimo, próprias aos autores de *best-sellers* de 'auto-ajuda financeira'<sup>89</sup>. Hissa iniciou a palestra com um slide em que figurava a pergunta: "Para que serve a bolsa de valores?" A questão era então respondida pelo segundo slide: "Para nada, a bolsa não serve para nada!" A partir de tal recurso impactante, uma verdadeira bomba detonada frente aos presentes, Hissa passou a desdobrar seu discurso sobre as nulas chances de sucesso que

---

88 Para uma análise sobre a auto-ajuda financeira e seus 'gurus', recomendo os trabalhos de Elaine Leite Silveira, como, por exemplo, (LEITE, 2009).

89 Uma das táticas de enriquecimento que Kiyosaki afirma ter usado e recomenda em seu livro é o aproveitamento da expansão do crédito barato para a aquisição de imóveis, através do financiamento de casas que, imediatamente, são postas para locação, de modo que o 'candidato à riqueza' possa adquiri-los sem possuir capital suficiente para tanto, amortizando as prestações do financiamento a partir do aluguel recebido por eles. Não seria injusto apontar Kiyosaki como um dos muitos 'ideólogos' da situação que engendrou o *crash* da bolha imobiliária nos EUA.

um pequeno investidor tem ao buscar enriquecimento através da especulação na bolsa, ou seja, através da realização de frequentes operações de curto-prazo na bolsa de valores.

A argumentação e os exemplos de Hissa eram ácidos e o professor não fazia qualquer concessão a essa 'ilusão' especulativa. Ele afirmava que corretoras e muitos outros indivíduos seduziam pequenos investidores à crença nesta 'ilusão' justamente porque o 'sistema precisa girar constantemente', ou seja, as próprias corretoras querem lucrar com um volume maior de operações, a bolsa quer crescer com mais taxas, os agentes e instituições querem mais liquidez para os seus mercados e os grandes fundos ou investidores pessoais precisam atrair investidores descuidados para lucrar cada vez mais sobre eles.

Mobilizando a recente conjuntura de crise com recorrência, Hissa afirmava que, no início de uma crise, quando um único grande fundo ou investidor quer vender milhões de reais em ações da Petrobras ou da Vale, para se safar do prejuízo e, no fim da crise, recomprá-las a um preço mais baixo, ele precisa que centenas de pequenos investidores comprando estas ações. Estes pequenos assustam-se com as quedas e vendem, posteriormente, as ações a um preço muito mais baixo, fazendo novamente a alegria dos grandes investidores. Seguindo o raciocínio, Hissa perguntava à audiência: ' Quem vocês acham que compraram suas ações de Petrobras e Vale a 18, 20, 22 reais, no pior momento da crise, quando vocês estavam assustados? Quanto estas ações estão valendo agora, um ano depois da crise?' Na época da palestra, de fato, as ações de Vale e Petrobras já valiam praticamente o dobro dos valores citados por Hissa.

À exemplo dos outros professores de bolsa que vimos, também constituindo sua trajetória de investidor como capital simbólico, Hissa argumentava que em sua longa experiência com bolsa eram raríssimos os casos de pequenos investidores que haviam 'vencido', enriquecido, com a especulação, mas inúmeros eram os casos daqueles que haviam falido na bolsa e perdido, inclusive, a saúde e a família a partir destas falências. Também afirmava que se um pequeno investidor visitasse a 'sala de trading' de um grande banco ou grande fundo, caso visse a preparação e os recursos dos profissionais de mercado, entenderia porque ele não tem chance alguma de vencê-los no giro rápido, ou seja, na especulação.

Enquanto Hissa desferia seus golpes sobre a 'ilusão' de enriquecimento via especulação e giro rápido na bolsa, a audiência agitava-se: por certo, muitos balançavam a cabeça em sinal de concordância com as falas do professor, alguns abandonavam o salão e havia ainda aqueles que protestavam discretamente às pessoas ao seu redor. Um senhor ao meu lado, movimentando ansiosamente as pernas, não se furtou em fazer alguns comentários a mim, entre eles: 'Ah, ele vem aqui pra ficar falando isso? Então até parece que o cara não dá as investidas dele?'

Após a forte e longa condenação da 'ilusão' especulativa, Hissa passa a defender o que ele

considera ser o padrão ideal de operação para um pequeno investidor na bolsa. Este padrão é bem semelhante ao vimos no início do capítulo, ou seja, ao estilo 'conservador' apresentado nos cursos da BMFBOVESPA e nas palestras de introdução das corretoras.

Deste modo, Hissa recomenda que os pequenos investidores devem se ater somente às ações das maiores empresas do mercado, uma vez que estas seriam mais estáveis e confiáveis. O investimento nestas ações deveria, segundo ele, mimetizar a lógica de formação de uma poupança, isto é, o investidor deve comprar um pouco destas ações, sempre que possível – isto é, sempre que tenha um excedente em seu orçamento pessoal – com o intuito de formar, no longo-prazo, uma 'poupança a partir destas ações', ou como afirma em outro momento 'um patrimônio de ações'. Aqui, portanto, temos a crença e a defesa do longo-prazo. Segundo Hissa, o pequeno investidor não deve se preocupar em tentar acertar os movimentos curtos de mercado, a hora certa de comprar ou vender ações, ao invés disso, ele deve acumular aos poucos e durante um longo tempo, como o projeto de 'toda uma vida financeira', ações destas grandes empresas como forma de preparar uma aposentadoria, um 'colchão de reservas' ou talvez o projeto de compra de uma casa, segundo as escolhas pessoais de cada investidor.

Desta maneira, Hissa defende que o pequeno investidor deve ser um 'poupador na bolsa' e não um especulador. No longo-prazo, assegura o professor - e as também demais instâncias educacionais que vimos – esta poupança através da bolsa de valores seria extremamente mais rentável que uma tradicional caderneta de poupança.

Ao comparar as lições com aquelas veiculadas pelo curso da BMFBOVESPA e pelas palestras das corretoras, a semelhança entre as mesmas é facilmente notável. Na verdade, o único diferencial recomendado por Hissa é a sugestão de que, nos momentos de queda na bolsa, os pequenos investidores poderiam lançar mão da 'venda coberta' de opções para proteger e remunerar suas carteiras. A 'venda coberta' é uma operação a partir da qual o investidor pode lucrar com a queda do mercado: ele vende opções sobre as ações que possui, imaginando que tais ações irão baixar de preço, ocorrendo a baixa, ele recompra as opções a um preço menor, embolsando, como lucro, a diferença entre o preço de venda e a recompra a um preço menor.

Finda a palestra, começamos a entrevista não sem antes Hissa receber cumprimentos e agradecimentos de pessoas que haviam se identificado com sua fala. Uma jovem de sotaque castelhano, por exemplo, agradeceu-o, dizendo que ele havia evitado que ela cometesse 'uma grande besteira'<sup>90</sup>.

Na entrevista, o carioca Hissa contou que havia se interessado pela bolsa ainda aos 18 anos. Contudo, àquela época, final da década de 1980, eclodiu a crise que determinaria a assimilação da

---

<sup>90</sup> No capítulo seguinte, acompanharemos o caso de uma entrevistada, Cláudia, que teve suas visões e estratégias de investimento absolutamente reformadas depois do contato com os materiais de educação financeira de Hissa.

Bolsa de Valores do Rio de Janeiro pela BOVESPA. Hissa relata que todo pessoal de bolsa mudou-se então para São Paulo e ele foi estudar Educação Física e Medicina, embora jamais tenha deixado de investir.

Com a emergência da Internet e do home-broker, Hissa voltou a se interessar profissionalmente pelo mercado de ações, devido às perspectivas de crescimento da bolsa brasileira face a este novo momento tecnológico. Trabalhou então em algumas corretoras, na organização e administração de fóruns e comunidades, via Internet, de clientes das corretoras. Após alguns 'aborrecimentos', que não definiu com maior precisão, decidiu fundar a Bastter, sua empresa de educação financeira a partir de um site que anuncia e comercializa seus livros, DVDs sobre mercados de ações e opções, cursos e assessoria a pequenos investidores, além dos fóruns e chats eletrônicos através dos quais interage com os pequenos investidores.

Antes da Bastter, também chegou a atuar como gestor de 'assets' de carteiras de ativos de mercado financeiro para terceiros. Aqui vemos como esta experiência profissional foi um dos vetores de modulação de seu forte discurso contra a especulação e o giro rápido no mercado, sobre a experiência de operador ele diz:

*Ser operador é péssimo, quer dizer, de pessoa jurídica ainda é possível, mas de pessoa física, com dinheiro de terceiros, é uma loucura, perdendo ou ganhando dinheiro, é uma loucura. O trabalho de operador em si é ruim, mesmo que seja com o seu próprio dinheiro. É muito angustiante você ter que ficar mudando [ de posição de investimento], girando toda hora no mercado, é um stress muito grande. Mesmo pro vencedor, pra quem ganha é muito ruim para saúde.*

Não apenas sua experiência profissional parece conformar seu forte discurso condenatório à especulação, mas também a rede de pessoas e histórias que conheceu ao longo de sua experiência com a bolsa foi acionada, tanto na palestra quanto na entrevista, para justificar que o comportamento especulativo pode causar não apenas a bancarrota financeira, mas em geral também estende suas consequências sobre a saúde e a vida familiar dos especuladores.

Na entrevista, Hissa trouxe algumas dessas histórias e pessoas que ele conheceu e tentou ajudar: uma senhora de idade que havia perdido todo seu dinheiro acumulado para aposentadoria operando opções pelo homebroker, um amigo que não aceitava a falência e, após perder todo o patrimônio, endividou-se ainda mais, um colega médico, bem sucedido, que se complicou com operações a termo etc.

Sua experiência como médico clínico geral ao atender conhecidos desta sua rede de indivíduos vinculados rende-lhe uma preocupação com os efeitos do comportamento especulativo sobre a

saúde e o bem-estar dos investidores, Hissa afirma:

*Eu tinha muitos pacientes do mercado, às vezes vencedores, pessoas ricas, mas que não conseguiam abandonar aquilo e iam ficando doentes, então, nem para os vencedores vale à pena isso de ter o mercado como instrumento de especulação.*

*[ pesquisador]: - Do ponto de vista clínico, que problemas de saúde eles tinham?*

*[ pesquisado]: - Ah, é problema cardíaco, problema digestivo, problema emocional até não poder mais, não conheci um que não tivesse problema emocional, é angústia, ansiedade, depressão, não consegue dormir... Então esses eram os problemas mais comuns, muitos com problemas cardíacos sérios. Porque além de ser um stress que é um stress que o ser humano não está preparado, eles acabam se alimentando mal, não fazem exercício. O especulador é um sujeito que raramente cuida da sua saúde. Então lá no site ,agente tem uma preocupação com isso porque de nada adianta você ganhar dinheiro e destruir sua saúde, aí você não ganhou nada.*

De fato, os materiais de educação financeira ofertados por Hissa invariavelmente abordam a dimensão da saúde e do bem-estar do investidor, enfatizando, com recorrência, os efeitos prejudiciais que um comportamento especulativo pode acarretar sobre a saúde do pequeno investidor. Em certo momento da entrevista, perguntei-lhe se as facilidades e a comodidade operacional introduzidas pelo home-broker não aumentaram os casos de comportamento especulativo na bolsa. Hissa respondeu:

*Veja bem, é mais fácil agora [ com o homebroker] viciar as pessoas... O que acontece? Você sempre teve na bolsa o 'viciado em jogo', mas antes [ do homebroker] a maioria da população não investia em bolsa. Agora mais pessoas investem, o acesso tá mais fácil, então realmente piorou. O homebroker é uma facilidade incrível e criou essa fantasia na bolha da Nasdaq [ bolha das empresas da Internet na virada para os anos 2000] que ficar em casa sentado no homebroker era um trabalho. Isso começou na bolha da Nasdaq, quando diversos americanos largaram o emprego pra ficar em casa no homebroker e, no fim, todos quebraram ... Mas o problema é que quando se cria uma fantasia dessas, as pessoas não desistem porque quebram, elas continuam tentando e quebram 1, 2, 3, 4 vezes, então realmente tá mais fácil [ 'viciar' as pessoas].*

Na análise anterior, das práticas e ideias educativas de Marcelo Coutinho, já havíamos nos deparado com as advertências e condenações daquele professor de bolsa ao investimento compulsivo: o próprio Coutinho afirmava ter sido investido compulsivamente em seu início na bolsa. A partir do discurso de Hissa, contudo, essa compulsão é manifestada diretamente como um 'vício' e posteriormente, como veremos, também como 'doença'. Um 'vício', uma 'doença' que interessa, como ele sugere na citação acima e também argumentou durante a palestra, a agentes e instituições de mercado, que se esforçam por 'viciar' os pequenos investidores. Mas, então, a realidade que este capítulo denomina de 'campo educacional dos pequenos investidores' não seria

justamente um conjunto de iniciativas e estratégias para 'viciar' ou 'contaminar' os pequenos investidores com a ilusão especulativa?

De fato, quando pergunto a Hissa o que ele pensava sobre as iniciativas de educação financeira vigentes no país, ele dizia se preocupar com o fato de que muitas delas desenvolvem um foco especulativo que pode contaminar os pequenos investidores com essa 'ilusão', revelando assim uma das possíveis disputas dentro deste campo educacional entre agentes que defendem e ensinam padrões mais 'conservadores' para o pequeno investidor e agentes que propõe e ensinam padrões mais 'ousados' aos mesmos: os educadores 'conservadores' podem apontar os 'educadores' que defendem padrões mais ousados como incentivadores da ilusão do enriquecimento via especulação.

Perguntei-lhe se o fato de sugerir que pequenos investidores realizem 'vendas cobertas' de opções, como ele o faz, não seria uma contradição face a sua reiterada crítica à especulação. Hissa observou que, de fato, as opções têm uma 'má fama' porque muitos investidores fazem um uso especulativo da mesma. O que ele recomenda seria, porém, o uso das opções na função original das mesmas, ou seja, para proteger as carteiras de ações e não para especular. Por fim, ele resume suas ideias e práticas de educação financeira no sentido de evitar ou combater a 'doença' da especulação entre os pequenos investidores:

*Nosso trabalho de educação financeira é feito com base naquilo que agente acredita, que é educar o pequeno investidor; para que ele sobreviva na bolsa, pra que ele seja um poupador na bolsa, seja sócio de empresas grandes, é nisso que eu acredito. Porque da mesma forma que eu contei histórias tristes, as histórias que eu conheço de pequenos investidores que deram certo, que foram vencedores na bolsa, são todas assim. Gente que foi comprando ação de empresa grande e foi guardando em uma carteira de ações. Hoje, como eu já estou nisso há dez anos, eu tenho muito feedback, de gente que vem agradecer; vem dizer que isso mudou a vida dele, que ele tava contaminado [ênfático] com essa coisa de ação, opção, de girar na bolsa. Porque realmente muda a vida da pessoa, ela sai daquela doença. É isso.*

Deste modo, podemos compreender Hissa e sua Bastter como a defesa mais renitente do estilo operacional 'conservador'. Se os cursos BMFBOVESPA e nas palestras de introdução das corretoras defendem o 'conservadorismo' como estilo mais adequado a maioria dos pequenos investidores porque ele não exigiria nem conhecimentos mais sofisticados de mercado, nem maior tempo disponível para acompanhar a bolsa, Hissa é mais radical nesta defesa, apresentando o 'conservadorismo' como o único estilo operacional possível para os pequenos investidores e reputando os demais estilos de operação na bolsa – que os cursos BMFBOVESPA e as palestras das corretoras sugerem como possíveis a depender do perfil do investidor – como potencialmente problemáticos não apenas para o 'bolso' do pequeno investidor, mas também para seu bem-estar e saúde.

## Arnaldo Majer e seu Majer Solutions for Homebroker

Arnaldo Majer é o último professor de bolsa que analisamos. Formado em Administração de Empresas pela Faculdade Getúlio Vargas, com 66 anos de idade, Majer afirma que sua empresa de educação do pequeno investidor originou-se da conjunção entre seus conhecimentos em bolsa de valores e os conhecimentos em matemática de seu filho, formado em Ciências Matemáticas. Primeiramente, seu filho desenvolveu uma planilha de cálculo que auxiliava Majer a analisar e tomar decisões de mercado. Posteriormente, entraram com um projeto no Centro Incubador de Empresas Tecnológicas da Universidade de São Paulo ( CIETEC-USP) em 2001 para transformar a planilha em um software de análise do mercado. O projeto foi aprovado e permaneceu, dois anos, incubado no CIETEC até ser 'graduado' e lançado no mercado em 2003, sob o nome de 'Majer Solutions for Homebroker' ( SHB).

Assim, o SHB é mais uma das plataformas de análise do mercado desenvolvida com foco no pequeno investidor. Além de reunir ferramentas de análise grafista e fundamentalista, ele é um software auto-explicativo, ou seja, quando você passa o cursor do mouse sobre as ferramentas, uma caixa de texto abre-se com a rápida definição da ferramenta e os parâmetros a partir dos quais esta ferramenta indica uma compra ou uma venda do ativo em questão. Passando o cursor sobre uma ferramenta de análise grafista - o IFR<sup>91</sup>, por exemplo - a SHB informa que o IFR mede a força da tendência do ativo, abaixo do valor de 30 o IFR indica uma boa situação para a compra, acima de 70, uma boa situação para a venda.

A empresa de Majer e seu filho, a Majer & Majer, comercializa não apenas a assinatura do software, como também livros e cursos de Arnaldo Majer sobre o investimento em ações. À esta altura do capítulo, seria redundante expor que Majer, à exemplo dos demais professores de bolsa que vimos, também constituiu sua trajetória e experiência como seu principal capital simbólico como professor de investidores. Pela descrição anterior, também já percebemos que a empresa é apresentada como resultante da conjunção de dois capitais 'culturais' distintos, do pai e do filho, sob a estrutura do centro incubador de tecnologias da Universidade de São Paulo: estas credenciais também são comumente apresentadas.

Partimos, deste modo, para as visões e estratégias de mercado ensinadas por Majer a partir da utilização do Majer SHB. Este é um caso interessante, pois temos presente o software, isto é, um artefato tecnológico para a visualização e a assessoria à tomada de decisões no mercado, e o

---

91 Índice de Força Relativa, ele é uma equação que pondera os preços máximos e mínimos da ação em um período escolhido. Ao ser acionado, a plataforma de análise realiza automaticamente esta equação dispondo seus resultados na forma de um gráfico cujo eixo horizontal é o eixo do tempo (período de um ano, por exemplo) e o vertical é o eixo que representa o valor do IFR, entre zero e cem.

professor de bolsa que o concebeu e que busca ensinar formas concretas de usá-lo a seus alunos-clientes: se voltarmos ao vocabulário analítico de Callon, portanto, temos toda a modelação de toda uma 'agência calculativa' para os pequenos investidores<sup>92</sup>.

Na palestra de Arnaldo Majer na Expomoney-2009, o professor enfatiza que o sucesso na bolsa depende de disciplina para seguir uma 'metodologia' de análise e decisões e de coragem para realizar prejuízos rapidamente nos casos em que a 'metodologia' vier a falhar. Majer explica que uma 'metodologia' é justamente uma composição de ferramentas da análise grafista e da fundamentalista. Ao contrário de outros educadores, que defendem uma destas análises em detrimento da outra, Majer afirma que prefere combinar as duas, argumentando que utiliza a análise fundamentalista para 'escolher uma boa empresa' e a grafista para 'escolher o momento certo de atacar esta [ investir nesta] empresa'.

O professor segue argumentando que há várias 'metodologias' eficientes. Deste modo, a escolha de uma metodologia eficiente depende do seu perfil de cada pequeno investidor e o perfil, por sua vez, segundo Majer esclarece, depende tanto de fatores como a idade, as obrigações financeiras e os objetivos do indivíduo na bolsa, quanto do tempo que ele dispõe para acompanhar o mercado<sup>93</sup>.

Para investidores que possuem menos tempo disponível, não adiantaria querer girar rápido e frequentemente na bolsa, assim, eles em geral deveriam ter um perfil mais 'conservador', de operações de longo-prazo, geralmente com as maiores empresas do mercado. Já para os que possuem maior tempo e podem arriscar mais, é possível operar com mais frequência, em operações de médio ou curto-prazo: portanto, dada as diferenças de perfil, certas 'metodologias', ou seja, certas combinações de ferramentas grafistas e fundamentalistas, seriam mais adequadas a certos investidores que para outros.

Majer esclarece que, nos limites da palestra, seria impossível demonstrar uma 'metodologia' para cada perfil de investidor. Desta maneira, ele demonstrou apenas uma 'metodologia' para quem quer operar no médio-prazo, que combina o grafismo com a análise fundamentalista. Assim sendo, as várias 'metodologias' de Majer, suas várias combinações entre grafismo e fundamentalismo, seriam as várias formas, ensinadas por este professor, a partir das quais os investidores devem analisar a bolsa – isto é, o comportamento dos demais investidores na bolsa - e tomar suas decisões na mesma, em função destes comportamentos observados a partir do grafismo e da análise fundamentalista: recuperando um conceito do capítulo 2, elas são as várias formas empíricas do

---

92 No capítulo 4, isto se tornará ainda mais interessante na análise do entrevistado Carlos, assinante do SHB e aluno de Majer. Nesta análise, portanto, poderemos observar como um aluno-cliente efetivamente assimila e atualiza esta agência calculativa.

93 Aqui Majer repete o que comumente se ouve sobre perfis de risco na bolsa e que será melhor trabalhado nos capítulos 4 e 5, ou seja, que, por exemplo, jovens solteiros podem, em geral, arriscar mais do que um pai de família próximo da aposentadoria.



conceito de 'racionalidade interdependente', ensinadas por este professor.

#### **IV. Conclusão do capítulo.**

Em suma, vimos neste capítulo que o campo educacional do pequeno investidor não se encontra institucionalizado nos estabelecimentos convencionais de ensino, como colégios, faculdades e universidades. Ele apresenta uma configuração particular, estruturando-se a partir das iniciativas educacionais da BMFBOVESPA e das corretoras, que buscam formar novos investidores para alargar suas bases de clientes, bem como dos 'professores de bolsa' que desenvolvem, a partir da educação de pequenos investidores, uma nova inserção profissional de características empreendedoras.

Ao longo da análise, nota-se as instituições e agências de educação para o investimento em bolsa dividem-se entre as que apresentam o 'estilo conservador' como o mais adequados a todos ou à maioria dos pequenos investidores – visão captada nos cursos BMFBOVESPA, nas palestras de introdução à bolsa organizadas gratuitamente por corretoras e nas iniciativas educacionais de Maurício Hissa e sua Bastter – e aquelas que apresentam visões e estratégias de investimento diversas do 'estilo conservador' – aqui se incluem as demais modalidades de palestras organizadas por corretoras, que vimos, bem como as iniciativas educacionais dos demais 'professores de bolsa' que analisamos.

Assim, tendo atravessado o campo educacional do pequeno investidor, podemos, nos dois capítulos seguintes, abordar os pequenos investidores abrangidos por nossa amostra. No capítulo 4, trabalharemos com os investidores entrevistados que se identificaram como 'conservadores' em bolsa, no capítulo 5 trataremos dos investidores que se apresentaram como 'ousados' e 'arrojados'.

Nos dois capítulos que se seguem, portanto, será possível observar como os entrevistados assimilam as representações e as práticas veiculadas pelas instâncias de educação para o investimento em bolsa, principalmente no que diz respeito aos entrevistados que citaram as iniciativas educacionais dos professores de bolsa que viemos de analisar. Ademais, poderemos ilustrar como a ação 'pedagógica' do campo educacional do pequeno investidor relaciona-se com as demais instâncias de modelação da ação econômica, expostas no capítulo 1, tais como: as redes de relações sociais, como circuitos de transmissão de capital, de opiniões, 'dicas' ou interpretações, a qualificação do dinheiro a ser investido na bolsa, a performatividade de artefatos tecnológicos para

acompanhamento da bolsa e assessoria à tomada de decisões e as identidades sociais como conformadoras de estilos operacionais na bolsa.

## Capítulo 4– Os entrevistados dizem como investem: O caso dos 'conservadores'.

### I. O que é ser 'conservador' na bolsa de valores?

Neste capítulo, trabalharemos os entrevistados que se identificaram como 'conservadores' na bolsa. Não obstante, como é que alguém pode ser 'conservador' em um espaço fortemente marcado por riscos? Tal situação não configuraria um paradoxo? O que significa ser um investidor conservador na bolsa de valores?

A resposta a tais questões já foram desenvolvidas, no capítulo anterior em que vimos agentes e materiais educacionais apresentarem e defenderem este estilo operacional 'conservador' como, em geral, uma estratégia para aproveitar as chances de maior rentabilidade propiciadas pela bolsa, reduzindo os riscos implicados na exposição à mesma.

Segundo vimos nestes materiais e agentes educacionais, o estilo conservador caracteriza-se por: **1.** foco apenas nas grandes empresas, conhecidas como *blue chips*, no caso brasileiro, principalmente Vale e Petrobras; **2.** crença no longo prazo; **3.** investimento de uma quantia de dinheiro descrita como um dinheiro que não é imediatamente necessário no curto-prazo, ou que, se na pior das hipóteses, for perdido, não fará falta.

Os entrevistados que tratamos no capítulo apresentam-se como 'conservadores' a partir destas mesmas características. Eles manifestavam a identidade conservadora na bolsa de forma enfática e recorrente ao longo de suas entrevistas, o que nos faz pensar que tal expressão convicta da condição de 'conservador' seria um modo de demonstrar ao pesquisador – e a quem mais eles venham a apresentar tal identidade – que eles aceitam os riscos de se investir na bolsa, mas, ao mesmo tempo, procuram reduzi-los através de um padrão 'conservador' de operação na mesma, como se estivessem a dizer: 'sim, eu estou em um espaço de riscos, mas, por isso mesmo, procuro adotar um comportamento conservador neste espaço'.

Antes de passarmos às análises individualizadas dos entrevistados, ainda se fará necessário abordar duas questões. A primeira delas corresponde às formas empíricas a partir das quais os entrevistados analisam o mercado, ou seja, as formas práticas de visualizar e analisar as ações dos demais investidores no mercado e de tomar decisões com base nessas visualizações e análises: como apresentamos no capítulo 2, portanto, as formas empíricas da racionalidade interdependente.

Os investidores 'conservadores' apresentaram duas formas recorrentes de racionalidade interdependente. Se deixássemos para descrevê-las ao longo das análises individualizadas, estas

análises tornar-se-iam repetitivas, assim optamos por descrevê-las no tópico seguinte do capítulo.

No tópico III do capítulo, ainda preparando o terreno para as análises individualizadas, abordaremos como identidades e/ou papéis sociais são reivindicados pelos entrevistados como fatores de definição de seus estilos operacionais e perfis de risco na bolsa. Neste capítulo, obviamente, salientamos como certas identidades sociais são frequentemente associadas ao 'conservadorismo' em bolsa, enquanto no capítulo 5, demonstraremos as identidades associadas a estilos operacionais mais 'arrojados'. Finalmente, no tópico IV, estaremos aptos para abordar, um a um, os entrevistados 'conservadores'.

## **II. As formas empíricas de racionalidade interdependente apuradas entre os 'conservadores'.**

Os trabalhos de Knorr-Cettina e Brueger, revisados no capítulo 2, nos ensinam que as telas dos computadores são 'artefatos apresentacionais' ( do inglês *appresentational devices*) que tornam as escolhas de todos participantes do mercado, bem como os dados e fatos que as influenciam, presentes e visíveis através de gráficos, da evolução das cotações e do fluxo de notícias e dados: se, a linha do gráfico de preços da Vale começa a se mover para cima, um investidor logo intuí que o 'mercado' - ou seja os demais investidores - está aceitando preços cada vez maiores para ações da Vale; se o IBOVESPA tem dias seguidos de alta, depois de um mês difícil, um investidor começa a pensar que o 'mercado', ou seja, os demais investidores estão mais otimistas etc. Em outras palavras, a racionalidade do investidor é dirigida ao comportamento e às expectativas de seus pares no mercado, ou seja, os demais investidores: é uma racionalidade interdependente.

A partir dos relatos dos entrevistados 'conservadores', apuramos duas formas concretas de racionalidade interdependente, isto é, duas técnicas práticas de enxergar dados e gráficos que representam o comportamento dos demais investidores no mercados e de tomar decisões a partir destes dados e gráficos.

A primeira destas formas é decidir a compra de Vale ou Petrobras a partir das variações do IBOVESPA. Surpreendentemente, esta forma concreta não é ensinada ou teorizada por nenhum professor de bolsa: os entrevistados desenvolveram-na de modo espontâneo e instintivo, ao que parece, como veremos, sob influência do modo como a imprensa reporta o dia à dia da bolsa brasileira, salientando a correlação entre o IBOVESPA e as 'estrelas' de nosso mercado, Vale e Petrobras.

A segunda destas formas concretas é uma técnica prática de tomar decisões a partir

daquela crença, que vimos defendida no capítulo anterior, na regularidade cíclica do mercado, ou seja, que uma ação movimenta-se por ciclos, em geral recuperando os níveis de preço anteriores, depois de uma grande queda por exemplo. Ela também é uma técnica que os entrevistados relatam de análise espontânea e instintiva dos gráficos, a relembrar os conceitos básicos de análise técnica<sup>94</sup>, mas que não se encontra formalizada nestes conceitos. Começamos pela forma empírica de racionalidade interdependente que usa o IBOVESPA como sinalização para a compra ou venda de Vale e Petrobras.

O IBOVESPA é citado a como principal fonte para o acompanhamento da performance geral do mercado pelos entrevistados. É constante e previsível a menção do IBOVESPA, porque, assim como a Vale e a Petrobras, ele é onipresente nos meios e canais de informação. Quando se afirma que a bolsa subiu ou desceu, no jornal, telejornal ou Internet, é desse índice que se fala e a ele que o jornalista se refere logo após anunciar a manchete, explicando-o, em geral, como o índice das ações mais negociadas na bolsa ou o ‘termômetro’ que mede o nível de atividade geral do mercado. Frequentemente, a explicação é seguida pela menção ao crucial peso da Vale e da Petrobras na composição do índice, já que, no mais das vezes, a flutuação do índice é explicada, total ou parcialmente, pela flutuação destas ações.

Quando se trata de mercado financeiro, portanto, é desta forma que os canais de mídia povoam a cabeça de seus consumidores: citando com incansável frequência os papéis da Vale e da Petrobras e o IBOVESPA, bem como o fato de que estes papéis e o desempenho do índice são fortemente correlacionados. Dificilmente poderia se sustentar que este modo de reportar o que há de essencial no cotidiano do mercado é uma escolha intencional dos grandes canais de mídia para supostamente influenciar a ação do investidor em um determinado sentido. A mídia assim o faz porque o IBOVESPA é, de fato, o índice de mensuração geral do mercado e os papéis da Vale e da Petrobras possuem, realmente, um peso formidável na formação do índice e na dinâmica do mercado como um todo.

E, de fato, apuramos em nossas entrevistas que esta é a operação básica dos investidores que se auto-identificam como ‘conservadores’ no mercado de ações brasileiro: a compra de ações ou fundos de Vale ou Petrobras, decidida em função das variações do IBOVESPA, tipo de operação estimulada e reforçada pelo modo corrente, exercido pela mídia, de reportar o que ocorre de básico e essencial no cotidiano de uma bolsa de valores que é, efetivamente, movida a petróleo e minérios e pela previsível consulta ao índice como forma mais comum e básica de acompanhar a evolução do mercado.

Um dos entrevistados verbaliza com precisão este efeito da consulta ao índice: “ Eu corro atrás

---

94 Aqui nós nos referimos aos conceitos de 'suporte' e 'resistência' comentados no capítulo 2.

da média do mercado, quando o IBOVESPA começa a cair, eu espero ele subir 1 ou dois dias para comprar Vale ou Petrobras, quando ele sobe, eu espero ele cair mais 1 ou 2 dias, para sair...” Outro investidor, ao explicar porque consulta diariamente o IBOVESPA, afirma: “ Já com o IBOVESPA, dá pra ter uma boa sinalização de Vale e Petrobras”.

Esta associação de reforço mútuo entre as principais *blue chips* e o IBOVESPA aparece até mesmo na estigmatização dos padrões de investimento mais conservadores que se nota no discurso de um entrevistado que se identifica como um investidor entre “o arrojado e o moderado”, ele ironiza: “Eu não entendo esse pessoal que só fica mudando de Vale pra Petrobras... Quer *blue chips*? Compra o IBOVESPA e vai dormir tranquilo: é a mesma coisa!”

Assim sendo, a concentração do investimento nas duas ‘estrelas’ do mercado e o recurso ao IBOVESPA como o principal modo de orientação reforçam-se mutuamente, constituindo um efeito de ‘performatividade’ do índice sobre o comportamento dos conservadores que negociam Vale e Petrobras, em outras palavras, um instrumento utilizado para o acompanhamento do mercado – e sua correlação com as empresas favoritas dos ‘conservadores’ frequentemente comentada inclusive pela grande mídia – modelam o processo de tomada de decisão dos ‘conservadores’.

A outra técnica prática que notamos é engendrada pela consulta frequente aos gráficos de preço dos ativos, muitas vezes, ela aparece combinada com o acompanhamento do IBOVESPA.

Estes gráficos de preço são compostos por dois eixos: o eixo horizontal gradua os intervalos de tempo selecionados pelo investidor – há gráficos de variação diária, semanal, mensal ou mesmo aqueles que cobrem intervalos de 3 anos – enquanto o vertical gradua os preços de cotação do ativo a cada unidade de tempo.

Como vimos no capítulo anterior, a análise baseada em gráficos é conhecida como ‘análise técnica’ ou ‘grafista’. Grosso modo, ela parte do pressuposto de que é possível estabelecer alguma preditibilidade sobre a evolução futura de um ativo a partir da análise de seu histórico de cotação e volume de demanda, mediada por equações matemáticas.

Não obstante, entre os entrevistados conservadores, apenas um manifestou conhecimento dos princípios básicos da ‘análise grafista’, ressaltando, contudo, que além desses princípios básicos, todo o resto lhe pareceria ‘muita coisa para um cara como eu que tenho outra atividade e não tenho muito tempo disponível para ficar no mercado’. Desta maneira, em geral desconhecendo a análise grafista e também a sua ‘adversária’, a análise fundamentalista, os entrevistados ‘conservadores’ exercem uma espécie de análise grafista espontânea e instintiva, informada pela crença na ‘regularidade cíclica’ do mercado, ou seja, na ideia, como vimos anteriormente, de que após uma queda o mercado sempre tende a recuperar seus níveis anteriores.

Assim, os entrevistados que consultam gráficos relatam comparar a cotação atual de um papel

a seu histórico de cotações. Estando a cotação atual baixa, ou seja, havendo uma distância razoável entre a cotação atual e cotações passadas, os entrevistados afirmam esperar sinais de subida do ativo em questão, a partir do acompanhamento do IBOVESPA ou de notícias que lhes pareçam favoráveis, para efetuar a compra das ações. Efetuada a compra, eles dizem manter o investimento até que o preço da ação aproxime-se dos níveis anteriores. Mas por quanto tempo os conservadores 'seguram' seus investimentos até que isto aconteça?

Veremos na análise das entrevistas que o 'longo-prazo' dos conservadores é mais curto que o longo-prazo apregoado pelas instâncias de educação financeira, há uma distância entre discurso e prática que os conservadores frequentemente atribuem, em tom de *mea culpa* ao longo das entrevistas, à falta de maturidade ou disciplina como investidores. Deste modo, os negócios podem ser encerrados, com lucro ou prejuízo, em virtude de uma notícia, conselho, ou impressão momentânea que lhes influencie. Quando o futuro evidencia que o encerramento 'intempestivo' do negócio foi uma decisão acertada, os entrevistados tenderão a tomar a mesma decisão face a um evento ou impressão que lhes pareça semelhante no futuro, quando, no entanto, a decisão prova-se equivocada, eles irão justamente se penalizar pela falta de 'disciplina' ou 'sangue frio' para ter esperado os efeitos redentores do longo-prazo, como tantas vezes ocorreu nas entrevistas.

Em suma, notamos que a escolha da consulta aos gráficos como procedimento para a tomada de decisões exerce um interessante efeito performativo, reforçando aquela concepção cíclica dos movimentos da bolsa, defendida pelas instâncias de educação financeira. Pois, à medida que o investidor compra um ativo principalmente porque observa que seu preço atual está abaixo de seu histórico de cotações, ele está implicitamente agindo com base na crença de que o mercado acionário é regido por regularidades cíclicas, ou seja, que uma ação sempre voltará a ocupar patamares que, em um dado momento, ela já ocupou. Assim uma de nossas entrevistadas afirma “você tem que pegar o histórico [de um fundo de ações] para ter uma projeção do futuro”, outros dois entrevistados relatam, de modo semelhante, usar os gráficos para ter parâmetros para julgar os pontos máximos e mínimos das ações de Vale e Petrobras. Outra de nossas entrevistadas também afirma a preferência pelos gráficos de histórico, já que “você tem que saber o que já aconteceu, para saber o que vai acontecer”.

Desta forma, a incorporação de noções de regularidade cíclica pela consulta aos gráficos orienta-se no sentido semelhante à confiança e/ou otimismo com o longo prazo incutido pela produção discursiva típica das instâncias de educação financeira. Quando concebemos a crença na 'regularidade cíclica' do mercado e a confiança no longo-prazo, reforçadas pela adoção dos gráficos, conjugada à técnica prática que apontamos para a consulta do IBOVESPA, podemos apreciar o todo do enquadramento de referenciais e informações econômicas que incitam, favorecem e modulam

padrões de investimento dos entrevistados 'conservadores': concentrados nas *blue chips*, focados no longo prazo e movidos pela crença de que passados de valorização serão repetidos, em outras palavras, acessamos aí a racionalidade interdependente entre os conservadores, pois são justamente através das técnicas de acompanhar o IBOVESPA e de verificar distâncias entre cotações atuais e cotações passadas pelos gráficos que os 'conservadores' tentam antecipar o comportamento do mercado, ou melhor, o comportamento dos demais agentes para tomar suas decisões com referência ao mesmo. Assim sendo, é possível afirmar que a observação do IBOVESPA e análise instintiva dos gráficos são as formas como estes investidores procuram enxergar e interpretar o comportamento e as expectativas dos outros investidores no mercado.

### III. Quem é ( ou deve ser) conservador na bolsa?

A última questão que devemos contemplar antes de partir para a análise individualizada dos entrevistados 'conservadores' é justamente esta: quem é ou deve ser 'conservador' na bolsa? Como vimos, há um consenso no universo do mercado financeiro acerca da nomenclatura 'conservador' bem como das práticas e visões de mercado a ela associadas: 'conservador' é aquele que investe nas *blue chips*, focando o longo-prazo e investindo apenas excedentes de poupança que não lhe sejam imediatamente necessários. Mas também parece haver um consenso face a quem deve adotar esta identidade operacional. Embora, muitas vezes, ela seja recomendada – como vimos no capítulo anterior – a todos ou à maioria dos pequenos investidores; certos materiais de educação do pequeno investidor tendem a representá-lo como o estilo absolutamente adequado a certos perfis de investidor, tanto em seus discursos educativos, quanto nos momentos em que buscam explicar e dar conta do comportamento real destes perfis de investidores.

Nos sites especializados em investimentos, assim como nos portais eletrônicos de bancos e corretoras, encontra-se frequentemente ferramentas para aferição do perfil do investidor. Em geral, tais ferramentas constituem-se em uma série de cerca de vinte perguntas de múltipla escolha sobre as características sócio-econômicas do respondente que, ao fim do questionário, recebe, a partir de suas respostas, seu perfil de riscos – geralmente classificado entre categorias como 'conservador', 'moderado' e 'arrojado' – e sugestões sobre como compor sua carteira de investimentos entre opções como imóveis, ações, fundos de renda fixa etc.

Embora tais questionários possam variar entre si<sup>95</sup>, nota-se que todos associam fortemente certas características como idade maior que quarenta ou quarenta e cinco anos e número de filhos ao

---

95 À título de exemplo, podemos citar o questionário do site INFOMONEY ( 2009d)



padrão 'conservador'. Dois de nossos entrevistados rememoram nas entrevistas um livro de auto-ajuda financeira – infelizmente nenhum dos dois lembravam o autor ou seu título, mas ao que parece tratava-se do mesmo livro – em que o autor propõe uma simples equação matemática, que relaciona a idade ao patrimônio do investidor, para se chegar à porcentagem do capital que este investidor deve manter em bolsa. Na equação, como ambos lembravam, quanto maior a idade, menor parte do patrimônio deveria estar alocada em bolsa.

Em geral, portanto, para investidores mais velhos que quarenta anos e/ou com filhos, recomenda-se menor exposição aos riscos da renda variável, a partir do raciocínio simples de que, com filhos, suas obrigações financeiras são maiores ou que, mesmo sem filhos, possuem menor tempo de vida econômica ativa para recuperar fortes perdas em bolsa, segundo sua idade.

Outro público representado como cativo da identidade operacional conservadora são as mulheres. O crescimento das investidoras em bolsa empolga os agentes e instituições interessadas na popularização do mercado acionário: iniciativas são criadas exclusivamente ao público feminino como o curso 'Mulheres em ação' pela BMFBOVESPA e o site MULHERINVEST, assim como a realização de pesquisas de mercado sobre o comportamento financeiro das mulheres.

Tais pesquisas sobre o comportamento financeiro das mulheres, por exemplo, são unânimes em afirmar que estas possuem um comportamento mais conservador que o registrado pelo público masculino. As pesquisas afirmam que a mulher tende a se preocupar mais com a estabilidade e o longo prazo e a confiar mais na assistência oferecida pelos bancos que os homens. No modo de explicar seus resultados na imprensa, os profissionais que as realizam comumente naturalizam tais diferenças, apontando para a existência de algo como 'um jeito feminino de investir', composto por um maior conservadorismo das escolhas, que se justificaria, segundo estes profissionais, em razão do papel e/ou da predisposição maternal das mulheres.

Sandra Blanco, coordenadora do site MULHERINVEST, ao comentar o maior conservadorismo feminino, argumenta que: "A mulher pensa primeiro no futuro dos filhos, por isso opta por investimentos mais seguros, como a aquisição de um imóvel." (CRA, 2009) Cláudio Silveira, sócio da empresa de consultoria Quórum Brasil – que realizou pesquisas sobre o comportamento feminino - afirma que as mulheres não demonstram o caráter 'imediatista' dos homens no momento de decidir seus investimentos, observando que: "A preocupação da mulher com o futuro e a família pode justificar esse comportamento" (UOL, 2009b)

Nosso grupo de entrevistados 'conservadores' não desmente estas produções discursivas a indicar os públicos ideais à identidade de 'conservador' na bolsa. Pois, dos sete entrevistados 'conservadores', dois são homens com idade superior a cinquenta anos, chefes de família com filhos, três são as mulheres que entrevistamos, todas declarando-se 'conservadoras' na bolsa. Os outros

dois, um universitário e um homem de 31 anos, ambos sem filhos, que de fato escapariam à caracterização prevista do 'conservador' declaram-se conservadores por serem iniciantes na bolsa, reputando este estilo ou identidade operacional como uma fase transitória, uma espécie de familiarização ou iniciação no mercado. Um deles afirma em sua apresentação na entrevista 'sou conservador porque ainda estou experimentando este mercado', o outro identifica-se como 'em fase de aprendizagem', afirmando, em nossos dois encontros, que pretendia fazer investimentos de mais risco em bolsa para o futuro.

Como poderemos observar na análise individualizada dos entrevistados, eles também justificam seu 'conservadorismo' a partir de sua condição de gênero, familiar e/ou etária, evocando, ora, materiais de educação financeira, com os quais tiveram contato - e que corroboravam a associação entre esta condição e a identidade 'conservadora' em bolsa – ora as características, exigências ou responsabilidades advindas de suas identidades ou papéis sociais de 'mulher' ou de 'pai de família', que explicariam seu 'conservadorismo' em bolsa. Em outras palavras, a forma como os indivíduos internalizam e compreendem seus papéis e/ou identidades sociais, sob a mediação do contato com materiais de educação financeira, exerce impacto sobre seus estilos ou identidades operacionais na bolsa.

Em seu trabalho sobre clubes de investimento, Brooke Harrington (2008) esclareceu como papéis e/ou identidades sociais construídas e partilhadas pelos membros dos clubes podem operar como indutores de escolhas de investimento na bolsa. Segundo Harrington, face à virtual infinidade de opções de empresas para investimento em uma bolsa de valores<sup>96</sup>, a identidade de um clube de investimento, constituída através da interação regular entre seus membros, opera como um 'mapa mental' que foca certos setores e empresas que possuem apelo e/ou afinidade a determinadas identidades, excluindo outros e, deste modo, delimitando – a partir de critérios extra-econômicos, de pura afinidade identitária – um conjunto manejável de opções de investimento em relação ao qual as decisões de investimento serão tomadas<sup>97</sup>. Deste modo, Harrington retrata um clube de investimento composto por aposentados que decide investir em uma empresa por clara afinidade com a biografia de seu fundador, após um dos membros do clube expor a história desse fundador, que havia começado o negócio já em idade avançada. Ela também flagra um clube composto por mulheres que desistem de um investimento nas ações da Harley Davidson por julgarem suas motocicletas perigosas para seus filhos e maridos, ou ainda, o exemplo de um clube formado

---

96 Lembremos que a BMFBOVESPA conta, por exemplo, com mais de 500 empresas cotadas.

97 A partir de evidências estatísticas sobre a performance de clubes investimento nos EUA, Harrington demonstra que os clubes de composição mista entre os gêneros tendem a ter maior rentabilidade que os clubes formados só por homens ou só por mulheres. O argumento final do livro explica tal superioridade a partir do fato de que o 'mapa mental' dos clubes compostos pelos dois gêneros é mais amplo e diversificado que aquele dos clubes exclusivamente masculinos ou femininos.

primordialmente por engenheiros que recusam uma sugestão de investimento fundada em argumentos sobre o marketing de uma empresa, afirmando ao membro do clube proponente da sugestão, um publicitário, que as decisões do clube deveriam se basear em análises das empresas. ( *idem*, p. 43-71)

Como se percebe, enquanto o trabalho de Harrington lidava com clubes de investimento, nosso trabalho lida com investidores individuais. Ademais, Harrington trabalha as identidades dos clubes como indutoras de escolhas mais pontuais, como o investimento na empresa A ou B, nossa dissertação entretanto busca, neste e no próximo capítulo, relacionar papéis e/ou identidades sociais a questões mais amplas, como a definição de padrões de risco e identidades operacionais no mercado.

#### **IV. A análise individualizada dos entrevistados.**

No último tópico deste capítulo, passamos à análise individualizada dos entrevistados. Iniciaremos pelos dois indivíduos que escapam à caracterização sócio-etária dos 'conservadores' e, de fato, reputam sua condição de conservadores como uma fase transitória de iniciação e aprendizagem sobre a bolsa. Em seguida, abordaremos os dois homens, chefes de família e de idade superior à quarenta e cinco anos. Finalmente, analisaremos o caso das mulheres que entrevistamos.

Como já sugerimos, a análise individual dos entrevistados, no capítulo presente e no seguinte, é o principal momento da dissertação, pois a partir dos casos dos entrevistados é que pretendemos evidenciar as diversas personificações empíricas da 'cultura financeira integrativa' presentes em nossa amostra.

No tratamento analítico destes casos é que buscamos mobilizar, portanto, as diversas instâncias de modelação da ação econômica, abertas desde o capítulo 1<sup>98</sup> – como as redes de relações sociais, as formas empíricas de racionalidade interdependente e a performatividade dos artefatos técnicos de visualização e análise, a qualificação do dinheiro e a correlação entre identidade social e o estilo operacional na bolsa, bem como a influência dos materiais e instâncias educativas - para dar conta da operação concreta destes pequenos investidores na bolsa.

Como esclarecemos já no capítulo 1, o leitor observará que nenhuma destas instâncias de modelação prepondera sobre as demais: não há 'leis' ou regras que prevejam ou formalizem as relações dessas instâncias entre si para a modelação da operação prática dos indivíduos.

Neste sentido, ainda que a identidade 'conservadora' nos permita reuni-los em um grupo, isto é, na amostra dos ' conservadores' de nossa pesquisa e, mais que isso, possamos distinguir sub-grupos

---

98 Deste modo, antes de passar à análise individualizada das entrevistas, talvez seja útil ao leitor retornar brevemente à exposição das questões de pesquisa, tópico B do capítulo 1.

dentro desta amostra ( 'conservadores porque iniciantes', 'conservadores porque chefes de família' e 'conservadores porque mulheres'), cada indivíduo 'conservador' é tomado como uma unidade analítica que, quando comparada às demais unidades dentro da amostra ou de seus sub-grupos, pode evidenciar proximidades ou diferenças permanecendo, no entanto, sempre particular e irreduzível.

Assim se tornará evidente que, mesmo apresentando uma mesma identidade operacional - por exemplo, 'conservador porque iniciante' - os indivíduos da categoria distinguem-se em função de alguma outra instância de modelação da ação econômica, como, por exemplo, a configuração de suas redes sociais. Em suma, a análise que se segue procede a partir de esforços contínuos de aproximação e distanciamento entre os indivíduos: uma dinâmica de análise que busca apresentá-los no que possuem de comum para, posteriormente, distingui-los no que lhes individualiza, com intuito de ilustrar, da melhor maneira possível, a complexidade operacional das múltiplas instâncias de modelação da ação econômica.

### **1. Anderson e Renato<sup>99</sup>: 'conservadores' porque iniciantes.**

Anderson é um jovem tranquilo de 25 anos de idade. Após abandonar a graduação em Ciências Sociais na Universidade de São Paulo, ele ingressou no bacharelado em Propaganda e Marketing da mesma instituição, acertou-se com o curso e planeja finalizá-lo em 2011. Mora atualmente em uma 'república', dividindo gastos com outros estudantes da universidade, já que sua família reside fora da capital paulista. Ocupou, nos últimos três anos, postos de meio período de trabalho na universidade que lhe renderam salários inferiores a mil reais mensais. Embora tenhamos frequentado a mesma graduação na Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas pelo menos durante um ano, não havia conhecido Anderson. Na verdade, quem nos apresentou foi um colega de mestrado, ao saber que eu necessitava de entrevistados que investissem no mercado de ações. Nossos dois encontros, o primeiro em Novembro de 2008 e o segundo em Fevereiro de 2010, ocorreram na própria universidade.

Anderson abriu nosso primeiro encontro com um modesto lembrete de “sou iniciante, ainda estou aprendendo sobre o mercado, não sei se eu seria a pessoa certa para a pesquisa”. Esta foi uma postura que seria repetida por outros entrevistados, revelando, já de saída, algum nível de 'insegurança' em relação à compreensão da lógica do mercado de ações, principalmente entre aqueles que se classificam como 'iniciantes', mas, tal postura, como veremos, também se fez

---

99 Os nomes de todos entrevistados referidos são obviamente fictícios.

presente no caso de entrevistados que contavam com maior experiência de investimentos em bolsa.

A experiência de Anderson com o mercado acionário foi incitada por uma questão familiar. Sua mãe estava interessada na compra de um imóvel, contudo o negócio foi obstruído judicialmente devido a uma disputa entre os proprietários do imóvel que despertou o interesse de sua mãe. Deste modo, até a resolução do processo, o dinheiro da compra ficaria disponível e foi aí que Anderson entrevistou, propondo à mãe que ele procurasse meios de administrar e rentabilizar este dinheiro. Quando perguntei porque ele não havia deixado esta tarefa ao encargo de sua mãe, Anderson respondeu: “ Por conta da informação. Minha mãe conhece a poupança e só! Comigo ia ser mais agilizado.”

Aqui vemos, portanto, a primeira dimensão em que o aspecto identitário - focado, neste caso, na diferença geracional - opera como um indutor das escolhas econômicas. O filho, mais informado sobre novas tendências, julga poder administrar melhor o dinheiro da mãe e esta, pertencente à geração que viveu boa parte de sua vida econômica ativa sob o contexto hiperinflacionário no qual a poupança impunha-se como a opção preferencial para gestão das economias e finanças pessoais, concorda e consente a administração ao filho<sup>100</sup>.

Inicialmente, Anderson investe este dinheiro em um fundo de renda fixa. Contudo, ao travar conhecimento sobre o mercado acionário em um dos cursos de educação financeira da BMFBOVESPA e ao acompanhar o histórico de rendimentos deste mercado no site UOL economia, o jovem decide transferi-lo para um fundo de ações administrado pelo banco onde sempre teve conta. Após ter conhecido a bolsa de valores, ele afirma:

*Depois de saber um pouco mais sobre bolsa de valores em sites da UOL e de me informar no banco sobre os fundos de Vale e Petrobras, eu mudei o critério, eu queria rentabilidade queria apostar mesmo, daí eu apostei e você sabe o resultado: até Maio eu era rico!<sup>101</sup>  
( risos)*

Não obstante, antes da crise, Anderson havia se animado com a bolsa, passando a investir também suas próprias economias. Como observamos no relato, ele exprime a entrada na bolsa em termos de rentabilidade conjugada a riscos altos, comparados a um jogo: “ ( ... ) eu queria rentabilidade, queria apostar mesmo (...)”. Ademais, o dinheiro investido é um dinheiro sensível, de um projeto familiar para a compra de um imóvel, o que certamente demonstra uma tomada de riscos ainda maior. Contudo se nota, em sentido contrário, a tentativa de se reduzir riscos, através da

100 Obviamente, esta também parece ser uma questão de configuração familiar: em uma unidade familiar que contasse com a presença imediata da figura do pai, é possível imaginar que a concessão de tal encargo ao filho seria menos provável.

101 Aqui, Anderson refere-se aos reflexos da crise global sobre a bolsa brasileira, que derrubou em praticamente 50% o valor das ações da Vale e da Petrobras, como mencionamos no capítulo 1.

delimitação do investimento às tradicionais Vale e Petrobras e, mais que isso, o exercício não do investimento 'direto' via home-broker, mas sim mediado por fundos de ações administrados pelo banco onde ele sempre teve conta, pois Anderson revela que ainda não se sentia 'maduro para jogar direto na bolsa'.

Em virtude de tais escolhas, Anderson, mesmo ciente dos riscos que assumiu ao investir o dinheiro de um imóvel em ações, afirma que para a bolsa, ele é 'conservador'. Certamente, o exemplo de Anderson ilustra o grau de força e difusão desta nomenclatura: um indivíduo que investe o dinheiro de um imóvel na bolsa, por investir em Vale e Petrobras, focando o longo-prazo, sente-se obrigado a manifestar que para bolsa ele é 'conservador'.

Ele revela que a conversa com o gerente do banco foi um dos seus caminhos para aproximação à bolsa. A outra via de aprendizado de Anderson foram os sites UOL economia e a área de economia do portal TERRA, além do curso da BMFBOVESPA. A partir dos contatos com estas fontes, Anderson afirma ter adotado esta estratégia de investir em Vale e Petrobras, focando o longo-prazo. Apesar de se declarar 'conservador', afirma que, no futuro, pretende 'fazer coisas diferentes na bolsa', agora ele seria apenas um 'iniciante' que ainda está 'em fase de aprendizagem', como diz.

Anderson realmente adotou a concepção de longo-prazo e a crença na regularidade cíclica do mercado, recomendadas aos 'conservadores'. A atitude de Anderson durante a crise é um exemplo da incorporação de tais representações. Ele não retirou seu dinheiro dos fundos de Vale e Petrobras, confiou na natureza cíclica do mercado e em seu sentido ascendente no longo prazo, acreditou que os níveis de preço anteriores à crise seriam retomados e, até mesmo, superados. Aliás ele declarou que seu método para decidir quando investir e quando resgatar dinheiro era justamente aquele que descrevemos, ou seja, observar o preço corrente das ações em função dos preços passados que elas já alcançaram, havendo uma distância razoável entre estes pontos, ou seja uma possibilidade de lucro interessante, ele decidia a compra das mesmas.

Em vários momentos de nossos dois encontros, Anderson manifestou que o impacto da crise foi obviamente duro, contudo ele parece associar um certo efeito pedagógico à mesma, demonstrando como a experiência de investir reforma os processos de tomada de decisão e controle de perdas e ganhos. Deste modo, ele comenta:

*Quando eu comecei[ a investir], eu só pensava: 'Ah, quero ganhar dinheiro!' Mas eu não tinha pensado em quanto dinheiro eu queria ganhar. Eu só me liguei nisso quando eu tomei ferro. Eu não tinha feito uma conta simples. Na verdade, eu já tinha lucrado 30%, já tava bom, talvez eu já pudesse ter tirado esse dinheiro, mas aí veio a crise.*

Segundo esta declaração, portanto, a crise parece ter atuado como um fenômeno que o

incitou a racionalizar matematicamente seus investimentos: “ (...)eu não tinha feito uma conta simples, na verdade, eu já tinha lucrado 30% (...)”. Ademais, desde que começou a investir em fundos de ações, Anderson diz ter começado a calcular o retorno dos fundos não apenas com o óbvio desconto das taxas de administração por eles cobradas, como também descontando a inflação e comparando a rentabilidade resultante àquela oferecida por fundos de renda fixa. Como veremos no capítulo seis, essa conversão a um 'espírito contábil', o auto-controle e disciplina das decisões por meio de critérios objetivados em uma matemática estrita das previsões e resultados de investimento é um dos principais estandartes levantados pelos 'professores da bolsa'. Circula frequentemente em seus discursos e cartilhas uma expressão a designar de modo resolutivo o significado destes auto-controle e disciplina: 'blindagem emocional', ou seja, a 'blindagem' das atividades de investimento de quaisquer decisões intempestivas, abruptas e sem fundamentos objetivos.

Em nosso segundo encontro em Fevereiro de 2010, Anderson declarou que tanto seu dinheiro quanto o dinheiro de sua mãe haviam experimentado substancial recuperação das quedas ocasionadas pela crise, acompanhando as fortes altas ocorridas ao longo de 2009, mas que ainda não haviam alcançado os patamares pré-crise, ou seja, não haviam se recuperado por completo. Ele afirmava estar disposto a resgatar o investimento quando os preços de Vale e Petrobras alcançassem suas máximas históricas, demonstrando novamente a crença na regularidade cíclica do mercado.

Ele disse não ter aumentado aportes de suas próprias economias porque permaneceu 'um tempo' sem renda, já que havia trocado de emprego dentro da Universidade de São Paulo. Continuou a afirmar que estava interessado em aprender mais para, no futuro, quando estivesse com salário melhor, poder investir mais na bolsa. Contudo, ao longo do ano, ele afirma não ter se dedicado a estes esforços de 'aprender mais' e quando o perguntei de que forma ele imaginava poder aprender mais, obtive como resposta a leitura e consulta dos mesmos sites que ele havia mencionado em nosso primeiro encontro. Quanto ao dinheiro da mãe que havia se recuperado substancial mas ainda não completamente, ironicamente ele dizia estar mais preocupado do que ela: a mãe teria entendido e aceitado as explicações do filho e continuava a confiar nele, fato que parece reforçar a tese do aspecto geracional como fator de estruturação deste entendimento financeiro e familiar.

Em suma, a identidade social de 'jovem' parece ter convencido a Anderson e a sua mãe de que a administração do dinheiro para a compra de um imóvel seria mais rentável ao encargo de Anderson. Ele estava disposto a aceitar riscos: o laço mãe-filho operou como uma via de transmissão de capital para investimento. Não obstante, sua condição de iniciante lhe predisps a um padrão 'conservador' na bolsa, ele delimitou o investimento aos fundos de Vale e Petrobras,

administrados por seu banco, focando o longo-prazo, tanto para o dinheiro do imóvel quanto para suas próprias economias. Após a crise, ele continua a manter estes investimentos e a nutrir planos de aumentar seu próprio dinheiro, quando sua situação salarial melhorar, investido em bolsa. Passemos agora à análise do outro 'conservador-iniciante' entre nossos entrevistados: Renato.

Renato tem 32 anos, é engenheiro civil formado pela UNIMAR, trabalha em uma construtora civil e foi meu aluno no curso de inglês durante três meses. Ficou muito animado quando lhe falei da pesquisa e aceitou prontamente uma entrevista em Novembro de 2008, recebendo-me no apartamento que adquiriu conjuntamente com sua mulher. Eles não têm filhos.

Se no caso de Anderson, vimos os 'laços fortes' da rede de relações familiares operarem como via de transmissão de capital para investimento, no caso de Renato observamos tanto os 'laços fortes' da rede de relações com seus melhores amigos, com quem surfa regularmente, quanto os 'laços fracos' com 'conhecidos', operarem como mecanismos de atração e de adesão ao investimento acionário<sup>102</sup>. Pois, Renato afirma que seu interesse por bolsa emergiu fundamentalmente das conversas que teve com estes melhores amigos, que haviam começado a investir em bolsa nos últimos anos e estavam tendo bons resultados. O interesse, segundo ele, foi reforçado pela percepção do bom momento do país – é de Renato a citação que exprimia a bolsa como o locus preferencial para tomar parte do bom momento do país, assegurado nos discursos do presidente – e pelo fato de que “ eu via outras pessoas no meu contato investindo e perguntava para elas: 'Tá investindo? - Estou. Ganhou dinheiro? - Ganhei. Ah, então esse negócio de bolsa deve ser bom mesmo.’”

Deste modo, os contatos sociais com pessoas que investem – tanto os 'laços fortes' com os melhores amigos, quanto os 'laços fracos' com 'outras pessoas que estão no meu contato' – pareceram estimular a adesão ao investimento em bolsa. Em geral, tratam-se, nos dois casos, de pessoas de caracterização sócio-econômica e educacional semelhantes, se elas estão lucrando, o ego dessa rede de laços fortes e fracos acredita, por comparação, que também pode lucrar, logo, ele tende a se aproximar da bolsa que, sem essa mediação das redes de relação, poderia permanecer hostil por parecer um 'cassino' ou um 'club de ricos', como argumentamos na introdução.

Mesmo em relação aos 'laços fortes' com seus melhores amigos, Renato afirma que as conversas e as trocas de informação sobre o que cada um está fazendo no mercado são restritas, atentando para o fato de que conversas sobre dinheiro sempre exigem alguma reserva, mesmo entre melhores amigos. Desse modo, ele declara que suas decisões de investimento são tomadas de forma

---

<sup>102</sup>Um interessante trabalho ( HONG, KUBIK & STEIN, 2004) sustenta a mesma ideia: as redes sociais e a interação nas mesmas como um poderoso mecanismo de atração ao investimento acionário. Operando um extenso banco de dados, os autores demonstram que os lares mais 'sociáveis' ( '*social households*', ou seja, aqueles que frequentam a igreja e seus vizinhos, por exemplo) tendem a investir mais em bolsa do que os 'lares não-sociáveis', mesmo quando a análise controla as variáveis de raça, educação, renda e tolerância a riscos.



autônoma e que eventuais trocas de ideias com os amigos exercem 'pouca ou nenhuma influência' sobre estas decisões. Sem embargo, quando falava sobre sua reação ao começo da crise, ou seja, às primeiras quedas de Setembro de 2008, Renato disse que um das suas primeiras reações foi ligar para um destes amigos, perguntando sobre o que ele faria naquele momento. O amigo disse que a coisa parecia feia e que ia vender tudo: Renato fez o mesmo, encerrou suas operações e passou incólume pela crise.

Obtivemos relatos parecidos de outros entrevistados, isto é, eles afirmam que conversas sobre bolsa com conhecidos que investem não influenciam suas decisões, ou as influenciam muito pouco, mas, quando comentam um caso e/ou conjuntura concreta de indecisão e dúvida, revelam ter recorrido a algum amigo para uma troca de ideias e/ou impressões sobre o momento em questão. Deste modo, as redes de relações também parecem operar como via para a circulação de percepções, ideias e informações a que se recorre fundamentalmente nos momentos de incerteza. Quando algo potencialmente instável ou estranho parece em curso, os processos rotineiros de tomada de decisão já não parecem mais suficientes ou confiáveis, o investidor sente a necessidade de acessar contatos confiáveis e 'pegar uma opinião', como um outro entrevistado diz. Estes são justamente aqueles momentos de maior intensidade e dramaticidade – a que nos referimos no capítulo anterior - nos quais a interação entre os agentes de mercado é potencializada, os volumes financeiros e a volatilidade de preços aumentam, nota-se movimento e agitação para interpretar, apurar e imputar um sentido à novidade disruptiva até o instante em que tal novidade é socialmente digerida pelos agentes por uma variação de preços que lhe pareça adequada <sup>103</sup>.

Além das conversas com amigos, Renato afirma ter aprendido sobre a bolsa consultando os sites especializados INFOMONEY e ADVFN, também diz ter lido livros sobre mercado financeiro e gostar de comprar revistas que tragam a bolsa como tema de capa, como muitas vezes ocorre, por exemplo, com as revistas EXAME e VOCÊ S.A. À exemplo de Anderson, desde o princípio, ele se apresentou como um conservador por ainda estar, em suas palavras, 'experimentando este mercado', restringe seus investimentos a Vale e Petrobras, afirma focar o longo-prazo, mas, ao contrário de Anderson, exerce seus investimentos diretamente pelo home-broker e investe um 'dinheiro pequeno', que não totaliza nem cinco por cento do seu patrimônio, como disse, repetindo aqui o padrão conservador do investimento de um 'dinheiro que não vai fazer falta' e/ou 'um dinheiro que você não precisa no curto-prazo'.

O dinheiro para os investimentos acionários de Renato também recebe uma qualificação de

---

103 Jens Beckert (2009) constitui, por exemplo, todo um modelo de análise sociológica dos mercados, assentado sobre a premissa de que a ação econômica sempre transcorre em um ambiente de risco e incerteza, o que invalidaria o pressuposto ortodoxo dos agentes perfeitamente racionais. O risco e a incerteza inerentes explicariam, deste modo, tanto o enraizamento social da ação econômica, em redes de relações sociais, quanto o enraizamento cultural da mesma, em estruturas de sentido compartilhadas.

outra ordem. Ele afirma que a esposa, que também trabalha, tem o dinheiro 'para as coisas delas' e ele tem um dinheiro 'para minhas coisas', como uma forma de evitar desentendimentos relacionados a gastos que não são conjuntos. Uma das 'coisas' de Renato é o investimento em ações. O mesmo 'acordo' aparecerá entre outros entrevistados (homens e mulheres) e seus cônjuges: o dinheiro para ações não é o dinheiro conjunto do casal, fato sempre justificado pela evocação da bolsa como um espaço de riscos e rápidas variações.

Durante nosso primeiro encontro, Renato afirmou que 'para eu entrar numa coisa, eu tenho que entender isso, saber como funciona, me sentir seguro com isso'. Comentou que era por isso que seu pai, comerciante, gostava de fazer negócios junto a ele – eles já haviam investido em terrenos juntos - ou pedir sua opinião sobre oportunidades porque, contrário de seu pai, muito impulsivo, ele sempre parava, analisava, pedia um tempo para decidir etc. Com a bolsa tal comportamento não seria diferente e é por isso que ele declara: “Tudo é contabilizado, tudo eu ponho no papel, pra ver se esse negócio de bolsa vale a pena mesmo.” Assim, o mesmo 'espírito contábil' que vimos nascer em Anderson faz-se presente em Renato.

Entretanto, não podemos afirmar que, para Renato, este espírito surgiu a partir da condição de investidor, afinal, seu campo profissional é a engenharia. Quando indaguei se a condição de engenheiro ajuda na prática do investimento, ele responde:

*Eu acho que não ajuda. Porque é tudo simples. Às vezes minha mulher fala: 'Isso [bolsa de valores] é pra você que gosta de ver tudo em números'. Mas eu acho que ver gráfico, fazer porcentagem, isso qualquer um vê, qualquer um faz. Acho que não tem vantagem, mas que eu gosto de número, isso eu gosto. Sempre gostei de calcular quantos metros cúbicos têm aqui, quanto de cimento precisaria ali, se você perdeu ou ganhou dinheiro naquele investimento etc.*

Se a condição de engenheiro, na opinião de Renato, não lhe ajuda como investidor, é inegável contudo as afinidades entre sua profissão e a atividade de investir em virtude dos cálculos sistemáticos que ambas pressupõe. O intenso envolvimento de engenheiros com o mercado financeiro é histórico. Como mencionamos no capítulo anterior, os primeiros manuais sobre como investir e/ou especular nas bolsas europeias do século XIX foram escritos por engenheiros das empresas ferroviárias que eram as 'estrelas' desses mercados à época. (PREDA, 2005)

Quanto a sua preferência por Vale e Petrobras, destacamos no relato de Renato uma citação emblemática sobre a preferência dos 'conservadores' pelas *blue-chips*, justificada por argumentos que, na verdade, transcendem argumentos de ordem econômica:

*“A Petrobras e a Vale são sólidas, são empresas que pra quebrar... aqui no Brasil gira muita coisa em volta delas... É pesado, vários interesses por trás delas... Elas não vão quebrar de uma hora pra outra... É um porto seguro, tranquilo, sem esquentar a cabeça...”*

Assim, mesmo em meio de uma crise de profundidade inusitada como a que se instalou ao final de 2008 – ao longo da qual as próprias ações da Vale e da Petrobras despencaram, respectivamente 51% e 47%, em um período de 12 meses<sup>104</sup> – é possível ouvir falar em ‘porto seguro’, ‘tranquilidade’, ‘sem esquentar a cabeça’, quando se toca no nome destas gigantes.

Portanto, para além de dados e apreciações puramente econômicas, o que parece predispor o investidor amador ao investimento nas gigantes do mercado, são representações sociais sobre o peso e a importância destas empresas. Tais representações são constituídas pelo histórico favorável de estabilidade e valorização destes papéis, mas, provavelmente, também o são por fatores não-econômicos, como sua virtual onipresença nos noticiários – a Vale invariavelmente associada à grande demanda chinesa por minérios e a Petrobras, desde 2009, pelas expectativas do Pré-sal - suas amplas campanhas publicitárias, no campo da responsabilidade social, ambiental e a constante identificação publicitária dessas empresas com o desenvolvimento do país, e a insistência com a qual agentes e instâncias do mercado representam seus papéis como exemplo para se aliar segurança a rentabilidade.

Seguindo nossa tarefa de aproximar e distanciar os entrevistados entre si, para melhor compreender a complexidade operacional das instâncias de modelação da ação econômica, podemos observar que Anderson e Renato identificam-se como 'conservadores porque iniciantes': em comum, ambos restringem seus investimentos a Vale e Petrobras e orientam suas práticas pela crença no longo-prazo e na regularidade cíclica do mercado.

Não obstante, seus recursos de rede social são distintos e contribuem para formas de operação prática distintas entre eles. O circuito de relações sociais próximas, familiares e afetivas – os 'laços fortes', como a literatura da área denominaria – ampliam, para Anderson, o capital disponível para investimento: Anderson opera o dinheiro da mãe, para a compra de um imóvel, na bolsa. Já no caso de Renato, os 'laços fortes' restringem o capital para investimento, ele opera apenas o 'seu dinheiro', preferindo não colocar o dinheiro conjunto, seu e da mulher, na bolsa de valores. A experiência dos melhores amigos de Renato com investimento em ações já o apresentou ao mercado sob a forma do homebroker, em que ele próprio compra e vende suas ações. No caso de Anderson, contudo, o caminho para o contato com a bolsa foi o gerente do banco onde ele sempre teve conta: ele decidiu acessar o mercado via fundos de ações administrados por este banco e oferecidos por este gerente.

---

104 Tomando-se como base as ações de tipo preferencial das duas empresas, no período entre Dezembro de 2007 e Dezembro de 2008.

Por fim, embora ambos defendam o longo-prazo e a regularidade cíclica do mercado, no momento de crise, Renato, movido pelo conselho de um amigo, decidiu retirar o dinheiro, protegendo-se das grandes quedas de Outubro de 2008; Anderson manteve o capital investido, aguardando, ainda em 2010, a recuperação do mesmo na bolsa.

## **2. Conservadores porque chefes de família: Augusto e Carlos.**

Augusto tem 63 anos, é casado e tem um filho de 25 anos. Ele e o filho não foram meus alunos, mas estudavam inglês na escola em que eu lecionava. Um dia, Augusto me ouviu dizer a uma terceira pessoa que eu estudava pequenos investidores na bolsa de valores, na secretaria da escola. Ele entreviu dizendo que era investidor, nós conversamos e descobri que ele era engenheiro aposentado por uma estatal, propus a entrevista, ele a aceitou: fiquei aliviado pois temia não encontrar aposentados para entrevistar.

A entrevista ocorreu em Dezembro de 2008. Quando tentei procurá-lo no começo de 2010 para um eventual segundo encontro, sua linha de telefone estava desativada. Pessoas da escola, da qual eu me desligara em 2009, informaram que ele havia se mudado para o sítio que possuía em sua cidade natal. Fiquei apenas com o material do primeiro encontro.

Augusto havia se aproximado da bolsa em função do fundo de pensão que constituía o grosso de sua aposentadoria pela estatal. A partir das altas nos últimos anos, ele resolveu passar a investir através do home-broker uma outra parcela de seu patrimônio, ainda que 'pequena', segundo ele. Contou-me que foi através deste ingresso no home-broker e do recém-adquirido hábito de fazer compras ( de eletrodomésticos, por exemplo) pela Internet que pode se familiarizar com os computadores pessoais, já que antes eles existiam em casa apenas para o filho.

Uma semana após aquele primeiro contato, 'acidental' na secretaria da escola, Augusto me confidenciou que 'bolsa de valores, não dá mais'. Ainda estávamos no mês de Novembro de 2008 e, quando Augusto pensava que o pior da crise, em Outubro, havia ficado para trás, ele sofreu um novo prejuízo, pouco detalhado nesta rápida conversa. Ainda assim, insisti na ideia da entrevista que acabou ocorrendo duas ou três semanas após a manifestação de seu desânimo.

Na entrevista, Augusto parecia ter recobrado o ânimo com a bolsa, ainda que, de forma cautelosa. Ele afirmou já de saída: “Dá pra formar uma carteira legal, mas com dinheiro grande eu não recomendo não... Tem que ir [ investir]aos pouquinhos, em pacotinho pequeno, e com dinheiro que não vai precisar tirar logo.” Ele contou que teve ganhos muito bons antes da crise, que chegou a trocar de carro com os lucros da bolsa e que tais lucros poderiam se repetir depois da crise. No entanto, também confidenciou que, somando o dinheiro que investe via home-broker e o dinheiro

em seu fundo de pensão, havia perdido cem mil reais devido a crise.

À exemplo de Renato, ele afirmou que havia ligado para seus colegas de empresa, cotistas do mesmo fundo de pensão, para 'pegar uma opinião' sobre o que fazer face à crise. Ele expôs aos colegas que pretendia adotar a opção mais conservadora que o fundo oferecia, com menor exposição ao mercado de ações<sup>105</sup>. Todos desaconselharam tal mudança, argumentando que ele havia passado pelo pior, ou seja, grandes quedas, e que agora viria a recuperação.

Portanto, Augusto também mobilizou suas redes sociais como uma via de transmissão de opiniões e percepções sobre uma conjuntura de incerteza. Tais redes reforçaram e o convenceram da crença na 'regularidade cíclica' do mercado, própria ao foco no longo-prazo, característica da identidade de conservador na bolsa. Augusto, aliás, não se apresentou espontaneamente como conservador ao contrário dos outros seis entrevistados. Somente quando eu lhe perguntei se ele gostava de tomar muito ou pouco risco na bolsa, é que ele disse: ' Pouco risco, eu sou conservador, não gosto desse negócio aí de especulação. Tem muito malandro que especula e sabe quem se ferra? Eu, você, etc,etc, etc.'

Assim, para Augusto, ser 'conservador' era 'não gostar de especulação', ele não associou tal identidade às características que vimos no capítulo. Contudo, ele afirmou que investia apenas em Vale, Petrobras e as elétricas<sup>106</sup>, simplesmente porque antes da crise tinha ganhado dinheiro com elas. Mais a crise estava lhe fazendo mudar. Ele diz ter percebido, a partir da crise, que Vale e Petrobras tinham se transformado justamente no que ele abominava, isto é, 'coisas muito especulativas, que o preço sobe e desce muito rápido'. Assim, ele declarou que mesmo antes da crise já estava acompanhando as ações dos frigoríficos Friboi e JBS<sup>107</sup> e fazendo 'testes de investimento' nas mesmas com pouco dinheiro. Ele afirmou que estava gostando dos resultados destes testes e, em oposição direta à Vale, comentou que 'essas empresas têm uma produção concreta atrás delas, então elas não ficam tão especulativas'. Esta é, obviamente, uma avaliação no mínimo distorcida – o que pode ser mais concreto que o crescimento da exportação de minérios pela Vale? - não obstante, ela demonstra como a crise pode desestruturar o 'mapa mental' de um pequeno investidor, fazendo-o reputar uma empresa que, antes, era sua 'predileta' em uma ' coisa muito especulativa'.

Como vemos, Augusto parece ser um conservador *sui generis* face a nossa amostra qualitativa. Mas, pelo menos em um aspecto, ele não foge ao que argumentamos sobre os 'conservadores' anteriormente, pois ele também associa sua condição de conservador a seu perfil sócio-familiar ao

---

105 Os fundos de pensão oferecem diferentes planos a seus cotistas, os planos 'conservadores' expõe uma porcentagem menor do capital do cotista ao mercado de ações, e uma parcela maior à renda fixa, títulos de dívida do governo, por exemplo. As opções 'arrojadas' operam uma alocação inversa do capital do cotista.

106 As empresas elétricas são também consideradas *blue chips*, com adicional de que frequentemente são reputadas no mercado como o setor mais defensivo da bolsa, ou seja, o grupo de ações que menos varia seus preços.

107 Em 2010, em uma agressiva política de aquisições, a JBS incorporou a FRIBOI e uma concorrente norte-americana, convertendo-se no maior fornecedor de proteína animal do mundo.

declarar, logo após explicar que não gosta de especulação, que 'eu tenho família e casa, não posso ficar arriscando tudo na bolsa'. Ele explicou que devido às perdas com o fundo de pensão ele havia orientado o filho e a mulher a cortarem todos os gastos supérfluos e estava em dúvida se ele e o filho deveriam seguir o curso de inglês ou não.

Augusto afirma que, devido à crise, percebeu que na bolsa ele deveria ser mais ágil, assim ele declara:

*Quando começou a cair[o mercado de ações], veio aquele anjinho dizendo vende, vende Ah, não, eu vou esperar que vai aumentar. Bem, então no mercado de ações você tem que ser rápido! Ágil! ( com ênfase) Quando tá ganhando, tudo bem, mas se der qualquer vacilo, qualquer notícia, pronto, vai lá e vende! Eu perdi de bobeira.*

Esta eventual lição que Augusto considera implícita à crise seria justamente a negação da persistência no longo-prazo. Infelizmente não pudemos saber se Augusto realmente a internalizou, ou seja, se a experiência da crise alterou ou não sua atividade de investidor que, como vimos desde o início do relato, já parecia entrecortada entre fluxos de empolgação e desânimo com o mercado.

O outro entrevistado que evidencia o perfil 'conservador porque chefe de família' é Carlos. Ele é um conhecido de minha família, que aceitou ser entrevistado em Junho de 2009. Em Abril de 2010, pudemos nos encontrar novamente. Carlos tem 61 anos, é formado em Ciências Farmacêuticas pela Universidade de São Paulo, exerce um cargo de gerência em uma empresa nacional de medicamentos e, atualmente, realiza uma pós-graduação em gestão de projetos no SEBRAE. Ele é casado, pai de dois filhos já maiores de idade.

Tendo mais de vinte anos de experiência com investimentos em bolsa, Carlos foi um entrevistado chave para a percepção e a análise das mudanças na dinâmica das tomadas de decisão e exercício do investimento acionário entre dois momentos tecnológicos distintos, que descrevemos no capítulo dois, ou seja, o pregão viva à voz e os pregões automatizados em que os pequenos investidores atuam via home-broker.

Em sua entrevista, ele relatou com detalhe e vivacidade as mudanças entre estes dois momentos, evidenciando, para o viva à voz, a falta de informações e opções de análise, o recurso à transmissão de 'dicas' via redes pessoais, a impossibilidade de acompanhar as cotações em tempo real para quem não estivesse fisicamente no prédio da bolsa e as dificuldades de comunicação com os operadores da corretora através do telefone. Para o contexto atual do home-broker, ele destaca as maiores fontes de informação e análise, a facilidade operacional e o acompanhamento do mercado em tempo-real. A riqueza de sua descrição obriga-nos a transcrever a partir de agora um trecho longo da entrevista:

*Eu comecei [ a aprender sobre o mercado] lendo jornal, revista, porque naquela época [ década de 1980] não tinha Internet, era tudo mais difícil, bem mais difícil. Então, conheci um outro cara lá no Rio de Janeiro, esse era meio nervoso, ele era diretor financeiro de uma empresa, então ele sempre vinha falando: “ Pô, Carlos, hoje eu tenho umas dicas e tal. Puta, nesses negócios de dica, eu me ferrei, comprei umas porcarias comprei 'Cimento Aratu', acho que hoje ela é do grupo Votorantim, mas na época, ela simplesmente parou de ser negociada na bolsa, meu dinheiro foi pra... ficou preso. Então era mais ou menos assim, o que tinha de informação, você pegava no jornal, mas no jornal é assim, quando sai no jornal já tá todo mundo sabendo, só não tá sabendo o cara que nem lê jornal e ouve ' ah, isso aqui vai subir!' ( risos) Sempre tem um retardatário, né? Então, era pouca informação, tinha jornal, revista especializada e programa de TV, lembro naquela época que tinha um programa de TV, o cara abria todo dia, 15, vinte minutos, comentava as ações, dava dicas, hoje você nem vê mais isso, com a Internet você não tem mais isso. Então era assim.*

*[pesquisador]: - E era por telefone com o corretor?*

*[entrevistado]: - ( arrastando com monotonia a voz, em tom irônico) E era por telefone, e você tinha que ligar pro corretor e o cara... ( risos) Era muito engraçado, meu! Era isso, você ligava pro corretor, tinha que ter cadastro na corretora, né? Você ia lá, levava documento e o caramba e fazia o seu cadastro. Mas aí você ligava para o corretor e: ' Pô, compra aí a ação sei lá o que.' E ele[ o corretor]: 'Ah, deu, comprei agora. Ou: ' Não, não, não deu,[ o preço] subiu demais, vamos esperar' Você vê, né? Naquele tempo era tudo pregão viva à voz, os últimos caras do viva-voz perderam o emprego agora, uns meses atrás, porque tinha ainda um pouco do viva-voz na BMF. Agora não tem mais, é tudo home-broker.*

*[ pesquisador]: - E você acha que tinha muita diferença pra operar naquela época?*

*[ entrevistado]: - Ah, sim, muita diferença! Porque, pô, hoje você abre o site e 'pumba', você já tá acompanhando online as cotações. Antes não, você ligava pro corretor e falava: 'Ah, quanto tá ação? 15. Então se chega a tanto, compra'. Aí você desligava o telefone e não sabia mais a quanto tava a ação, se ele conseguiu comprar. Você tinha que ligar duas, três vezes. Então, como esse não era e não é meu negócio, pensa, você tá na empresa, no escritório e ter que ficar ligando pro cara.... Hoje não, você acompanha se a ação tá subindo ou tá descendo online, o que tá acontecendo com índice e tal. Sem contar a inflação, tinha inflação pra cacete na época, não é da sua época, mas pô, tinha inflação de 2% ao dia, hoje a inflação no Brasil é de 5% ao ano. 2% ao dia! (...) Era uma loucura, no mês dava 30% de inflação, então pra saber se ganhou, se você perdeu, tinha que deflacionar primeiro, se tem inflação de 30% você só ganhou se o lucro [ com a ação] foi maior que 30%, era mais difícil pra acompanhar, apurar. Agora com o home-broker não, ele te dá uma sensação de poder você é seu próprio corretor, você vende, compra. É outra coisa.*

Antes do trecho citado, Carlos explicou que havia se interessado pela bolsa a partir de conversas com um ex-colega de trabalho<sup>108</sup> – não o diretor financeiro, 'o cara meio nervoso' do relato – repetindo o padrão de atração e adesão à bolsa via redes sociais. Ao longo de seus mais de vinte anos de investimento acionário, Carlos afirmou ter parado de investir durante um tempo quando voltou do Rio para a região do ABC, em São Paulo, tendo que comprar e reformar uma casa

108 Sobre este ex-colega, Carlos disse que voltou a conversar com ele logo após a crise. O ex-colega havia continuado a investir, chegando a acumular oitocentos mil reais em ações antes da crise. Depois da crise, seu capital caiu para trezentos mil. Ele dizia então estar aguardando a recuperação, Carlos concordou com a atitude do ex-colega, comentando ' Você vê, agora ele já deve estar com uns quinhentos mil'.

naquela que é sua cidade natal<sup>109</sup>.

Através do relato, nota-se, em primeiro lugar, que a Internet e o home-broker são representados como um 'marco' para as condições de acesso e difusão de informações e acompanhamento do mercado. O eixo de estruturação do relato é o 'antes'/'depois' da Internet e do home-broker. Antes, os canais de acesso às informações e também ao aprendizado sobre o mercado – na linguagem conceitual do capítulo dois, os canais de acesso e internalização da 'cultura financeira integrativa' – eram as mídias tradicionais, revistas, jornais e a televisão, reputados como insuficientes pelo entrevistado ('Era pouca informação'). Esta insuficiência parecia remeter o entrevistado ao recurso à rede de relações sociais – o 'cara meio nervoso' que lhe passava dicas – como circuito para o acesso a 'dicas' de investimento que, devido à atividade profissional do passador de dicas citado, diretor financeiro de uma empresa, poderia adquirir pelo menos as aparências de informação privilegiada. Esse uso da rede parece mais radical que o uso verificado em Renato ou Augusto para os quais a rede serve como transmissora de interpretações e opiniões sobre conjunturas de incerteza, mas não como transmissora de dicas e apontamentos de empresas para se investir, empresas que podem ser previamente desconhecidas, mas que passam a alvos do investimento a partir das dicas. De qualquer maneira, a experiência da recepção de dicas parece acionar, no relato de Carlos, apenas memórias de prejuízo. Em outro momento da entrevista, ele deixou bem claro que agora não gosta mais nem de 'dar bisú [ dicas] para os outros e nem de receber de ninguém'.

As dinâmicas de acompanhamento do mercado e de efetivação dos negócios também aparecem como radicalmente modificadas a partir do advento da Internet e do home-broker. Na realidade do viva-voz, ao se desligar o telefone, perde-se o contato com o mercado. Carlos demonstra como tal fato complicava sobremaneira a atividade de um pequeno investidor que como ele, tinha que ligar 'duas ou três vezes' para o corretor, em meio a sua ocupação profissional, com intuito de efetivar uma única compra de ações. Os diálogos por telefone supostos, ao longo da entrevista entre o investidor e o corretor, representam de forma irônica, no discurso de Carlos, as dificuldades e os contra-tempos da atividade do investidor antes do home-broker, mas também expressam a existência de interações sociais frequentes, entre investidor e operador, que desaparecem a partir do home-broker.

Ainda segundo o relato, o home-broker confere ao investidor uma 'sensação de poder', não apenas em virtude do acompanhamento em tempo real do que transcorre no mercado, mas igualmente porque a partir desta tecnologia o investidor se converte em seu 'próprio corretor', comprando e vendendo ações sem intermediação.

Não obstante, todo o fascínio que o home-broker e os recursos da Internet exercem sobre

---

109 E a do pesquisador também, Santo André.



Carlos, e os pequenos investidores de modo geral, ainda não se acha contemplado no trecho transcrito. Carlos explica que fez cursos e leu dois livros de Arnaldo Majer, o último 'professor de bolsa' que analisamos no capítulo anterior.

Carlos também assina há mais de um ano, o software de análise comercializado por Majer, o SHB. Entusiasmado, ele abriu a plataforma em seu computador e me apresentou todos os recursos de análise do software, explicando como toma suas decisões de investimento. Após o trabalho, praticamente todo dia, Carlos afirma que abre a SHB para monitorar o desempenho de vinte ações, dentro das quais ele escolhe 3 ou 4 para investir. Ele explica que: ' Há muitos tipos de ações, *blue chips*, segunda linha, terceira linha. (...) Mas meu negócio são as ações mais tranquilas, de empresas grandes, então eu procuro uma Gerdau, Companhia Siderúrgica Nacional, Vale, Bradesco, Itausa.'

Demonstrando os recursos da SHB, Carlos nota que todas as ferramentas de análise são 'explicadas pelo programa', ou seja, quando você passa o cursor do mouse sobre elas, uma caixa de texto abre-se com a rápida definição da ferramenta e os parâmetros a partir dos quais esta ferramenta indica uma compra ou uma venda do ativo em questão. Passando o cursor sobre uma ferramenta de análise grafista - o IFR<sup>110</sup>, por exemplo - a SHB informa que o IFR mede a força da tendência do ativo, abaixo do valor de 30 o IFR indica uma boa situação para a compra, acima de 70, uma boa situação para a venda. Carlos esclarece:

*Bem, então o que eu gosto de ver aqui? Eu gosto de abrir o preço-lucro da ação, o preço pelo valor patrimonial da empresa, acho importante ver se essa empresa está distribuindo dividendos nos últimos tempos, como é que o lucro dela tá variando nos últimos semestres [ neste instante, o entrevistado mostra exemplos ao pesquisador de que, após a crise, algumas empresas já estão registrando bons lucros, enquanto outras não] Também gosto de dar uma olhada no IFR, assim eu vou acompanhando essas coisas e quando a maioria dos números está bom eu compro a ação.*

Portanto, todas as ferramentas de análise citadas ( preço lucro, preço pelo valor patrimonial, IFR) e a observação da dinâmica dos lucros e dividendos conformam a 'racionalidade interdependente' de Carlos, na medida em que ele toma essas ferramentas e variáveis como indícios da provável tendência futura das ações que lhe interessam, isto é, ele as toma como indicativos do comportamento dos demais agentes em relação a estas ações: basicamente, se os agentes passarão a comprá-las por preços cada vez maiores, configurando uma alta, ou se aceitarão vendê-las por

<sup>110</sup> Índice de Força Relativa, ele é uma equação que pondera os preços máximos e mínimos da ação em um período escolhido. Ao ser acionado, a plataforma de análise realiza automaticamente esta equação dispondo seus resultados na forma de um gráfico cujo eixo horizontal é o eixo do tempo (período de um ano, por exemplo) e o vertical é o eixo que representa o valor do IFR, entre zero e cem.

preços cada vez menores, configurando uma baixa.

Desta maneira, o enquadramento cognitivo e as técnicas práticas de Carlos não repetem o padrão que descrevemos para os conservadores, suas técnicas são mais influenciadas por elementos da 'cultura financeira integrativa', ou seja, pelos princípios de análise grafista e fundamentalista que aprendeu no contato com os materiais de um 'professor de bolsa' e sua plataforma de análise.

É igualmente notável que nosso entrevistado com maior tempo de experiência em bolsa, ao explicar como operava antes da Internet e do home-broker, refira-se às dicas de um conhecido e enfatize as poucas informações que então circulavam, para, ao explicar como investe neste momento, nos guiar de forma entusiasmada no extenso cardápio de opções de análise que sua plataforma eletrônica lhe disponibilizou a partir do contato que buscou ter com a análise grafista e fundamentalista.

Ainda assim, provavelmente Carlos não seria considerado como 'o melhor aluno da sala' pelos 'professores de bolsa', pois ele rompe uma lição muito cara a todos estes professores: a 'blindagem emocional' a partir do estabelecimento de um sistema fixo para a tomada de decisões, ao qual o investidor deve se ater com máxima disciplina. Os 'professores de bolsa', Majer incluso, como vimos, ensinam combinações de duas ou mais ferramentas de análise que comporiam um sistema de tomada de decisões (uma 'metodologia', como Majer diria) auto-suficiente, ou seja, que não deve ser afetado ou conjugado a nenhuma outra consideração e/ou informação, por parte do investidor, muito menos quando se trata de 'percepções', 'sentimentos', 'opiniões' e etc.

Carlos, no entanto, ao complementar a explanação sobre como toma suas decisões, crava: “Então, no fim das contas, como eu faço? Eu tenho algum conhecimento, mas também faço as coisas na base do sentimento.” Em outras palavras, os números e ferramentas são acessados 'praticamente todos os dias', mas são invariavelmente processados 'na base do sentimento', algo que certamente não renderia elogios dos 'professores de bolsa'.

Carlos também se definiu como 'conservador', além de gostar das 'ações tranquilas, de empresas grandes' <sup>111</sup>, afirma que nunca investiu uma parcela grande de seu patrimônio, atribuindo estes fatos tanto à condição de pai de família, ao explicar que os filhos já estavam se formando mas provavelmente ainda precisariam de alguma ajuda financeira, quanto à sua idade e planos de aposentadoria. Aos 61 anos de idade, ele afirmava que, se ele continuar a 'aguentar' seu chefe e seu chefe continuar a aguentá-lo, não pretenderia trabalhar mais do que cinco anos. Desta maneira, não poderia arriscar uma parcela maior de suas economias e nem investir em empresas de maior risco, dada a proximidade de sua aposentadoria.

---

<sup>111</sup> Como notamos ao longo da descrição, esse grupo de empresas preferidas por Carlos excede o tradicional par 'Vale-Petrobras', mas é definido em função de características 'conservadoras' como o fato de serem empresas grandes e, segundo ele, de 'ações mais tranquilas'.

Por fim, em nosso segundo encontro, Carlos declarou que havia parado com seus investimentos, sem saber quando voltaria, pois, além de estar prestes a trocar de imóvel, uma de suas últimas obrigações enquanto provedor dos filhos haviam sido, de fato, acionadas: a filha mais velha iria se casar e ele estava ajudando o casal a financiar um apartamento.

Ao confrontar Carlos a seu par imediato Augusto, notamos que, seguindo o vocabulário de Callon, a 'agência calculativa' de Carlos – aparelhada pelo SHB e pela forma de usá-lo a partir do contato com os materiais do 'professor de bolsa' que desenvolveu o software, Arnaldo Majer<sup>112</sup> – parece mais consolidada que a de Augusto, que declara, aliás, que o investimento acionário foi uma via de familiarização com o computador e a Internet. Ademais, é possível confrontar esta 'agência calculativa' de Carlos e a forma empírica de racionalidade interdependente que ela consagra às técnicas práticas de acompanhamento do IBOVESPA e análise instintiva dos gráficos que vemos como gerais entre os conservadores: neste ponto, não queremos afirmar que uma é superior ou inferior à outra, mas apenas notar que são diferentes, a partir do contato que Carlos teve com um professor de bolsa e seu software de análise.

Tanto Carlos quanto Augusto afirmam que as obrigações familiares lhes impedem de 'arriscar tudo' no mercado, contudo a inserção profissional de Augusto como engenheiro de uma estatal, agora aposentado, favoreceu a exposição de sua aposentadoria à bolsa via o fundo de pensão da empresa onde trabalhava, enquanto Carlos mantém uma parte menor de seu patrimônio exposta ao mercado de ações.

### **3. Conservadoras porque mulheres: Sílvia, Lilian e Cláudia.**

Nas citações dos entrevistados, é possível observar que as características de personalidade recomendadas ao ingresso no mercado de ações tinham uma clara vinculação de gênero. Isto é, a necessidade de se ter 'sangue frio' e 'um gostinho pelo risco' parecem remeter diretamente à representação social básica do gênero masculino como portador da 'racionalidade' e da 'ousadia' em oposição à mulher, mais identificada a toda sorte de sentimentalismos e à preferência pela estabilidade. Roberto Grün (2003) afirma que o protótipo do investidor, na atual era da globalização financeira, é claramente constituído sobre traços de gênero reconhecidos a partir da figura do 'macho arrojado', disposto a assumir riscos face a possibilidade de ganhos altos e rápidos.

A identificação das bolsas de valores como espaços 'machistas', que impõe restrições ou dificuldades à participação feminina, é historicamente afirmada por Alex Preda (2001). Ele observa que os jornais especializados em mercado financeiro do século XIX pressupunham um leitor

---

112 Ainda que, como vimos, exista uma distância entre os ensinamentos de Majer e a prática de Carlos.

homem, de classe média e chefe de família. Os romances da época que retratavam o envolvimento das famílias na bolsa revelavam o investimento como um assunto eminentemente masculino, com as mulheres retirando-se de cena quando o assunto é abordado. Harrington (2008, p. 25-31) também apresenta indicativos históricos do preconceito à atuação feminina, entre eles, por exemplo, a mesma alcunha de 'bruxa' conferida a duas célebres investidoras em duas crises especulativas distintas.

As restrições ou preconceitos abertos certamente arrefeceram, contudo o gênero permanece como um marcador revelante no imaginário de participantes e observadores do mercado financeiro. Acredita-se que mulheres investem de forma diferente dos homens e tais diferenças são comumente 'naturalizadas'. Assim, pesquisadores de Cambridge, por exemplo, afirmaram descobrir correlações entre a concentração de testosterona e a predisposição à tomada de riscos financeiros. Tal correlação supostamente explicaria porque as mulheres tendem a ser mais 'conservadoras' e informaria os homens de que eles estão mais dispostos a realizar movimentos de mercado ousados durante a manhã, quando seus níveis de testosterona são maiores. (IGF, 2009)

Questões hormonais à parte, alguns entrevistados relatam ter demovido suas esposas ou companheiras do investimento acionário, quando elas demonstraram interesse pela bolsa de valores. Um deles justificou-se da seguinte maneira:

*Eu não deixo minha esposa entrar [investir] em ação: provavelmente, ela não teria paciência, ia ficar me perguntando todo dia "Subiu? Desceu?", talvez ela não ia entender o que significa perder 10%, pra depois ganhar 20..."*

Não obstante, o crescimento das investidoras no mercado de ações é notório nos últimos anos. Desde 2002, quando a Bovespa cria o 'Mulheres em ação'<sup>113</sup>, registrou-se crescimento de 730%, passando-se de 15.030 para 124.589 de investidoras, em fevereiro de 2009. (UOL, 2009a)

Pesquisas sobre o perfil de investimento das mulheres são unânimes em afirmar que estas possuem um comportamento mais conservador que o registrado pelo público masculino, com clara preferência para a tradicional aplicação na poupança. Tais pesquisas afirmam que a mulher tende a se preocupar mais com a estabilidade e o longo prazo e a confiar mais na assistência oferecida pelos bancos que os homens. No modo de expressar seus resultados na imprensa, os profissionais que realizam estas pesquisas costumam defender a existência de algo como 'um jeito feminino de investir', composto pelas características citadas acima, que se justificariam, segundo estes profissionais<sup>114</sup>, em razão do papel e/ou da predisposição maternal das mulheres.

---

113 Modalidade dos cursos de educação financeira voltada exclusivamente ao público feminino.

114 Sandra Blanco, coordenadora do site Mulher Invest, ao comentar o maior conservadorismo feminino, argumenta que: "A mulher pensa primeiro no futuro dos filhos, por isso opta por investimentos mais seguros, como a aquisição

As três investidoras que entrevistamos também manifestaram existir diferenças entre o modo como homens e mulheres investem. Pelo menos duas entre as três associam a mulher ao comportamento conservador nos investimentos, automaticamente oposto ao maior arrojo masculino nestas questões, todas relatam haver preconceitos ou desconfiança quanto à capacidade feminina de investir na bolsa.

Às três entrevistadas, com vistas à abordagem da questão de gênero, eu apresentei a seguinte questão com as seguintes palavras: “ Como você vê a relação entre as mulheres e a bolsa de valores?” Como veremos, a esta pergunta as entrevistadas comentavam o grande crescimento da participação feminina na bolsa de valores, os preconceitos ou desconfianças em relação à condição de mulher neste espaço, ou ainda, o fato de que as mulheres seriam mais 'conservadoras' do que os homens. Passemos, neste momento, à descrição das entrevistadas.

Sílvia é empresária no ramo de auto-peças. Depois de ter uma empresa de eventos no Rio de Janeiro, voltou a São Paulo, assumindo a empresa do pai. Ela é divorciada, mãe de um filho adolescente e tem 54 anos de idade. Formou-se em Ciências Matemáticas pela Universidade Estadual do Rio de Janeiro e tem um MBA em Gestão Empresarial pelo COPPEAD da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Foi a única entre os entrevistados a se identificar como 'classe alta'. Ela foi minha aluna, durante dois meses, em uma das escolas de idiomas em que trabalhei.

Ela afirmou ter se interessado pela bolsa de valores ainda na década de 1980, quando teve um relacionamento com um homem dono de uma corretora de valores no Rio de Janeiro. Ao descrever na entrevista suas visitas a esta corretora, a percepção do mercado como um universo machista já assoma: “Quando eu aparecia lá, era engraçado, tinha aquele monte de homem gritando, ficando bravo, falando palavrão, mas quando aparecia uma mulher eles ficavam educados. [risos]” O interesse pela bolsa havia sido despertado, contudo, ele só se efetivou, segundo seu relato, quando conheceu uma 'velhinha', vizinha de sua empresa no Rio, que lhe contou que investia há muito tempo na bolsa. Novamente, vemos as redes sociais como mecanismos de atração e adesão à bolsa: para o caso de Sílvia é interessante notar que o contato com uma mulher que investia parece ter sido mais efetivo que o relacionamento com um 'profissional' do mercado.

Já que, logo de início, a entrevistada trouxe uma associação da bolsa ao universo masculino, perguntei-a como ela via a relação entre as mulheres e a bolsa de valores. Ela respondeu que a participação das mulheres na bolsa, como em todas outras atividades, estava crescendo muito mas

---

de um imóvel.” ( CRA, 2009) Cláudio Silveira, sócio da empresa de consultoria Quórum Brasil afirma que as mulheres não demonstram o caráter 'imediatista' dos homens no momento de decidir seus investimentos, observando que: "A preocupação da mulher com o futuro e a família pode justificar esse comportamento" ( UOL, 2009b)

que, ainda assim, o mais comum era homens investirem, explicando que:

*A tendência é a mulher ser mais cuidadosa, a mulher por si só é mais cautelosa, o homem não. Então por que esse mercado é pra homem? Porque lá você tem que ser muito rápido, arrojado, dinâmico, 'brabo' mesmo. E por que o homem não é babá? Porque é preciso ter mais cuidado. As pessoas se encaminham para as áreas em que os perfis correspondem.*

Uma 'naturalização' das diferenças tão convicta quanto àquela manifesta pelas pesquisas hormonais. Ao comentar sobre o preconceito contra mulheres na administração de dinheiro, Sílvia afirma que sua atividade profissional, em um ramo e um distrito industrial em que as mulheres são minorias<sup>115</sup>, acostumou-lhe a enfrentar este tipo de situação, assim sendo, ela expõe sua estratégia:

*Eu não tô nem aí pra isso [falando da desconfiança em relação a sua condição de gênero nestes ambientes], quer dizer eu falo que eu não tô nem aí porque essa é minha forma de lidar com essa coisa, na verdade eu fico pau da vida com isso. Então, nesses lugares, você tem que se impor de um jeito mais seguro que o homem, tem que mostrar que, se precisar, você vai ser mais homem do que eles.*

Quando lhe pergunto se ser homem ou mulher faz alguma diferença na hora de investir, Sílvia responde enfática: “ Sim, totalmente”. Após retornar ao exemplo de porque haveria mais mulheres babás do que investidoras, ela afirma que as mulheres são mais 'conservadoras', ela mesma identifica-se então como 'conservadora, porque sou medrosa'.

Sílvia identifica-se como conservadora por investir apenas em fundos de ações, e não diretamente via home-broker, visando o longo-prazo. Ao contrário da maioria entre os demais conservadores, porém, ela não investe apenas em fundos de Vale e Petrobras, citando, além destes, fundos de empresas imobiliárias.

Em relação a seus processos de tomada de decisão, ela esclarece que 'deveria' se reunir mensalmente com o assessor para investimentos de sua corretora, frequência, no entanto, que é prejudicada por sua rotina agitada e falta de tempo. Além do aconselhamento e sugestões do assessor, Sílvia afirma que acompanha as opções de investimento sozinha, demonstrando aquele enquadramento cognitivo que descrevemos como padrão para nossos entrevistados 'conservadores',

---

115 Ela explica frequentar o Rottary Club e a Associação Comercial da região, ambientes amplamente frequentados por homens.

focado no longo-prazo e na crença na regularidade cíclica do mercado. Ao falar sobre este acompanhamento, por exemplo, ela expressa de modo claro a crença na regularidade cíclica dos movimentos de preço do mercado: “ Eu olho os gráficos, porque você tem que ver o que já aconteceu, para saber o que vai acontecer.”

Ao longo da entrevista, ela revelou que recentemente, devido aos problemas de saúde do pai, passou a ser responsável pela administração do dinheiro da família. Durante o pico da crise nos mercados financeiros no fim de 2008, afirma ter transferido uma parte deste dinheiro para fora do país sem pedir pela autorização do pai. Quando este soube da transferência, contudo, concordou afirmando que 'era isso que tinha que ser feito mesmo'.

Durante toda a entrevista, Sílvia enfatizou como a crise tinha sido 'pesada', com 'perdas muito tristes', afirmou, contudo, que estava segurando seus investimentos à espera da recuperação e que aguardava, dos próximos encontros com seu assessor, informações e ideias sobre opções em que o dinheiro poderia ser recuperado mais rapidamente.

A regularidade dos encontros com o assessor e a confiança que Sílvia parece depositar no mesmo são pontos notáveis, já que, como dito anteriormente, uma das características flagradas pelas pesquisas para a compreensão do comportamento financeiro das mulheres é a maior procura e confiança nos profissionais de assessoria do que a registrada entre homens. De fato, em nossa amostra, nenhum dos homens, com exceção do 'jovem-iniciante' Anderson relata contatos com profissionais de assessoria financeira como relevantes para suas decisões ou mesmo aprendizagem sobre mercado. Em muitos casos, estes profissionais são ironizados como investidores piores do que os próprios entrevistados ou como suspeitos de manipulação do mercado. Para o caso de Sílvia, o contato com assessor talvez possa ser igualmente visto como um padrão de investimentos de 'classe alta', habituado com a atenção mais dedicada de toda sorte de assessores.

Infelizmente, ao longo do primeiro semestre de 2010, não foi possível agendar um segundo encontro com Sílvia, restando-nos apenas o material da entrevista de 2009.

Nossa segunda entrevistada é Lilian, uma economista de 32 anos, formada pela Faculdade de Economia e Administração da USP, com MBA em Marketing pela Faculdade Getúlio Vargas. Lilian trabalha há dois anos na área de Marketing de uma empresa multinacional de seguros, depois de haver trabalhado na área de atendimento ao cliente pessoa física de um grande banco brasileiro. Cheguei a ela através do contato com uma amiga em comum, também graduada em ciências econômicas pela FEA-USP. Lilian recebeu-me em Fevereiro de 2009 e, posteriormente, no mesmo mês em 2010. Atualmente, é divorciada e sem filhos.

O interesse de Lilian pela bolsa surgiu ao longo de sua experiência de trabalho no banco. Segundo ela, este era um ambiente muito propício para aprender sobre o mercado, porque todos

colegas falavam sobre investimentos e o banco, além de promover constantemente palestras com especialistas aos funcionários, também garantia taxas de administração de fundos ou de corretagem especiais aos seus funcionários. Deste modo, ela incorreu pela primeira vez em fundos de ações da Vale e Petrobras em 2002 e, logo de saída, teve uma experiência desagradável: conforme a primeira eleição de Lula para a presidência tornava-se mais provável, o IBOVESPA registrou quase 50 % de desvalorização ( entre Março e Setembro de 2002), ela resgatou seu dinheiro investido com exatamente 50% de prejuízo.

Lilian representou esta primeira experiência como um erro advindo de sua imaturidade como investidora, afirmando que “bolsa é gangorra, por isso você tem que olhar para o longo-prazo”. Em nosso primeiro encontro, comentando sobre a crise de 2008, afirma que dessa vez não incorreu no mesmo erro, ou seja, não resgatou o dinheiro durante a baixa, enfatizando que para investir “ é preciso ter estômago”.

Deste modo, vê-se a adesão da entrevistada ao discurso sobre o longo-prazo e as regularidades cíclicas. Ela apresentou o enquadramento cognitivo padrão entre os conservadores, assim, novamente podemos registrar uma frase exemplar em defesa da crença na regularidade cíclica da flutuação dos preços na bolsa: “ você tem que pegar o histórico [de um fundo de ações] para ter uma projeção do futuro.”

Ainda sobre a experiência de trabalho no banco, Lilian comentou que, ao observar o portfólio de investimentos dos clientes, era visível a diferença entre os maiores riscos assumidos pelos homens e o maior conservadorismo dos portfólios das mulheres, afirmando que as mulheres eram maioria entre os clientes do programa de assessoria personalizada, aberto somente aos clientes 'especiais', ou seja, aqueles de maior patrimônio.

Aproveitando esta evocação sobre a questão de gênero, perguntei sobre o que ela pensava sobre a relação mulheres e bolsa de valores, obtendo de Lilian a ênfase no caráter mais conservador das mulheres. Assim, ela expõe as diferenças entre homens e mulheres de maneira muito semelhante ao que vimos os 'profissionais' fazerem ao analisar as pesquisas sobre o comportamento feminino nas finanças: “ele [o homem] gosta de ganhar mais no curto prazo, vê adrenalina nesse processo de investimento e riscos, já a mulher, ela pensa mais na segurança, no patrimônio, em um projeto futuro.” Ao contrário das outras entrevistadas que reconheciam que homens e mulheres eram diferentes, sem, no entanto, acreditar que as mulheres tendessem a ter resultados melhores ou piores do que os homens, Lilian sugere que 'o jeito feminino de investir' poderia ser mais racional do que o masculino marcado pelo gosto pelo risco e, até mesmo, por uma certa competição gratuita de egos, assim, ela comenta: “O homem gosta de contar para os outros, para os amigos no bar, o que fez: ‘Olha quanto eu ganhei aqui, como eu fiz essa operação e tal..’ A mulher, não, ela é



mais reservada, ela para, olha, se informa muito bem e só depois vê o que vai fazer.”

Também coloquei à Lilian uma questão sobre sua formação profissional: a condição de economista facilita a atividade de investimento? Lilian afirmou que em certa medida ajudaria, pois seus colegas economistas sempre podem trazer informações ou opiniões interessantes. Ela revelou que conversava com eles sobre investimentos, embora nunca tomasse decisões com base apenas em informações de terceiros<sup>116</sup>. De resto, em tom de brincadeira, ela disse pensar que, quando se trata de administrar o próprio dinheiro, o economista é sempre mais conservador do que no momento em que ele aconselha ou administra o dinheiro de terceiros.

Na época da primeira entrevista, Lilian ainda era casada, afirmando, à exemplo de outros entrevistados, que seus investimentos em bolsa eram 'pessoais', não implicavam o dinheiro do marido, que também tinha economias próprias. Ela havia, inclusive, influenciado seu marido na administração deste dinheiro próprio, aconselhando-o a migrar da poupança para os títulos de CDB.

Na segunda entrevista, a estratégia de longo-prazo parecia ter recompensado Lilian, ela afirmou que teve seu dinheiro recuperado das perdas da crise, com o acréscimo de um certo lucro. Pediu o resgate dos fundos em Dezembro, pois, em suas conversas com colegas economistas, diz ter percebido que poderiam haver quedas - como de fato ocorreram em Janeiro de 2010, embora rapidamente recuperadas. No momento da entrevista, ela afirmou que estava esperando um momento interessante, ou seja, uma baixa mais acentuada para reinvestir, no melhor estilo conservador: ou seja, fundos de ações Vale e Petros, focados no longo-prazo.

Finalmente, passemos à última entrevistada. Como esclarecemos na Introdução, uma de nossas mais proveitosas experiências de pesquisa empírica deu-se na Expomoney São Paulo – uma feira de educação financeira, que se intitula como a maior da América Latina. Um de meus objetivos nesta feira era frequentar as palestras dos 'professores de bolsa' mais concorridos e, se possível, conseguir entrevistas com pequenos investidores. Foi lá que conheci Cláudia. Nós dois esperávamos Maurício Hissa, o professor que defende a versão mais radical do 'conservadorismo' em bolsa, como vimos no capítulo anterior, conceder uma entrevista sobre o evento a jornalistas. Começamos a conversar e lhe expliquei minha pesquisa, comentando que eu precisava encontrar pequenos investidores para entrevistar. Ela aceitou ser entrevistada no intervalo das palestras do evento.

Cláudia é uma médica de Curitiba, 34 anos, solteira e sem filhos que se formou na Universidade Federal do Paraná. Ela havia vindo à Expomoney para conhecer pessoalmente Maurício Hissa, pois frequentava assiduamente a sala de *chat* de seu site, o Bastter. Aliás, já de saída, Cláudia explica que sua atividade como investidora foi totalmente reformada pelo contato com as o site e a visão de

---

116 Embora Lilian relativize o impacto dessas informações e opiniões de terceiros, observamos aqui as redes sociais constituídas por uma condição profissional – Lilian afirma que se trata de colegas economistas que, em geral, estudaram com ela na FEA-USP – como transmissoras de informações e opiniões sobre investimentos.

bolsa de valores oferecida pela Bastter.

Cláudia conta que se interessou pela bolsa a partir de conversas com um colega médico, também investidor, e resolveu então participar de um curso de introdução à bolsa de valores, oferecido por uma corretora em Curitiba.

Até aí, portanto, a atração e adesão de Cláudia ao investimento acionário seguem os caminhos que já vimos, ouvir muito sobre a bolsa na mídia devido às recentes valorizações, conversa com conhecidos que investem e cursos de introdução, já que, como ela afirma, 'no começo, a bolsa era uma meio sobrenatural para mim, eu não sabia nada sobre ela.' Algo de diferente emergiu quando Cláudia começa a relatar:

*Minha corretora tinha um fórum [ chat entre investidores] no site e eu participava desse fórum. Foi lá que eu fiquei sabendo do fórum do Bastter, fui atrás e me identifiquei logo de cara, até porque ele era médico também, então foi uma identificação assim... de cara.*

*[pesquisador]: - Mas além de ele ser médico, teve alguma outra coisa para você se identificar?*

*[entrevistada]: - Pois é, no fórum da minha corretora, o foco era muito no 'trading': " Ah, tal coisa vai bombar, compre tal coisa." E no Bastter o que eu notei é que o foco era outro, era diferente, o foco era mais ' como escolher uma boa empresa', um foco de aprendizagem mesmo. Então foi lá que eu aprendi, que eu amadureci como investidora, vi para que é que a bolsa serve.*

*[pesquisador]: - E pra que é que a bolsa serve?*

*[entrevistada]: É, na verdade, a bolsa não serve para nada, né? [risos] Na minha opinião, que é inclusive a visão que eu aprendi com o Bastter, a bolsa é uma forma de você acumular capital, fazer uma poupança e, no longo-prazo, ter uma rentabilidade maior do que uma poupança comum. Então, para mim a bolsa é uma boa opção de poupança.*

Em primeiro lugar, observamos a identificação 'logo de cara' com Hissa devido ao compartilhamento da condição profissional.<sup>117</sup> Em segundo lugar, a entrevistada demonstra que o fórum no site de Bastter - que, como qualquer fórum de Internet, reúne pessoas que não se conhecem pessoalmente e que podem se apresentar e se chamar por meio de 'nicks' (apelidos) sem informar seus nomes reais – desenvolvia um foco diferente, de aprendizagem em oposição às pessoas reunidas no fórum de sua corretora, mais voltadas ao 'trading' e, segundo as palavras de Cláudia sugerem, com a difusão de informações menos confiáveis e/ou aprofundadas ('tal coisa vai bombar.')

Ao escolher, via fóruns de Internet, a rede social de investidores que melhor lhe serviria a

---

117 Maurício 'Bastter' Hissa é formado em medicina e educação física, já exerceu a profissão de médico, embora, atualmente, dedique-se somente as suas atividades como 'professor de bolsa'.

aprender sobre a bolsa, o padrão de investimentos de Cláudia é reformado. Como notamos na citação, ela não apenas repete a frase impactante que vimos Maurício apresentar na palestra ('a bolsa não serve para nada.'), como também afirma que sua opinião sobre a bolsa é a visão que ela aprendeu com Bastter, ou seja, a bolsa como forma de poupança, porém uma poupança diferente, já que no longo-prazo, a despeito das flutuações constantes, renderia maior rentabilidade do que uma 'poupança comum'. Esta é a maior vitória do discurso que suporta o 'conservadorismo' na bolsa e/ou a popularização do investimento acionário: lograr, imediatamente após uma grande crise, convencer investidores de que a bolsa de valores – por definição, a mais arriscada forma de gestão de capital – é, nas palavras de Cláudia, 'uma boa opção de poupança' que longo-prazo renderá mais do que uma 'poupança comum'. Em outras palavras, portanto, o que vemos é a defesa da opção mais arriscada de investimentos, a bolsa de valores, através da emulação da lógica da opção mais tradicional e estabelecida de investimentos no país, a poupança.

Assim sendo, Cláudia explica que uma parte do dinheiro economizado ao fim do mês é investido em renda-fixa e uma parte é investido em ações. Ela escolhe somente as *blue chips*, afirmando que se em um mês, por exemplo, comprou Vale, em outro compra Petrobras e no terceiro pode comprar Bradesco, variando entre essas grandes companhias para equilibrar sua carteira, portanto. Deste modo, ela termina a explanação, dizendo-se 'bem conservadora'.

Mas e antes de conhecer o site Bastter? Cláudia conta:

*Já comprei mico. Meu passado é negro, mas hoje não caio mais nessa. [risos]*  
 [ pesquisador]: - Conta um pouco do seu 'passado negro', então.  
 [ entrevistada]: - Bem, quando você começa a investir, é assim mesmo, você tem a ilusão de que vai ficar rico, uma ação sobe 20% num dia, você pensa: ' Nossa, isso é fácil demais!' E realmente você tem sucesso no começo, eu peguei IPO que abriu com 50% de lucro, 50%: se você tem 'milão', ganha 'quinhentão' em um dia. Então essa é mesmo a imagem que agente tem da bolsa, que ela é um cassino, que você aposta, ganha, alavanca. Mas não é assim, é assim para os profissionais ou para os manés, para o pequeno investidor, no dia à dia, não funciona assim. Então, eu já comprei mico, já entrei em IPO, mas hoje não dá mais não.... Tenho mais amor pelo meu dinheirinho. [risos]

O contato com o fórum Bastter reformou toda a atividade de Cláudia como investidora. O aconselhamento com as pessoas do fórum - a confiança na experiência e no conhecimento de mercado das mesmas - foi decisivo para Cláudia durante a crise. Ela comenta:

*Na crise, ou depois dela, eu não mudei nada como investidora, porque eu já participava do fórum da Bastter, lá tem gente velha em mercado, eu tenho humildade para ouvir, para admitir que eu não sei muito sobre economia, pegar conselho dos mais experientes, foi assim que na crise eu percebi, conversando com as pessoas do fórum, que meu dinheiro já estava lá [em ações, durante a crise] e deveria continuar lá, não podia tirar na baixa.*

Além de manter seu dinheiro investido, como determina o mantra do longo-prazo, Cláudia, novamente a conselho do fórum, comprou Petrobras a 18 reais a ação: no momento da entrevista, essas ações já valiam o dobro e Cláudia considerou este como 'o melhor negócio que eu fiz na vida, acho que nunca vai se repetir.' A rede social organizada a partir de um fórum na Internet, que organiza pessoas que habitam em cidades distintas, que nunca se encontraram pessoalmente, que não precisam nem mesmo se identificar pelos seus nomes, podendo se referir umas às outras por apelidos, proveu apoio, aconselhamento e infusões de confiança para que Cláudia mantivesse, e até mesmo aumentasse, seus investimentos em meio às incertezas da crise. Embora não as conheça pessoalmente ela confiou na experiência e no conhecimento dessas pessoas.

Logo, a tradicional mobilização da teoria das redes na sociologia econômica não contemplaria de, modo satisfatório, este caso. Pois, na mobilização tradicional das redes como recurso explicativo, o laço pessoal e o conhecimento mútuo são os grandes fiadores da confiança necessária, entre os agentes, para a transmissão e recepção de informações e/ou para outras formas de colaboração econômica. Mais que Granovetter, a relação entre Cláudia e o fórum Bastter parece remeter a outras formulações sobre redes como, por exemplo, as de Manuel Castells (2004).

Paradoxalmente, parece que o fato de não conhecer as pessoas do fórum foi decisivo para que Cláudia interagisse conversasse com as mesmas sobre dinheiro e investimentos. Pois, quando lhe perguntei sobre contatos com conhecidos acerca destes assuntos, ela respondeu:

*Em geral, eu não comento muito com as pessoas que eu invisto na bolsa. Eu até comentei com a minha família, com meus irmãos, disse pra eles que eu tava investindo, recomendei o curso da corretora. Mas eu não comento muito, porque quando você fala que investe, tem duas coisas: ou as pessoas acham que você tá muito rica, que ganhou muito dinheiro, ou que você é uma ingênua, que tá na ilusão que vai ficar rica e, uma hora, vai perder tudo.*

Como não surgia nenhuma alusão à questão de gênero, perguntei à Cláudia o que ela pensava sobre a relação entre a bolsa e as mulheres. Ela comentou que o número de investidoras havia crescido muito recentemente, que mais mulheres estavam na bolsa de valores, enveredou afirmando que mulheres eram diferentes em muitos aspectos, psicológicos, emocionais, mais que não teria

'experiência ou dados' para saber se a mulher investiria de forma diferente do homem. O espírito científico da médica prevaleceu sobre as generalizações de senso-comum, assim, não poderíamos afirmar que Cláudia se reconhece como 'conservadora, porque mulher', ela na verdade liga seu conservadorismo ao contato e a identificação com a visão de Bastter sobre a bolsa de valores. Por fim, em uma intervenção na entrevista, perguntei se ela não pensava que essa desconfiança, por parte de conhecidos, com relação a sua condição de investidora, não seria maior pelo fato de ela ser mulher, Cláudia comentou:

[risos] *Bem, mulher e médica. Então... assim, o preconceito é uma coisa que a mulher passa em qualquer atividade profissional, agente sente, agente percebe que tá sendo vista com outros olhos por ser mulher, e acho que na bolsa, também, é igual..., porque a bolsa é uma extensão da vida.*

Curiosamente, observamos nossas entrevistadas, que se declaram 'conservadores porque mulheres' e, por vezes, naturalizam as diferenças de gênero no que tange à atividade de investir, apresentarem visões e práticas de mercado semelhantes àquelas reportadas pelos homens que entrevistamos. Apesar de toda mística do gênero, as 'conservadoras porque mulheres' têm visões e práticas de mercado absolutamente próximas dos 'conservadores porque chefes de família' ou 'conservadores porque iniciantes'.

Nossa última entrevistada, Cláudia, foi, de fato, um caso interessante de pesquisa. Ao descrever seu 'passado negro' como investidora, antes de conhecer os fóruns da Bastter, percebemos que ela, ao iniciar na bolsa, não adotou nem o conservadorismo das mulheres, nem o conservadorismo dos iniciantes, como Anderson e Renato: ela investiu em empresas que não eram *blue chips*, participou de IPOs, achou que vencer na bolsa seria fácil, ganhou e perdeu dinheiro.

Em seu relato, Cláudia reputou esse início ousado na bolsa à interação na comunidade virtual do site de sua corretora, cujo foco, como ela diz, era mais de 'trading'.

Contudo, após o contato com os materiais educacionais de Hissa - com o qual se identificou imediatamente pelo compartilhamento da condição profissional - e a interação com uma outra comunidade virtual, agora no site de Bastter, ela declara ter desenvolvido mais 'amor pelo seu dinheirinho' e ter se tornado uma poupadora na bolsa, como prega Hissa e os frequentadores desta comunidade virtual.

Por sua vez, a economista Lilian que se interessou pela bolsa em um ambiente absolutamente privilegiado para tanto - como vimos, trabalhando em um grande banco em que obtinha descontos de corretagem e constantes oportunidades de aprendizado e trocas de ideias sobre investimentos em

bolsa – desde o princípio, afixou-se, contudo, ao estilo 'conservador porque mulher', evitando estratégias mais ousadas e sofisticadas, às quais certamente teve acesso através da sociabilidade no ambiente de trabalho de um grande banco . Na conjuntura de crise, Lilian se demonstrou orgulhosa em ter tido 'mais estômago' para manter seus investimentos, representando esta atitude como um maior 'amadurecimento' como investidora, ao contrário do que havia ocorrido em 2002, quando retirou o dinheiro no momento mais assustador da crise, amargando 50% de prejuízo.

Cláudia também manteve seu capital em bolsa na crise, investindo mais, inclusive, para aproveitar os preços baixos de Vale e Petrobras. Reputou esta decisão, porém, à interação com a comunidade virtual de 'genta velha de mercado' no fórum do site Bastter.

A empresária Sílvia manteve parte de seu capital investido na crise, mas, ao contrário, das demais, não se mostrou tão segura com esta decisão. Parte do capital da família, administrado por ela devido à doença do pai, foi retirado do país, em sua decisão que reputa como a mais acertada no contexto da crise.

Por fim, na confrontação entre Sílvia e Lilian, vemos, à exemplo do observado entre Anderson e Renato, que, para Sílvia, os 'laços fortes', de natureza familiar, servem como ampliação do capital investido, enquanto, para Lilian, os 'laços fortes', de natureza conjugal, serviram de restrição ao capital investido, assim como Renato, ela investia apenas o próprio dinheiro, e não o dinheiro conjunto dela e de seu cônjuge.

## **V. Conclusão do capítulo.**

Neste capítulo, é possível afirmar que tratamos nossa amostra de entrevistados que se identificam como 'conservadores' na bolsa em três níveis. Primeiro, como 'conservadores', devido às preferências que os unem – foco nas *blue chips*, crença no longo-prazo e na regularidade cíclica do mercado e limitação do dinheiro investido – e que, como vimos desde o capítulo 3, dão um sentido consensual à designação aparentemente paradoxal de 'conservador em bolsa'. Posteriormente, apresentamos sub-grupos desta amostra – 'conservadores porque iniciantes', 'conservadores porque chefes de família', 'conservadores porque mulheres' – a partir da constatação, inspirada no estudo de Brooke Harrington, que identidades e/ou papéis sociais conformam estilos de operação no mercado. Finalmente, então, tratamos cada caso, cada indivíduo, como uma unidade analítica, ilustrando a complexidade operacional das diferentes instâncias de modelação da ação econômica, isto é, como elas relacionam-se entre si, sem 'leis' ou regras que formalizem ou prevejam estas inter-relações.

Foi possível notar igualmente que se, de um lado, nossa análise não apresentou os indivíduos

como livres e soltos no tempo e no espaço, calculando risco e rentabilidade sem qualquer referência à contextos de sociabilidade e a sentidos culturalmente compartilhados, por outro, o indivíduo foi evidenciado como o centro da 'agência calculativa', a iniciativa é sempre dele, ou seja, é o indivíduo que vai atrás de um professor de bolsa, que conversa com seus conhecidos sobre investimentos, que acessa sites especializados, compra um livro sobre mercado, negocia com familiares a ampliação ou restrição do dinheiro investido, ou seja, ele é que acessa e se familiariza com a 'cultura financeira integrativa', constituindo-se, por fim, em uma personificação concreta e irredutível das formas e elementos desta cultura, que, deste modo, vão sendo continuamente reproduzidos e atualizados.

No capítulo seguinte, abordaremos a outra parcela de nossa amostra qualitativa, isto é, entrevistados que acessam e internalizam os elementos e formas da 'cultura financeira integrativa' de outras maneiras, identificando-se como 'arrojados', 'ousados' ou 'capitalistas até demais'. Como é possível notar já a partir desta variedade de auto-classificações, não há para a amostra de entrevistados do capítulo 5 uma designação e um sentido único – como a designação e o sentido providos pelo 'conservadorismo' em bolsa, no presente capítulo.

Não obstante, assim como ocorreu no capítulo presente, notaremos que certas identidades e/ou papéis sociais são comumente mobilizados para a conformação de estilos operacionais mais ousados em bolsa. Logo, no capítulo 5, daremos conta desta questão para, em seguida, partirmos para a análise individualizada dos quatro entrevistados da amostra, continuando ali a evidenciar diferentes personificações da 'cultura financeira integrativa' e a ilustrar a complexidade operacional das diversas instâncias de modelação da ação econômica.

## Capítulo 5 - “ Os entrevistados dizem como investem: o caso de 'moderado-arrojados', de 'ousados' ou 'capitalistas até demais'. ”

No capítulo anterior, vimos que identidades e/ou papéis sociais conformam padrões de operação e de tomada de risco na bolsa, entre os pequenos investidores. Ao falarem de como investem em ações, como representam a bolsa e os riscos que assumem nela, os pequenos investidores acabam por falar, como observamos, de sua condição de gênero, de quanto tempo de vida econômica ativa eles têm pela frente, de quando pretendem se aposentar, de suas obrigações financeiras ante seu núcleo familiar etc.

Em suma, ao falar sobre suas escolhas na bolsa de valores, eles definem suas identidades sociais a partir de certos fatores ( como gênero, faixa etária, situação familiar) e esclarecem seu estilo de operação na bolsa, como vimos, justamente a partir das características e obrigações associadas às identidades que reivindicam e exercem socialmente a partir destes fatores.

Notamos igualmente que a conformação de um estilo operacional a partir de certas identidades sociais é mediada pela ação do campo educacional voltado ao pequeno investidor. Isto é, materiais educacionais voltados ao investimento em bolsa agem sobre a conformação de um estilo operacional a partir de certos traços identitários: no capítulo anterior, os entrevistados citaram um livro que propunha uma equação para o investidor definir, a partir de sua idade, que parcela de seu patrimônio deveria alocar em bolsa; mencionamos igualmente as ferramentas para a 'descoberta' do perfil do investidor que relaciona a idade acima de quarenta anos e obrigações financeiras para com filhos como fatores que 'determinam' - ou ao menos recomendam - padrões de menor tomada de risco para investimentos.

Tendo sido dedicado ao estudo dos 'conservadores', o capítulo precedente evidenciou como os entrevistados esclarecem sua opção pelo estilo 'conservador' de operação na bolsa a partir das identidades sociais que reivindicam e exercem. Desta maneira, além da 'naturalização' de um maior conservadorismo na manipulação do dinheiro por parte das mulheres - como vimos em Sílvia e Lilian<sup>118</sup> - também observamos os entrevistados na faixa dos sessenta anos, Augusto e Carlos, afirmarem que não poderiam tomar maiores riscos em bolsa em virtude das obrigações financeiras que os caracterizavam como provedores ante suas famílias. Augusto já era aposentado e Carlos via sua aposentadoria se aproximar, tomando esta proximidade como um fato adicional que lhe movia ao estilo conservador<sup>119</sup>.

---

118 Mas, lembremos, não em Cláudia, a última entrevistada. Como vimos, ela não associa seu conservadorismo na bolsa a sua condição de gênero, mas sim ao aprendizado sobre mercado no fórum do site Bastter.

119 Aliás, como vimos, por fim, Carlos interrompeu seus investimentos em bolsa devido à necessidade de auxiliar



Neste capítulo, veremos o 'outro lado da moeda', ou seja, os indivíduos de nossa amostra que se apresentaram como 'moderado-arrojado', 'ousados' ou 'capitalistas até demais' na bolsa de valores. Em primeiro lugar, tratam-se de quatro homens. Dois são solteiros com idade inferior a trinta anos, um deles tem 41 anos, casado mas sem filhos, e o último - um caso extremamente interessante - é um aposentado de 54 anos, casado, com três filhos, que desenvolve tanto investimentos de caráter 'conservador' em bolsa, quanto investimentos absolutamente 'ousados', distinguindo claramente o dinheiro e os objetivos empenhados em cada um destes padrões operacionais, as ações que negocia em um e em outro, bem como a lógica de análise exercida para os investimentos 'conservadores' e a lógica de 'aposta' exercida para os investimentos 'ousados'.

Observaremos que os traços identitários associados à 'ousadia' na bolsa por estes entrevistados – ser jovem e solteiro ou não ter filhos e não estar prestes a se aposentar - predispõe os mesmos a entrar em contato e assimilar conteúdos e formas da 'cultura financeira integrativa' distintos daqueles absorvidos pelos entrevistados 'conservadores'. Neste sentido, podemos tratar estes traços como verdadeiras disposições identitárias que evocam a assimilação de outros conteúdos da 'cultura financeira integrativa' a favorecer estilos de operação mais ousados em bolsa<sup>120</sup>.

Neste sentido, os indivíduos que trataremos no capítulo, ao se relacionar de outro modo com a 'cultura financeira integrativa', evidenciarão práticas e representações sobre a bolsa diversas daquelas que captamos entre os conservadores. Notaremos que eles demonstram foco e preferência por outras ações - distintas das *blue chips*, acionando outras denominações e classificações para as ações que preferem – trabalham em horizontes temporais mais curtos que o 'longo-prazo' dos conservadores – inclusive no horizonte do chamado *day trade*, isto é, a compra e venda de uma ação, a abertura e o encerramento de um negócio no mesmo dia – e se valem de formas empíricas de racionalidade interdependente - ou seja de análise das expectativas dos demais investidores para a tomada de decisões no mercado – distintas daquelas que observamos entre os conservadores.

Como argumentamos desde o início da dissertação, a correlação entre identidade social e estilo de operação na bolsa não resolve todo o problema da ação econômica entre os pequenos investidores. Ela é, como vimos, uma das instâncias de modelação da ação econômica, potencialmente impactada, afetada e transformada pelas demais instâncias de que tratamos na pesquisa.

No capítulo precedente, este fato tornou-se evidente e concreto a partir das confrontações entre os casos de análise. Os dois entrevistados que se declaravam 'conservadores, porque iniciantes',

---

financeiramente a filha prestes a se casar.

120 Não obstante, como demonstrará a análise individualizada dos entrevistados, estes traços só se convertem em 'disposições identitárias' quando são subjetivados, ou seja assimilados pelo sujeito, como fatores que, de fato, permitem maior tomada de risco.

Renato e Anderson, apesar de tal semelhança, diferiam quanto ao dinheiro investido em bolsa: os laços familiares serviram a Anderson como ampliadores do capital investido, já que ele aplicava seu dinheiro e o dinheiro da mãe, para a compra de um imóvel, enquanto para Renato, o laço familiar restringia o capital investido, já que ele aplicava apenas o 'seu' dinheiro e não o dinheiro conjunto, dele e de sua esposa. Já os dois entrevistados 'chefe de família', Carlos e Augusto, diferem entre si no que tange à constituição sócio-técnica de suas 'agências calculativas': Carlos utiliza um software de análise, sob os ensinamentos de um professor de bolsa, enquanto Augusto exerce aquelas técnicas de análise e tomadas de decisão instintivas e espontâneas que apuramos entre os conservadores.

No capítulo presente, distâncias e diferenças entre indivíduos de constituição identitária semelhante também serão estabelecidas a partir da confrontação entre os casos de análise. Novamente, o argumento geral de nossa dissertação será reforçado, ou seja, ampliaremos nossa demonstração sobre a complexidade da operação e das inter-relações verificadas entre as diversas instâncias de modelação da ação econômica para os pequenos investidores.

Por fim, devemos salientar que se, para os casos de análise contemplados no capítulo anterior, havia uma denominação e um sentido consensual que os unia, isto é, a denominação e o sentido do conservadorismo em bolsa, para os casos tratados neste capítulo – como, aliás, o próprio título do capítulo já sugere, ao perfilar diferentes auto-classificações dos entrevistados– não há uma única denominação ou sentido que, de alguma forma, atravesse os entrevistados.

Ao longo do capítulo, perceberemos que se, em linhas gerais, parecia haver apenas uma forma de ser 'conservador' em bolsa – caracterizado pelo foco nas *blue chips*, crença no longo-prazo e limitação do dinheiro investido na bolsa - parece haver, ao contrário, diversas formas de 'não ser conservador' em bolsa. Logo, a opção de nossa pesquisa em tratar, na maior parte da dissertação, cada entrevistado como uma unidade de análise parece alcançar uma significação adicional neste capítulo.

### **Ricardo: um jovem empreendedor, 'capitalista até demais'.**

Cheguei a Ricardo por intermédio de uma ex-aluna da escola de inglês onde eu trabalhava, de quem Ricardo era amiga. Bacharel em ciências da computação pela UniSantana e com pós-graduação em Gerenciamento de Projetos pela FATEC, Ricardo, 28 anos de idade, apresentava uma vocação e um gosto pelo empreendedorismo. Como ele mesmo apresentou-se já de saída: “ Eu sou uma pessoa que gosta de abrir empresa, de empreender...”

Após trabalhar durante dois anos prestando assistência e suporte de computação e tecnologias a hospitais e grandes laboratórios, ele resolveu aproveitar os contatos que adquiriu na área e abriu, junto a um sócio, sua própria empresa de serviços e suporte de tecnologia para a área médica. Ademais, junto com outros sócios, iniciava em nosso primeiro encontro em Março de 2009, uma empresa de tecnologia e suporte na área de ensino à distância.

Como melhor maneira de ilustrar seu perfil arrojado, Ricardo contou-me que tinha até mesmo um investimento 'informal' - como ele mesmo o classificou – tratava-se do empréstimo de um dinheiro equivalente ao valor de um apartamento ao irmão de seu cunhado, sob a condição que este lhe pagaria 3,5% deste capital por mês. Este acordo, contudo, não ia bem, como revelou Ricardo.

Sua história na bolsa começa em 2008. Um amigo médico, de 'grande experiência com esse mercado', comentou-lhe sobre o caso da Telebras.

Após as privatizações, a abertura do mercado de telefonia fixa e a revolução representada pelo advento dos telefones celulares no país, a Telebras converteu-se em uma empresa sem função concreta, de existência meramente jurídica em virtude de processos que corriam na justiça contra a mesma: ao que tudo indicava, ela era apenas uma sorte de fantasma agonizante, à beira do desaparecimento. É verdade que suas ações continuavam a ser negociadas na bolsa de valores, contudo a empresa havia se tornado uma das integrantes da folclórica 'turma do mico', ou seja, como explicado no capítulo 1, empresas com sérias dificuldades financeiras e jurídicas, cujas ações eram negociadas a centavos, podendo sofrer grandes variações devido a boatos e/ou notícias de venda a concorrentes maiores ou completa reestruturação.

Pois, o amigo médico de Ricardo mostrou-lhe que as ações da Telebras haviam sofrido valorizações explosivas no fim do ano de 2007 - entre Novembro de 2007 e Janeiro de 2008 as ações da Telebras haviam experimentado um fantástico salto de 4 a 95 centavos!<sup>121</sup> - devido a boatos e supostas movimentações que indicavam um plano do governo para a reativação da Telebras que se tornaria responsável pela expansão do cabeamento de fibra ótica no país, para, entre outros objetivos, alargar o promissor mercado de Internet de banda larga no Brasil.

Ao ouvir o amigo, Ricardo, como um empreendedor que enxerga oportunidades e aceita riscos, não titubeou: investiu o dinheiro de um carro que acabara de vender, no valor de quarenta e dois mil reais como revelou, em ações da Telebras, compradas a trinta e três centavos, pois, em 2008, as ações da Telebras já haviam baixado de 95 a 12 centavos e, posteriormente, haviam se 'recuperado', mas somente até a faixa dos 30 centavos de real, demonstrando a grande instabilidade do movimento especulatório criado ao redor da mesma<sup>122</sup>.

---

121 Ou seja, quem possuísse 1.000 reais em ações da Telebras a 4 centavos, caso as vendesse a 80 centavos, por exemplo, teria lucrado 19 mil reais em apenas 3 meses.

122 Durante os anos de 2008 e 2009, foram vários os pregões em que a Telebras se posicionou entre as cinco ações com

No primeiro momento, este negócio foi realizado através da conta do próprio amigo médico, em uma das cinco maiores corretoras do mercado brasileiro. Ricardo achou melhor assim fazê-lo, até o momento em que aprendesse mais sobre o mercado. Posteriormente, já em 2009, ele abriu sua própria conta na mesma corretora do amigo, passando as ações para sua custódia.

O que observamos aqui é, portanto, um caso radical de estruturação da ação econômica por efeito de redes sociais.

O impacto do laço não-econômico, um laço forte, de amizade e confiança, entre Ricardo e seu amigo médico suplanta o impacto das redes que vimos nos casos anteriores de análise, nos quais laços entre os entrevistados e seus amigos ou conhecidos que investiam – foi o caso de Augusto e de Renato, no capítulo 4, por exemplo – serviam como circuitos para a troca e a transmissão de opiniões, conselhos ou interpretações sobre o que fazer, principalmente, no contexto de crise do fim do ano de 2008. No caso de Ricardo, o que foi transmitido pelo laço de amizade não foi uma opinião ou conselho, mas a indicação de uma ação, pertencente, como Ricardo reconhece, ao grupo de ações mais instáveis da bolsa, a 'turma do mico', com base em indícios sobre um projeto não-confirmado, pelo menos na época, de reativação de uma velha empresa estatal, atualmente sem nenhuma atividade ou função concreta.

Assim sendo, a informação transmitida por meio de um laço social de afeição e confiança levou Ricardo a debutar na bolsa de valores, investindo em uma das mais perigosas e famigeradas ações da 'turma do mico'. A confiança no amigo e na informação transmitida é tamanha que Ricardo deixa, primeiramente, suas ações na conta do amigo até se familiarizar com a bolsa e abrir posteriormente sua própria conta, previsivelmente na mesma corretora do amigo.

A confiança na pertinência da informação é inseparável da confiança na pessoa que a transmite. Ademais, esta confiança não parece se caracterizar apenas por questões morais, como a honestidade do amigo e de sua informação. Ela também é, sem dúvida, uma confiança na experiência e na perspicácia do amigo médico dentro do mercado de ações.

Em primeiro lugar, o fato do amigo exercer uma das profissões socialmente mais valorizadas – ou seja, a medicina, cujos praticantes são tratados, dentro e fora de seus consultórios, como 'doutores' - certamente não atrapalha o desenvolvimento da confiança na inteligência e na qualidade das informações por ele veiculadas.

Em segundo lugar, Ricardo apresentou o amigo, durante a entrevista, como 'um cara experiente, que já tem mais de 300 mil reais em ação' e que estava tão envolvido com a questão da Telebras que

---

maior volume financeiro negociado na bolsa brasileira, desbancando até mesmo, em certas ocasiões, as gigantes do mercado, Petrobras e a Vale. Esta volumosa especulação gerou saltos espetaculares de preço, para cima e para baixo. Em 2009, a diretoria da Telebras chegou a pedir formalmente à BMFBOVESPA que a negociação de suas ações fosse suspensa por tempo indeterminado, devido a esta volumosa especulação criada ao redor da ação. A bolsa, contudo, não acatou o pedido.

chegava a acompanhar os detalhes sobre a evolução dos processos contra a empresa, tendo até mesmo viajado a Brasília com tal finalidade, certa vez.

Aliás, além da 'dica', Ricardo parece ter mobilizado o amigo como uma espécie de tutor para seu ingresso na bolsa. Ele pediu ao amigo que lhe mantivesse informado sobre qualquer operação que ele estivesse fazendo em bolsa, ' para que eu pudesse aprender mais e sentir o calor do mercado.'

O laço de confiança como indutor da ação econômica parece tão óbvio e forte que Ricardo disse ao longo da entrevista:

*Comprei [ as ações] a 33 centavos, elas foram a 47 e caíram com a crise e tu do mais. Mas eu acho elas vão ir até 2 reais.(...) to sentado em cima dessas ações. Meu amigo corre atrás de todas as informações sobre a Telebras: e eu também tô acreditando muito nesse projeto!*

Desta maneira, Ricardo mostrava-se muito confortável: ele acreditava no investimento em Telebras, havia gostado muito da bolsa de valores e planejava outros tipos de operação na mesma.

Tendo sido apresentado à bolsa já por meio de uma ação da 'turma do mico', ele pretendia ampliar suas operações neste mesmo grupo de ações

. Na entrevista, Ricardo disse ter se interessado em aprender a realizar *day trades* com outras ações da 'turma do mico', como, segundo citou, a TecToy.<sup>123</sup> Sem ter citado nenhum contato ou conhecimento sobre materiais educacionais, Ricardo afirma, à exemplo do que vimos entre alguns entrevistados 'conservadores', estar percebendo algumas técnicas e estratégias práticas - intuitivas e espontâneas – de como fazer estes *day trades*. Ele ainda não havia tentado realizar nenhum *day trades*, mas dizia acompanhar , sempre que tivesse algum tempo livre, os books de negócios destas ações.

Os books de negociação são os quadros que o homebroker exhibe com, de um lado, as ordens de venda da ação e , de outro, as ordens de compra desta ação, postadas pelos participantes do mercado que desejam negociá-la. Para cada ordem, o book informa o preço oferecido pelo negociador, a quantidade de ações que ele quer negociar e a corretora a que ele se encontra vinculado, sem, obviamente, revelar o nome do investidor ou da instituição, já que se trata de um mercado anônimo.

Ele afirma acompanhar o book para perceber e aprender a lógica, as tendências e os movimentos dos investidores que negociam as ações da 'turma do mico'. Neste sentido, Ricardo exemplifica que quando corretoras estrangeiras entram comprando muito de um 'mico', este é um sinal de que seu

---

<sup>123</sup> As ações desta empresa de artigos e brinquedos eletrônicos também é um dos 'micos' famosos de nossa bolsa. Ao longo de 2009, as ações da TecToy variavam de 6 a 7 ou 8 centavos em um dia de pregão. Contudo, esta variação aparentemente desprezível de 1 ou 2 centavos significava, como observou Ricardo na entrevista, a possibilidade de ganhar 14 ou, até mesmo 28%, do capital investido em um único dia, em um *day trade* acertado com a TecToy.

preço pode subir. Em outras ocasiões, como ele completa, uma mesma corretora entra 'vendendo forte', o preço da ação obviamente cai mas , logo em seguida, nota-se que a mesma corretora recompra esta ação a um preço mais barato, ou seja, ela mesma força uma baixa, lucrando com a mesma.

Nota-se, portanto, que de forma espontânea e intuitiva – sem recorrer a materiais educacionais voltados ao pequeno investidor – Ricardo percebe e desenvolve formas práticas de racionalidade interdependente para a provável realização de *day trades* com os chamados micos. Aliás, esta é a forma prática que traduz mais facilmente o que desejamos comunicar pelo conceito de 'racionalidade interdependente' em nossa pesquisa. Como afirma Ricardo, importa-lhe perceber a movimentação dos demais investidores – principalmente, os grandes investidores como aqueles mediados por corretoras estrangeiras – para decidir então seus próprios movimentos. Segundo ele, o ideal seria 'entrar junto' com estes investidores, ou seja, no mesmo momento e sentido das operações que eles realizam, de modo que o pequeno investidor em questão possa se aproveitar da manobra de preços que os grandes estão arquitetando.

Percebe-se igualmente que esta é uma forma intuitiva e espontânea de fazer uso da tecnologia de acompanhamento em tempo-real das cotações do mercado, no caso, o book de negociações disponibilizado pelo home-broker.

Se, como vimos no capítulo anterior, a análise 'instintiva' dos gráficos a partir da crença na regularidade cíclica do mercado e o acompanhamento do IBOVESPA como um sinalizador para a compra de Vale e Petrobras eram as técnicas práticas e intuitivas desenvolvidas pelos 'conservadores', esta análise do book de negociação dos 'micos' é a técnica prática imaginada por um dos entrevistados mais 'ousados'. Ademais, ela é uma técnica adaptada à realidade que cerca a negociação dos 'micos', pois com exceção de conjunturas específicas como vimos para a Telebras, estas ações têm um baixo número de negócios e pouco volume de movimentação financeira. Assim, de fato, o movimento de um único investidor pode causar grande impacto sobre o preço de negociação destas ações. Sem embargo de sua aparente adequação, contudo, lembremos que esta era uma técnica apenas imaginada por Ricardo: o único negócio que ele havia efetivamente feito na bolsa era o investimento em Telebras, indicado pelo seu amigo médico.

Explicando porque estava interessado em futuramente tentar esses *day trades*, Ricardo afirma que se um indivíduo tiver a meta de realizar 500 reais de lucro por dia nestas operações, elas poderiam lhe render 10.000 reais de lucros em vinte dias de negociações bem-sucedidas. Neste momento, perguntei-lhe se *day trades*, ainda mais com os chamados 'micos', não seriam excessivamente arriscados, ele respondeu que talvez fossem mesmo e emendou: “Realmente eu tenho um perfil bem arrojado, essa minha ganância.... É que eu sou muito capitalista, capitalista até

demais, às vezes é isso que atrapalha!”

Comentando sobre o que se deveria fazer ante a crise que alcançou as bolsas no fim de 2008, Ricardo exerce novamente seu comportamento arrojado, de ser 'capitalista até demais', como diz. Assim ele declara:

*Depois que passar essa crise é que vai ficar bom, é a hora de apostar todas as fichas ser arrojado, tem que aproveitar esse momento de crise, comprar na baixa e vender na alta, ir atrás de seus objetivos, consegui seu primeiro milhão? Ótimo, põe debaixo do braço e vai pro interior. Exagerei, né? ( risos) Pior que é assim que eu penso mesmo!*

A partir destas declarações, vemos, portanto, que, para além de sua condição de ter menos de 30 anos, Ricardo associa seu grande arrojo na bolsa a um traço de identidade que transcende sua condição de jovem, ou seja, a sua, como ele próprio diz, 'sua ganância', o fato de ser 'capitalista até demais', o que, por vezes, pode atrapalhar como ele reconhece.

Ao lembrar o início da entrevista em que ele já se apresenta como alguém que gosta de empreender e de abrir empresas, narrando até mesmo uma forma de investimento 'informal' – o empréstimo ao irmão de seu cunhado – notamos que Ricardo não é, de modo algum, 'capitalista até demais', como se define, apenas na bolsa de valores: ele o é em todas suas escolhas e caminhos profissionais. Como descrevemos no início da análise, ele trocou o emprego para montar sua própria empresa na área e, nos primeiros passos bem-sucedidos da mesma, já se aliou a outros sócios para abrir uma outra empresa de tecnologia para uma área distinta da primeira.

Deste modo, para além da subjetivação de sua condição de jovem como algo que lhe permite comportamentos econômicos arrojados, sua ousadia na bolsa e na abertura de empresas parece remeter à forma como constituiu e apresenta sua identidade, desde o princípio da entrevista, como um 'empreendedor'.

Em outras palavras, esta identidade abrange, porém também acaba por transcender, os traços ou disposições identitárias de que tratamos até o momento ao longo da dissertação ( gênero, idade e situação familiar) para se definir a partir da figura – que de algum modo, já contemplamos na análise sobre os 'professores de bolsa' e o novo campo profissional que criam – do 'empreendedor' que enxerga oportunidades e aceita riscos, uma identidade que corresponde efetivamente à 'personalidade' de Ricardo, marcada, como ele afirma, por 'minha ganância' e o ' ser capitalista até demais'.

Vemos aqui, portanto, como dados objetivos, como a idade, não são dotados de nenhuma ascendência objetiva sobre a conformação da identidade social do indivíduo e, muito menos, de seu estilo operacional na bolsa. É óbvio que estes dados 'objetivos' importam, no entanto eles devem ser

tomados segundo a forma como o próprio sujeito os compreende, assimila e os expressa, isto é, a partir do modo como são subjetivados na manifestação de uma identidade social e, no caso desta pesquisa, de um estilo operacional na bolsa.

Para ilustrar tal fato, lembremos que os 'jovens' entrevistados no capítulo quatro, Anderson e Renato, têm idades próximas a Ricardo, também não possuem filhos e igualmente associam o 'ser jovem' ao poder tomar maiores riscos na bolsa. Não obstante, tanto Anderson quanto Renato debutaram na bolsa como 'conservadores, porque iniciantes', postergando os planos de arriscar mais para um futuro que poderá ou não se concretizar. Já Ricardo e sua auto-representação decidida como 'capitalista até demais' estreia na bolsa reconhecendo-se também como um 'iniciante', mas sem sentir qualquer necessidade de adotar alguma espécie de 'conservadorismo' em função de sua condição de iniciante.

O contraste torna-se mais rico se lembrarmos que Renato opõe-se, para melhor explicar seu temperamento face a escolhas econômicas, ao seu pai comerciante, que seria mais 'instintivo' enquanto ele era mais 'racional' – 'parava, pensava e analisava a oportunidade', qualidade que seu pai apreciava, e por isso mesmo faziam negócios juntos, como Renato narrou. Deste modo, portanto, temos o contraste absoluto entre estes dois jovens: Renato, o engenheiro 'racional' que para, pensa e analisa, entrando na bolsa como 'conservador, porque iniciante' e Ricardo, o 'empreendedor', 'capitalista até demais' que ingressa na bolsa já negociando as ações mais instáveis pertencentes à 'turma do mico'

Para seguir a ideia geral de nosso trabalho segundo a qual as instâncias de modelação da ação econômica afetam-se mutuamente, devemos notar que Ricardo obteve a ideia de investir em Telebras de seu amigo médico. Desta maneira, por fim, vemos que a 'dica' de investimento transmitida via redes sociais coaduna-se a sua predisposição identitária, de 'empreendedor' que não teme os riscos: um caso em que duas instâncias de modelação da ação econômica - redes sociais e disposições identitárias - afetam-se operando no mesmo sentido para a conformação de um movimento arrojado no mercado<sup>124</sup>.

Em Abril de 2010, contatei Ricardo para um possível segundo encontro. Devido a sua rotina intensa de trabalho, Ricardo sugeriu que eu o enviasse por e-mail as perguntas, dispondo-se a respondê-las também por e-mail.

Devido a projetos relacionados a sua empresa, ele lamentou ter sido obrigado a resgatar aquele investimento em Telebras antes do que gostaria. Na verdade, ele teve que resgatá-lo pouco antes da reativação da Telebras ter sido confirmada, através do anúncio do Plano Nacional de Banda Larga pela própria candidata governista Dilma Roussef em Abril de 2010. Ainda assim, a operação de

124 Não fosse a disposição identitária de Ricardo à tomada de riscos, será que a 'dica' da Telebras não seria tomada apenas como uma 'ideia exótica' e/ou travada por um juízo de que ela era muito incerta, envolvendo muito risco?



Ricardo resultou em um lucro expressivo.

Aqueles day trades que ele planejava realizar ainda não haviam sido realizados devido, segundo Ricardo, a 'falta de tempo e o excesso de trabalho'. Mas ele afirmou que em breve eles seriam tentados. Como o anúncio do Plano Nacional de Banda Larga, disse ter reinvestido na Telebras, esperando novos lucros com a efetivação do plano. Ele declara: 'Gostei muito de ter entrado nesse mundo [ a bolsa de valores]. E venho aprendendo um pouco a cada dia.' Frente à pergunta: 'Além da Telebrás, você chegou a tentar algum outro negócio no mercado? Ele respondeu: 'Somente Telebrás mesmo. Gosto do alto risco.'

Ao longo de todo relato, percebemos que Ricardo manipula quantidades razoáveis de capital aos 28 anos de idade: ele fala na venda de um carro de 42 mil reais, abertura e investimento em duas empresas, no empréstimo ao irmão do cunhado do dinheiro equivalente a um apartamento etc. Naturalmente, podemos nos perguntar se seu arrojo na bolsa não é viabilizado pela posse de quantias razoáveis de capital, dito de outro modo, se o arrojo não é possibilitado pela posição sócio-econômica de Ricardo.

Contudo, o próximo caso de análise, um jovem também 'ousado' - que depois de frustrações quanto a suas possibilidades de inserção profissional, tenta 'viver da bolsa' – mas que se declara 'abaixo da classe média' demonstrará que esta outra condição 'objetiva', a posição sócio-econômica, também está sujeita ao impacto de redes sociais e disposições identitárias ao risco.

### **Flávio: um jovem 'ousado' tentando viver da bolsa.**

Conheci Flávio, assim como a entrevistada Cláudia, na Expomoney-2009, a feira de educação para investimento em bolsa que já comentamos.

Pedi informações a ele sobre as lanchonetes do evento. Após me indicar onde elas se localizavam, Flávio comentou que eram muito caras. Esta era a terceira Expomoney que ele acompanhava e me disse que, em todos anos, trazia seu lanche de casa para evitar os preços destas lanchonetes.

Ele me ofereceu bolachas e passamos então a conversar sobre quais seriam as palestras mais aguardadas do evento. Logo me senti confortável para lhe falar sobre a pesquisa e pedir uma entrevista com ele. Flávio assentiu e combinamos a entrevista para um intervalo entre duas palestras sobre análise grafista que lhe interessavam.

Flávio possuía bacharelado em Administração pelas Faculdades Oswaldo Cruz e quando lhe perguntei sobre seu histórico de trabalho e empregos, ele riu e disse: “ Você quer dizer qualquer tipo

de trabalho ou 'emprego-emprego' mesmo? Porque eu já fiz de tudo!” Pedi para que contasse tudo. Flávio havia começado aos 15 anos de idade, foi atendente e caixa em uma loja de roupas, *office boy* em escritório, também havia trabalhado passando questionários para pesquisas de mercado e, certa vez, foi informalmente contratado por um doutorando da FEA-USP para lhe ajudar com a coleta de dados para sua tese de doutorado. Ao ingressar na faculdade, conseguiu um emprego no almoxarifado de uma empresa grande porte e lá permaneceu durante toda a graduação.

Não gostava nem do emprego, nem do salário, mas, como disse, era necessário mantê-lo para pagar a faculdade. Durante as matérias de finanças na faculdade conheceu a bolsa de valores e, ao se formar, buscou maiores conhecimentos sobre a mesma em sites da Internet. Decidiu que iria economizar para ter um capital de investimento em ações.

Com a quantia de quinhentos reais, fez seu primeiro negócio em bolsa, lucrando cinquenta reais em poucos dias: “ Em alguns dias, acho que uma semana, veio cinquenta reais de lucro, só cinquenta reais, mas foi o melhor dinheiro da minha vida! ( risos)” Flávio animou-se com o mercado, passou a estudar análise grafista cada vez mais, já que os longos prazos exigidos pela análise fundamentalista não lhe interessavam e foi aí, como ele disse, que começou a 'gostar muito' de bolsa de valores.

Não obstante, permanecendo no mesmo emprego após ter se formado, Flávio não conseguiu economizar uma quantia que considerasse relevante, havia acumulado apenas mil reais em um ano. Ademais, ele já estava cansado da mesma rotina e extremamente desanimado com a falta de perspectivas: “ Eu trabalhei com um monte de coisas e sempre isso de trabalhar muito e não ganhar bem, com a faculdade parece que a coisa não tava melhor, então eu decidi ir pra bolsa de vez.”

' Ir pra bolsa de vez' significava tentar viver de investimentos acionários. Perguntei-lhe então que capital ele passou a investir, já que havia economizado pouco, Flávio respondeu: “ Foi aí que entrou minha namorada, ou melhor, o carro da minha namorada.” Flávio, com a devida permissão da namorada de mais de oito anos, 'penhorou' o carro da mesma em uma loja em seu bairro: dessa forma, ele recebeu o empréstimo no valor do carro, colocando o mesmo como garantia e obrigando-se a quitar tal dívida em parcelas mensais.

Desta vez, portanto, temos aqui as redes sociais operando não como condutoras de informação - estruturada por laços de afeição e confiança, como foi o caso do investimento em Telebras de Ricardo, motivado pelo amigo médico – mas sim como condutoras de capital: a namorada dispõe um bem durável como contrapartida para um empréstimo que possibilita os investimentos de Flávio, o 'tentar viver da bolsa'. Como se observa, esta é uma atitude de alto risco, implicando em um endividamento para a atuação diária na bolsa, no próprio contexto de uma crise financeira global.

Novamente, laços de afeição e confiança apareceram como os verdadeiros fiadores da ação econômica, como viabilizadores do capital para o investimento. Mais que isso, ao longo de pouco mais que uma hora de conversa, Flávio comentou em duas oportunidades a 'pressão' da namorada para se casarem logo explicitando o sucesso na bolsa como pré-condição para tanto.

Além de um 'laço forte' como viabilizador do capital para investimento, observamos no caso de Flávio a disposição identitária ao risco. Pois, Flávio afirma que provavelmente, se já tivesse filhos e mais contas a pagar, não poderia tentar viver de investimentos em bolsa, como estava fazendo.

Sua estratégia para 'viver de bolsa' é a realização de frequentes trades de curto prazo ( duração de menos de uma semana) ou *day trades* que produzem lucros pequenos, mas que quando somados, ao fim do mês, podem pagar seus gastos e prover o dinheiro com o qual ajuda na manutenção da casa em que mora com a mãe. Assim, ele acompanha e investe na bolsa diariamente na tentativa de garantir o mês.

Flávio analisa o mercado e toma suas decisões a partir de conceitos da análise grafista. Embora nunca tenha pago um livro ou um curso de algum 'professor de bolsa' que ensine a análise grafista, conhece todos estes professores - inclusive os analisados no capítulo 3, Marcelo Coutinho e Márcio Noronha – das palestras gratuitas, lembremos que esta era a terceira Expomoney que ele frequentava, e dos sites, fóruns e palestras virtuais na Internet.

Ele afirma que chegou a tentar a análise de Fibonacci e candles que Coutinho e sua YouTrade ensinam – se necessário, consultar capítulo 3 – contudo havia desistido da mesma, porque pensava que 'ficar só no Fibonacci e nos candles, só isso não dá.' Ele também cita as ideias de Márcio Noronha e dos 'professores' da Leandro & Stormer e afirma gostar muito das estratégias dos dois.

Apesar deste amplo contato com os materiais educacionais dos 'professores de bolsa' Flávio comete aquele que é o principal erro apontado por estes 'professores', ou seja, ele não tem um método estável e definido para analisar e tomar decisões: não possui uma metodologia que possa assegurar a 'blindagem emocional' de suas decisões. Flávio menciona, ao longo da entrevista, uma profusão de indicadores e ferramentas da análise grafista mas não parece não organizar este amplo conhecimento em uma forma operacional estável.

Para explicar como decide seus investimentos, ele declara: “ Não tem uma coisa que eu faço sempre, eu abro o MACD, o IFR, as Bandas de Bolinger, também vou olhando candles, volume, os suportes e resistências e quando parece que tá legal, eu entro.”

De fato, Flávio não está satisfeito com sua performance como investidor. Quando lhe peço para exemplificar uma 'operação boa' e uma 'operação ruim' que ele tenha feito, ele afirma que as ruins são muitas, as boas poucas. Sobre elas, fala de um recente *day trade* realizado com ações de uma pequena incorporadora imobiliária, em que ganhou, 'no susto', 5%, mas este contudo, como

reconhece, foi um golpe de sorte.

Estava a quatro meses tentando 'viver da bolsa', sob este acordo financeiro com o carro da namorada. Sua avaliação sobre este período era de que 'perdendo e ganhando, por enquanto eu tô levando'. Ele afirma que os resultados finais nem sempre eram bons, mas que, de qualquer modo, os salários que lhe ofereciam se fosse trabalhar também não seriam bons.

Porém, as lamentações constantes sobre sua performance eram contrastadas na entrevista pelo grande entusiasmo e gosto que demonstrava pela bolsa. Neste sentido, ela declarou:

*É de bolsa [a bolsa de valores] que eu realmente gosto, desde o começo achei isso muito legal. Você pegar os gráficos, analisar ir acompanhando como o mercado tá mudando, o que é que tá subindo, o que tá descendo, eu gosto disso... E aí você pode ganhar um dinheiro sem ter que trabalhar, na verdade, você trabalha de um outro jeito, sem ter que ir pro mesmo lugar todo dia, ter chefe... [ risos]*

Contudo, este outro 'jeito' de trabalhar que agrada Flávio não parece ser facilmente aceito como 'profissão' em seu circuito relacional imediato. Enquanto a namorada concordou com este novo 'jeito', o apoiou e espera que daí se consuma o casamento, Flávio sofre resistências de sua mãe: 'ela [ sua mãe] até agora não entendeu o que é bolsa de valores e o que eu fico fazendo o dia inteiro dentro de casa no computador.'

Naquele ponto da entrevista, perguntei a Flávio se ele não pensava em uma profissão ligada a bolsa de valores, como, por exemplo, procurar emprego em corretoras de valores. Flávio assentiu, mas sem demonstrar muito ânimo e confiança: um reflexo, provavelmente, das frustrações em suas experiências de trabalho, principalmente depois de ter se formado na faculdade.

### **Alberto: um 'moderado-arrojado' e sua estratégia fundamentalista na bolsa.**

Alberto, 41 anos de idade, é gerente de logística na empresa em que meu pai trabalha. Este engenheiro, casado mas sem filhos, é conhecido pelos colegas de trabalho como alguém que entende muito de bolsa e investimentos. Certa vez, ele - que também é professor em uma faculdade particular - organizou um informal e breve curso de educação financeira para colegas da empresa. Preparou apostilas e depois do expediente explicava conceitos básicos sobre opções de gestão de finanças pessoais a cerca de sete colegas que se interessaram. Ele é formado em Engenharia de

Produção pela UNESP, tem pós-graduação em Administração Industrial pela USP e um MBA em Comércio Internacional pela FIA, fundação ligada à Faculdade de Economia e Administração da USP.

Conhecendo melhor a bolsa de valores a partir deste MBA, Alberto começou a investir em 2003. Àquela época, contudo, ele dizia 'comprar ações sem muita noção do que estava fazendo'. Logo, considerando que 'aquilo devia ter alguma lógica', buscou maiores conhecimentos sobre bolsa: realizou o curso gratuito da BMFBOVESPA, comprou livros sobre análise e estratégias de investimento, passou a treinar operações no simulador de mercado FOLHA INVEST e foi premiado como um dez investidores com melhor performance neste simulador, sentindo-se então apto a encarar o mercado.

Os livros de análise e estratégias de investimento em bolsa, ao lado do *best-seller* 'Axiomas de Zurique' (GUNTER, 2008), livro de grande sucesso mundial que ensina as ideias e filosofias de investimento que teriam supostamente guiado os bem-sucedidos banqueiros suíços, são reportados como os materiais que formaram sua visão de mercado. Alberto afirma que o livro 'Axiomas...' é o seu 'livro de cabeceira' e que suas visões como investidor encontram-se todas lá. Ao ler o livro, notamos que ele não é um manual de técnicas práticas de investimento, mas sim uma argumentação sobre posturas, atitudes e objetivos que devem guiar um bom investidor, remetendo-o constantemente a estilos e comportamentos de investimento arrojados. Já nas primeiras páginas, o livro defende a ideia de que o leitor deve combinar sua atividade profissional, e o salário que recebe por ela, a uma frequente atividade como investidor, e aos lucros que auferir a partir dela, e que ter pequenos prejuízos é necessário para obter posteriormente grandes ganhos.

Quanto a suas técnicas práticas de análise e tomada de decisões, Alberto é um fiel adepto da chamada análise fundamentalista<sup>125</sup>. Até o momento, em nossa pesquisa, apenas o entrevistado Carlos fazia uso de conceitos da análise fundamentalista. Os demais entrevistados ou se referiam a conceitos da análise grafista, ou demonstravam técnicas intuitivas para análise de gráficos. Alberto, contudo, não confia na análise grafista e no seu pressuposto, segundo o qual formações gráficas, no gráfico de preços, podem prever tendências de mercado. Ele afirma sobre a análise grafista: " Eu não acredito em análise grafista, porque, no fim das contas, o que ela diz é que o futuro vai sempre repetir o passado. Futuro repetindo o passado? Quem pode garantir isso?" A análise dos fundamentos é compreendida por Alberto como algo mais concreto, que faria maior sentido, pois se os fundamentos de uma empresa vão bem, esta empresa dará lucros e, logo, terá suas ações valorizadas na bolsa.

---

<sup>125</sup> Como explicado no capítulo 2, esta é a modalidade de análise que enfoca a saúde financeira das empresas, a partir da avaliação de seus fundamentos apresentados nos balanços financeiros, é a modalidade defendida pelo famoso milionário Warren Buffett.

Deste modo, Alberto define seu método e estratégia na bolsa a partir dos fundamentos da empresa expressos em seus balanços financeiros, publicados a cada trimestre – como, por exemplo, a relação entre o lucro de uma empresa e o preço de sua ação ou, ainda, seu valor patrimonial. Acompanha diariamente a variação de preços das ações a partir destes conceitos, com auxílio de seu computador e planilhas:

*Na minha casa, no meu micro, o que tem de programa, de planilha, que eu construí nesses anos é pesado, bem pesado... Tem 80 ações que eu vou mapeando, pra ver se já chegou no ponto que eu quero, se tá de acordo com o balanço financeiro, o valor patrimonial por ação, lucro por ação, o preço-lucro, se é pagadora de dividendo. Todo dia eu gasto uma hora pra dar uma monitorada nisso.*

Notemos que a análise fundamentalista também é uma forma prática de racionalidade interdependente, ou seja, uma forma prática de tomar decisões levando-se em conta as expectativas sobre o comportamento dos demais investidores no mercado. Pois, quando seus praticantes afirmam investir em uma ação que tenha bons fundamentos – uma relação 'preço-lucro' interessante, por exemplo – implicitamente eles acreditam que cada vez mais investidores também estarão dispostos a aceitar preços de compra cada vez maiores por esta ação – afinal ela tem bons fundamentos - engendrando deste modo uma tendência de alta para esta ação.

Neste sentido, os fundamentos apresentam-se como uma espécie de 'linguagem de sinais'<sup>126</sup> sobre o provável comportamento dos demais investidores, grosso modo, bons fundamentos sinalizam perspectivas de alta devido ao maior interesse do 'mercado' pela ação, maus fundamentos sinalizariam, inversamente, perspectivas de baixa devido ao menor interesse do 'mercado' pela ação.

Na citação seguinte, observamos melhor a técnica prática de racionalidade interdependente exercida por Alberto e seus conceitos do 'fundamentalismo':

*Então, eu tento escolher ações que tenham bons balanços financeiros, fundamentos fortes e alguma liquidez.... Mas isso não é suficiente. Porque, se os fundamentos estão bons, mas o mercado não está reconhecendo isso, não está enxergando isso, não adianta nada! Então, eu também presto atenção na opinião que o mercado tem sobre essa ação. Se o preço desta ação está subindo, é um sinal que o mercado está reconhecendo isso [ou seja, os bons fundamentos da ação].*

---

<sup>126</sup> Notemos que o adversário do 'fundamentalismo', o 'grafismo' também é uma 'linguagem de sinais' sobre o provável comportamento dos agentes de mercado. Mas neste caso os 'sinais' não são os fundamentos das empresas, mas sim os indicadores gráficos, como, por exemplo, os 'suportes' e 'resistências' – apresentados no capítulo 2. Deste modo, apesar das diferenças e disputas entre 'grafismo' e 'fundamentalismo' ambos revelam-se como formas práticas de racionalidade interdependente, realidade que reforçaremos na conclusão do trabalho.

Como afirma Alberto, portanto, é preciso se assegurar de que o 'mercado' - ou seja os demais investidores - está 'reconhecendo', 'enxergando' os bons fundamentos. É por isto que mesmo quando encontra uma ação com fundamentos muito bons, Alberto ainda espera que seu preço suba um pouco, pois esta subida é o sinal de que o 'mercado' concorda com sua avaliação positiva sobre a empresa.

Ademais, vemos que todo este processo de observação e interpretação do comportamento e das expectativas dos demais investidores, através de uma 'linguagem de sinais e preços', transcorre a partir do computador e de sua tela a exibir os preços das ações e seus balanços financeiros: a tela do computador é efetivamente o 'artefato apresentacional' que media e viabiliza esta situação que chamamos de racionalidade interdependente entre os investidores que compõe o 'mercado'.

Alberto também explica que, em geral, retira seus investimentos quando eles apresentam 25% de lucro ou 10% de perda. Estes valores foram definidos arbitrariamente por ele. Alberto afirma apenas que seu livro de cabeceira, " Os Axiomas...", argumenta que, em uma metáfora com os esportes, haveria no mercado 'corredores de 10, 50 ou 100 metros', e ele seria, deste modo, 'um corredor de 25%'.

O lucro resgatado da bolsa, por Alberto, é imediatamente investido em opções de renda fixa, ou seja, ele é retirado da bolsa de valores para opções mais seguras como títulos de dívida do governo. Devido a este controle de riscos, Alberto identifica-se como um 'moderado-arrojado': ele seria arrojado, porque investe frequentemente na bolsa, mas 'moderado' porque prefere 'resguardar' e não reinvestir seus lucros. Justificando esta opção a partir dos riscos inerentes ao investimento em ações, ele afirma: " Quando sai lucro, eu resguardo, senão você vai jogando lenha na mesma fogueira e quando queimar, você vai ficar sem nada."

Os riscos inerentes ao investimento em bolsa também modelam, não apenas a destinação dos lucros obtidos nesta esfera, como também o dinheiro empregado nela. Como vimos para os casos de Lilian e Renato, Alberto também investe apenas seu próprio dinheiro na bolsa, não empregando aí o dinheiro da esposa. Aliás, sua esposa já se interessou, certa vez, pela bolsa de valores, mas ele a demoveu deste interesse:

*Eu não deixo minha esposa entrar [investir] em ação: provavelmente, ela não teria paciência, ia ficar me perguntando todo dia " subiu? Desceu?", talvez não ia entender o que significa perder 10%, pra depois ganhar 20...*

Outra consequência dos riscos inerentes ao investimento em bolsa, para Alberto, é o fato de que

ele não gosta nem de dar 'dicas', nem de 'recebê-las'. Critica acidamente os 'profissionais' do mercado e suas carteiras de investimento recomendadas na imprensa, e ironiza dizendo que entra nos fóruns de investidores dos sites ADVFN e INFOMONEY para 'rir um pouco', dizendo que o 'Casseta & Planeta', programa humorístico da Rede Globo, acabará perdendo público para estes fóruns um dia. Em suma, este entrevistado que demonstra um método de decisão, uma 'agência calculativa' no vocabulário de Callon, consistentes parece não sentir necessidade de articular laços e redes sociais como apoiadores de suas decisões no mercado, como o faziam tantos outros entrevistados como principalmente Renato, Augusto, Ricardo, Lilian e Cláudia. Ele se diz 'solitário' no mercado, afirmando:

*Eu evito contar qual ação eu tô comprando quando alguém vem me perguntar. As pessoas sabem que eu invisto e, às vezes, pedem dicas, mas como eu posso dar dicas? Esse é um mercado de risco! Da mesma forma que eu não acredito nas pessoas [principalmente os 'profissionais'] que indicam ações, eu não vou fazer isso, senão eu estaria promovendo o que eu combato.*

Aliás, aquela iniciativa de organizar um curso informal de educação financeira a seus colegas de trabalho foi tomada, como revela Alberto, também como uma forma de lidar com pedidos frequentes de 'dicas' sobre ações, que ele negava pelas razões acima expostas. Deste modo, se Alberto não aciona laços sociais como suporte a suas decisões de mercado e nem fornece 'dicas' sobre ações, ele se revela, por outro lado, como um difusor de informações gerais sobre opções de investimentos pessoais. Na ocasião de um casamento, ele narra, por exemplo, que comentou sobre a possibilidade de investir em títulos de dívida do governo brasileiro a três pessoas que, posteriormente, agradeceram-lhe pela 'dica' pois estavam muito satisfeitas com o rendimento destes títulos.

Quanto às disposições identitárias à tomada de riscos que notamos em Alberto, sua idade e os anos que ele ainda têm pela frente de vida econômica ativa são subjetivados como fatores que permitem a tomada de maior riscos para a busca de maior rentabilidade, de acordo com o esquema geral pregado pelo livro " Os Axiomas..." A certo momento da entrevista, ele traça uma comparação entre sua situação e a situação de seu pai e seu sogro, já pertencentes à 'terceira idade'. Alberto afirma que na fase da vida de seu pai e seu sogro, em geral, a renda diminui e os gastos, principalmente com saúde, aumentam. Logo, ele conclui:



*Dependendo da sua idade, você pode arriscar, porque se algo der errado, você ainda tem condição de buscar [recuperar] mais tarde. Dependendo da idade que você está, aí, talvez, você tenha que falar: 'Não dá pra arriscar mais nesse mercado, eu não tenho mais condição de jogar aqui'.*

Deste modo, o investimento em bolsa é representado como algo eminentemente arriscado e mais adequado a idades menores, que contam com maior tempo para recuperar perdas. Enquanto se dispõe deste tempo, é interessante, segundo Alberto, 'jogar' neste mercado pois, no espírito transmitido pelos " Os Axiomas..." em que o sujeito deve combinar seu salário a resultados de investimento, a bolsa de valores eleva a capacidade de geração de renda, antes limitada exclusivamente ao salário da pessoa:

*O mercado de ações te dá uma jogada a mais, porque você ganhar 25% ao ano com uma inflação de 6% ao ano é muita coisa. Você pode dobrar seu patrimônio rapidamente, enquanto nos investimentos mais tradicionais o que acaba contando mesmo é sua capacidade de gerar renda através do seu salário.*

Desta maneira, o investimento constante na bolsa eleva a capacidade de geração de renda para além do salário, como, aliás, é o argumento de seu 'livro de cabeceira'.

Como eu havia feito a Lilian, economista, e Renato, engenheiro, também perguntei a Alberto se sua formação profissional não teria lhe ajudado a investir na bolsa. Afinal, além de engenheiro ele reunia uma pós-graduação e um MBA em áreas conexas às finanças. Alberto afirmou que a formação ajuda, mas não era o essencial, citando, como exemplo, alguns de seus amigos, formados em Física, que possuíam, por exemplo, conhecimentos em matemática muito mais sofisticados que os dele, mas que não se interessavam por bolsa.

Alberto concluía, deste modo, que o essencial era um certo 'instinto, uma vontade de ganhar mais'. Para ele, quem não possuísse este 'instinto' ou 'vontade' dificilmente viria a se interessar pela bolsa. Alberto narra que tal 'instinto', atizado por sua experiência na bolsa, acabou invadindo outras escolhas econômicas em sua vida, no sentido de torná-las mais racionais e eficientes. Como exemplo, ele cita a recente compra de seu apartamento. Antes de decidir em que bairro procurar um imóvel, ele pesquisou quais áreas da cidade de São Paulo estavam começando a se valorizar, possuindo ainda uma grande margem para tanto, em oposição àquelas que já começavam a estagnar: terminou por escolher a região do Tatuapé, longe de seus dois empregos, mas com grandes perspectivas de valorização.

Ao fim da entrevista, Alberto confidenciou-me que tinha um 'projeto' pessoal de acumular um milhão de reais a partir do mercado de ações até 2014 e que este 'projeto' estava, por enquanto,

caminhando dentro do previsto. Indaguei-lhe então se ele não imaginava, um dia, viver tão-somente dos lucros na bolsa, ele respondeu:

*Sabe... Eu tenho medo desse mercado, você sabe de onde vem o termo 'blue chips'?*  
*[pesquisador]: - Vem do poker, né?*  
*[pesquisado] Exatamente. São as fichas mais valiosas do poker. No filme, o James Bond ficava girando elas nos dedos lá no cassino! [risos] Isso porque esse é o nome dado para as ações mais seguras do mercado, imagine o resto!*

Deste modo, ao contrário do entrevistado Flávio, Alberto invoca o risco inerente ao investimento acionário como razão para não se imaginar vivendo exclusivamente da bolsa de valores, embora ele encare a bolsa como uma forma de elevar sua capacidade de gerar renda.

O entrevistado seguinte – Matheus, finalmente o último de nossa amostra – também eleva sua renda, de aposentado, a partir dos investimentos em bolsa, essenciais, segundo conta, para fechar as contas da casa. Ele é um caso interessantíssimo, que separa seus investimentos decididos a partir de uma lógica de 'análise' de seus movimentos decididos a partir de uma lógica de 'apostas'

### **Matheus: a coexistência da lógica de 'análise' com a lógica da 'aposta'.**

Matheus, 54 anos de idade, é aposentado por uma estatal do setor elétrico, casado e pai de três filhos, 'pré-adolescentes'. Desde a adolescência, narra que foi filiado a organizações comunistas, aliás, seu ingresso na estatal foi decidido a partir de um plano subversivo, que, entretanto, não se concretizou: trabalhar na estatal acabou se tornando sua ocupação profissional até a aposentadoria. Também cursou Biologia na Universidade de São Paulo, mas sem ter concluído a graduação, devido à militância política.

Em 2001, teve seu primeiro contato com a bolsa ao aceitar a compra de ações da Petrobras a partir de seu Fundo de Garantia, opção lançada pelo governo à época. Os lucros deste primeiro investimento foram fantásticos. Não obstante, logo após se aposentar o empréstimo de dinheiro, não devolvido, a um cunhado que pretendia montar uma gráfica, atrapalhou seus planos. Teve que se desfazer de um bom terreno que tinha, mudar-se para uma casa menor e complementar a aposentadoria, a partir de então, com investimentos regulares na bolsa de valores. Deste modo, ele afirma que “ Meu objetivo [ na bolsa] é o 'arroz com feijão', fechar as contas do mês, sem o dinheiro

da bolsa elas não fecham, e é difícil isso, mas dá.”

No início, construía gráficos das ações através de planilhas de Excel. Em seguida, descobriu que estes gráficos já 'existiam', ou seja, já estavam prontos em seu home-broker ou em plataformas de análise. Afirma, contudo, que a experiência diária de construir, ele próprio, os gráficos foi um grande aprendizado sobre como os preços no mercado se movem. Ademais, foi nesta época que ele aprendia os conceitos da análise grafista, a partir de um livro que apresentava tanto estes conceitos, quanto o software de análise que ele utiliza em suas análises de gráficos.

Matheus explica analisar e tomar decisões fundamentalmente em função de 'suportes' e 'resistências' que identifica nos gráficos, como o 'professor de bolsa' Márcio Noronha ensina. Igualmente se vale das 'Bandas de Bollinger', uma ferramenta de análise grafista que informa ao investidor o intervalo em que o preço da ação costuma variar, conjugado a uma média destes preços. Matheus considera as 'Bandas de Bollinger' úteis porque, como aprendeu na faculdade em relação a germinação de sementes, ao trabalhar com médias estatísticas, relacionadas a qualquer fenômeno, é necessário prestar atenção nas possíveis medidas de dispersão do fenômeno ou de seu movimento e as 'Bandas de Bollinger' seriam justamente isto: médias conjugadas a medidas de dispersão para os preços de uma ação.

Não obstante, ao contrário do que vimos os 'professores de bolsa' pregar, Matheus não acredita na auto-suficiência da análise grafista, ou seja, não acredita que o investidor deva 'fechar os ouvidos, esquecer as notícias e desligar a Internet' para tomar suas decisões exclusivamente a partir dos gráficos, como defendia, por exemplo, o professor Marcelo Coutinho.

Assim, Matheus diz acompanhar notícias sobre o mercado, principalmente pesquisas de opinião realizadas entre gestores de fundos de pensão e/ou investimento. À época de nossa entrevista, Julho de 2009 - em que o IBOVSPA havia desacelerado sua alta, 'sofrendo' para ultrapassar seu pico no ano, na região dos 66 mil pontos – Matheus citou uma recente pesquisa de opinião que viu entre gestores de fundos de pensão. De acordo com a pesquisa, a maioria dos gestores estava disposta a realizar fortes vendas quando o mercado alcançasse 67 mil pontos: Matheus afirmou que provavelmente seguiria o mesmo passo, em mais um exemplo prático de 'racionalidade interdependente'.

Segundo ele, a análise grafista não é infalível, mas é a melhor forma de se tomar decisões na bolsa.. Sobre sua operação prática na bolsa a partir do 'grafismo', ele afirma:

*Meu problema é sério: ou eu ganho 3, 4 mil reais na bolsa ou eu não pago as contas no fim do mês. Então, com a análise grafista, você vê um suporte, ou se venceu uma resistência, você pega um suporte anterior calcula até onde vai subir, se for uns 10, 12%, vale a pena*

*fazer [ a operação]. Mas eu não espero nem isso. Pra mim, se bater 8, 7%, eu já realizo[ encerrar a operação], porque nesse caso, se você colocar 10 mil reais, juntando 3 negocinhos desses [ ou seja, com 7, 8% de lucro] você já soma 4 mil reais. Daria para arriscar mais, ganhar mais, mas como eu tenho necessidade, preciso do dinheiro, não posso ficar com prejuízo.[...]*

*Mas não vai pensando que isso é uma ciência! Às vezes, o gráfico erra, e às vezes você erra na interpretação do gráfico. Você compra [ a ação] vendo uma figura se formar, mas se 80% da figura se formou, isso não é garantia nenhuma que os outros 20% vão se formar! Ainda assim, eu acredito que a análise gráfica é a melhor coisa que tem pra entrar na bolsa, comprar e vender[ ações].*

Deste modo, a análise grafista não é infalível, não é uma 'ciência', mas, segundo Matheus, é a melhor opção para analisar e tomar decisões no mercado, ele diz não ter se interessado pela análise fundamentalista porque esta exigiria prazos muito longos de investimento. Sobre a adequação do grafismo para análise do mercado, ele afirma:

*Eu sempre brinco que a bolsa é uma coisa mais pra psicanalista do que pra economista. O comportamento do mercado é absolutamente irracional. Lógico que sempre tem uma notícia, um fundamento por trás, mas o que acontece é que ele [ o mercado] exagera, pra cima e pra baixo também. Às vezes, uma ação cai 8% em um dia e no outro sobe 5%. Então não tinha razão pra cair 8, poderia ter caído 3%. Por isso que eu digo que ela [ a bolsa] é emocional.*

Para Matheus a bolsa é 'emocional', 'irracional' e sempre reage de forma exagerada a notícias e fundamentos. É neste sentido que ele defende o 'grafismo' como forma de interpretar estes movimentos e comportamentos 'emocionais' e 'exagerados'. Como vemos, trata-se, novamente, de analisar o comportamento do 'mercado' – ou seja, dos outros investidores – mas ao contrário de Alberto e sua preferência pela 'linguagem de sinais' da análise fundamentalista, Matheus prefere a 'linguagem de sinais' do grafismo para interpretar o 'mercado' e tomar suas decisões no mesmo.

A despeito desta diferença entre Alberto e Matheus, o último também declara que conhece poucas pessoas que investem em bolsa e que estes laços sociais não são relevantes para sua operação como investidor.

Para ele, à exemplo de Alberto, o mercado também se torna presente e visível a partir da tela do computador, deste 'artefato apresentacional' que evidencia dados, informações e gráficos sobre a operação dos demais investidores do mercado. Assim sendo, estes dois entrevistados, solitários face às telas de seus computadores, são, como argumentamos no capítulo 2, encarnações do indivíduo atomizado da teoria neoclássica sobre o mercado mas somente em 'forma', já que o 'conteúdo' de suas tentativas e operações práticas na bolsa é eminentemente social: a partir de diferentes 'linguagens de sinais', eles buscam interpretar o comportamento do 'mercado', ou seja dos demais investidores, tomando decisões em função destas interpretações. Neste sentido, para aperfeiçoar esta

metáfora linguística, podemos afirmar que estas diferentes 'linguagens de sinais' – o 'grafismo' e o 'fundamentalismo' – revelam-se, na verdade, como 'dialetos' do mesmo idioma, isto é, o idioma da racionalidade interdependente.

Matheus ressentia-se de precisar da bolsa para fechar as contas do mês. Afirmava que ter que ficar acompanhando os preços subirem e descerem, ver as 'luzinhas do homebroker ficarem verdes e vermelhas'<sup>127</sup> é uma verdadeira 'pentelhação' e, quando as coisas não vão bem, uma grande fonte de stress. Ademais, ele afirma que se não precisasse da bolsa para pagar contas, provavelmente ganharia mais nela, porque estaria mais tranquilo e não precisaria operar na mesma a todo momento.

A crise ao final de 2008 foi um destes momentos de grande stress. Ele conta que alguns amigos e familiares dizem que ele é 'louco' por continuar na bolsa depois de ter perdido o dinheiro que perdeu na crise. Sobre a crise, ele declara, representando-a como um aprendizado que custou muito caro:

*De prejuízo, já basta a crise do ano passado [2008]. A verdade é que eu só estava acostumado a ver a bolsa subir; ela subiu, subiu e aí ela me pegou. Eu não sabia como ela [a bolsa] caía e esse aprendizado, de como ela cai, me custou muito caro. Teria sido mais barato pagar um curso para não ter que passar por isso.*

Ao longo da entrevista, Matheus surpreendeu. Ao me explicar, como todos os outros dez entrevistados haviam feito, que existiam diferentes tipos de ações na bolsa, que elas tinham movimentos e comportamentos diversos – e por isso justificava que só fazia essas operações, com análise grafista, para pagar as contas da casa, com as ações das maiores empresas da bolsa, que seriam mais 'estáveis' e 'seguras' – ele revelou, para minha surpresa, que sempre mantinha um 'pé no lixão'.

Manter sempre um 'pé no lixão' significava que, paralelamente, Matheus mantinha investimentos nos 'micos' da bolsa, como já vimos, aquelas em empresas com sérias dificuldades financeiras, cujas ações são cotadas a poucos reais ou centavos, mas que podem registrar grandes saltos de valor, para baixo ou para cima, em virtude de notícias ou puros boatos. Assim, ele declara:

*Por outro lado, eu sempre tenho um pé no lixão [risos]. O lixão são as ações de empresas que estão muito endividadas, que não pagam dividendos, que estão praticamente falidas, o*

---

127 Quando uma ação está em alta, a variação de seu preço é representada na cor verde e quando está em baixa na cor vermelha.

*lixo da bolsa, pra resumir. Por que? Porque essas ações são muito desvalorizadas, com qualquer notícia ou especulação, elas podem duplicar, triplicar de valor. Mas aí é pura aposta mesmo, porque também pode não acontecer nada ou pode dar uma coisa errada e seu dinheiro virar pó. Então nessas, eu entro com pouco dinheiro.*

No 'lixão', as prediletas de Matheus são a Metalúrgica H - que certa vez, como ele conta, foi de 3 a 40 reais e depois 'devolveu tudo', ou seja, voltou a três reais - e a Gazola. Ele conta que não 'segura' estes investimentos por mais de 3 meses, devido a seus riscos e põe pouco dinheiro nos mesmos. Seu critério para escolher em que ação apostar no 'lixão' não é nada fundamentado como ele próprio reconhece: Matheus simplesmente vê qual destas ações teve maior desvalorização, mas que no passado teve algum histórico de valorização, decidindo-se pela aposta na mesma. Segundo conta, estas ações são o exemplo-limite do comportamento 'irracional', 'emocional' da bolsa de valores:

*É mais emocional do que racional. Você pode perguntar qual é a lógica de um papel subir 20% pra depois cair 18%? Uma Metalúrgica H sair de 4 pra 40 reais, 1000% de lucro? Aí que tá: não tem lógica! Você não vai achar racionalmente um motivo, é que o papel tem esse comportamento especulativo. É por isso que eu falo que a bolsa é mais pra psiquiatra que pra economista. O negócio [ a ação] começa a subir, os caras entram, começam a comprar e então vira comportamento de manada!*

Logo notamos que na operação prática de Matheus, coexistem duas lógicas opostas. Uma, a que vimos primeiro, é a lógica da análise, a partir dos princípios do grafismo, somente com as maiores empresas do mercado, cujos negócios destinam-se a pagar as contas da casa. A segunda, o 'pé no lixão', é a lógica da 'aposta'<sup>128</sup> nas empresas que, segundo o entrevistado, são o 'lixo da bolsa', nestas operações ele simplesmente 'aposta' a partir de um critério pouco ou nada fundamentado. No entanto, coloca 'pouco dinheiro' nestas operações e seus eventuais lucros não se destinam a pagar contas, mas sim a ficar como um dinheiro extra, segundo explicou.

Após esta surpresa, perguntei a Matheus qual seria seu perfil de investidor. Eis a resposta:

*Agressivo. Bota agressivo nisso. Sempre me ferro por causa disso. Todas essas coisas pra identificar padrão de risco<sup>129</sup> que eu faço dão 'agressivo' como resposta. Um dia, vai ter algum deles que vai dar: ' pô, cara, você é bem louco mesmo!' [ risos] Um cara que tem*

---

128 Segundo evidencia a citação, essa lógica de 'aposta' é uma aposta sobre o comportamento dos outros investidores: como Matheus afirma, a aposta dá certo quando os 'caras entram, começam a comprar' e dá-se, então, o 'comportamento de manada'. Confrontado ao nosso conceito de 'racionalidade interdependente', estas apostas podem não ser um movimento racional, mas são certamente um movimento interdependente

129 Os questionários em sites de investimento que identificam padrão de riscos dos investidores, comentados no capítulo 4.

*Gazola e Metalúrgica H é um cara meio doido mesmo.*

Mas de onde viria esta grande predisposição a riscos? Matheus responde:

*Cara, acho que eu sempre fui porra-louca. No começo a agressividade era ignorância. Agora é a necessidade de ganhar dinheiro. Se você tiver medo, a coisa não vai. Os melhores negócios que eu fiz foram no começo do ano, depois de ter perdido com a crise. Então a agressividade vem da necessidade de ganhar dinheiro, mas também da minha personalidade. Sempre fui porra-louca, como eu te disse, teve toda aquela história de ser subversivo na época da ditadura... tanto que hoje os caras falam: 'Pô, tá vendendo, já foi comunista e hoje tá comprando e vendendo ação. [ risos] Então, é assim, nunca tive muito medo: o cara é meio doido, precisa ganhar dinheiro, pra onde ele vai? Vai pra bolsa de valores! E se eu tivesse muito dinheiro, iria pra BMF, negociar [ contratos futuros com] soja e essas coisas.*

Se nos entrevistados Ricardo e Alberto, vimos a subjetivação de uma condição objetiva, a idade, ao lado da identificação de traços de 'personalidade' como conformadores de um estilo operacional 'agressivo' na bolsa, em Matheus não há a subjetivação nem da idade nem de qualquer outra condição objetiva, mas somente e, radicalmente, a conformação de seu estilo operacional ousado a partir do traço mais marcante de sua personalidade: a ousadia, o ser 'porra-louca' e 'não ter medo'. Este traço de personalidade caracteriza a própria trajetória biográfica do entrevistado, longamente engajado na oposição subversiva a um regime ditatorial, como afirmou frequentemente na entrevista.

Esta ousadia, o ser 'porra louca', conjugada à necessidade de ganhar dinheiro, conformam sua ida à bolsa de valores, como o próprio discurso do entrevistado articula, e explicam as operações com o 'lixão' que realiza; ao mesmo tempo, a ousadia é vista como um traço necessário ('Se você tiver muito medo, a coisa não vai.') mas também como algo que constantemente lhe prejudica (na penúltima transcrição: 'Sempre me ferro por causa disso.')

Por fim, encerrando a análise do último entrevistado, podemos comentar, a partir do caso deste ex-militante comunista, um aspecto que não havia sido tocado por nenhum dos entrevistados anteriormente, ou seja, eventuais preocupações éticas ligadas ao investimento em bolsa.

Como se nota, Matheus tem orgulho de seu passado militante e, ao longo da entrevista, evidenciou seguidamente convicções políticas de esquerda. Ao falar sobre as descobertas do pré-sal, comentou que se dependesse do PSDB e de Fernando Henrique Cardoso, a Petrobras já estaria, há muito tempo, nas mãos de estrangeiros, afirmou que muitos criticam as alianças de Lula e do PT, contudo, em política, ainda mais aquela praticada em Brasília, como observou, ou se faz alianças com setores 'complicados', ou 'o governo não consegue fazer nada e começam a chamar ele

de incompetente e 'bundão'. Também me alertou que, em ano de eleição, seria melhor jogar fora os grandes jornais, porque eles apoiariam cínica e descaradamente um dos lados da disputa.

Matheus justificou, sem que eu lhe houvesse perguntado nada neste sentido, que, apesar de suas convicções, investe em bolsa, porque precisa do dinheiro para a casa, os filhos e a família. Sua única ressalva era se negar a investir em ações de universidades particulares e de empresas de planos de saúde, porque considerava que estes serviços deveriam ser públicos. Logo, em seguida, afirmou que este 'boicote ético-político'<sup>130</sup> era, contudo, uma besteira, já que os estragos ambientais que empresas como Petrobras ou Vale causam também são preocupantes. Não obstante, ele mantém este 'boicote' e as convicções expressas por ele.

### **Conclusão do capítulo**

Neste capítulo, observamos novamente que ao expor seus modos de operar na bolsa de valores, os entrevistados acabam por falar de como compreendem a fase de vida que vivem, suas obrigações e relações com seu círculo familiar, como se veem e quais são suas trajetórias e histórias de vida. Tratando-se neste capítulo dos indivíduos que compõe a amostra dos comportamentos 'ousados' em bolsa, vimos que eles subjetivam fatores objetivos como idade, o tempo que possuem de vida econômica ativa, suas histórias de vida ou, até mesmo, características de sua personalidade como traços identitários de predisposição ao risco.

Desta forma, vimos Ricardo apresentando-se como o jovem que gosta de empreender, caracterizado, como ele próprio define, por 'essa minha ganância' e por ser 'capitalista até demais'. Logo em seguida, Flávio, que socialmente identifica-se como 'abaixo da classe média', afirma estar tentando 'viver de bolsa', já que, segundo ele, não sentiu que suas perspectivas de colocação profissional tenham melhorado muito após a faculdade. Contudo, ele reflete que se já fosse casado e tivesse mais contas para pagar, talvez não pudesse tentar viver de bolsa, como anda fazendo.

Também vimos Alberto, o engenheiro que - movido pelos “Axiomas de Zurique” e por seu 'instinto', sua 'vontade de ganhar mais' – toma os investimentos constantes na bolsa como uma forma de elevar sua capacidade de gerar renda, delineando um plano para alcançar, em breve, a marca do primeiro milhão de reais a partir da bolsa de valores.

Por fim, notamos Matheus mobilizar os traços de sua personalidade 'ousada' - 'porra louca', como ele próprio diz – marcada pela experiência de militância contra um regime ditatorial como razão que explica sua opção em buscar o investimentos em bolsa como forma de fechar as contas da casa – que conta com três filhos recém-chegados à adolescência – bem como os investimentos,

---

130 Termo do pesquisador.



ainda mais arriscados, que ele realiza a partir de uma lógica de 'apostas'.

Ainda que, tanto para o caso dos 'conservadores', quanto para o caso dos 'ousados', a análise e a exposição dos resultados tenha se iniciado justamente pela instância dos traços identitários mobilizados para a conformação de modos de operar na bolsa, devemos afirmar que esta não possui nenhuma ascendência explicativa em relação às demais instâncias trabalhadas na dissertação.

Como se nota nas análises, nenhuma destas instâncias é representada como o lócus central para a determinação da ação econômica. Na verdade, as análises individualizadas evidenciam a complexidade das inter-relações entre estas instâncias; complexidade esta que não pode ser resumida ou antecipada por sistematizações teóricas realizadas *a priori*. É neste sentido, portanto, que apresentamos nossa dissertação como uma explicação descritiva da ação e da cognição econômica entre o universo dos pequenos investidores: ela, na verdade, estabelece as instâncias de modelação da ação econômica neste universo e demonstra como estas instâncias combinam-se e se afetam mutuamente, como se reforçam ou se contrastam, em diversos casos empíricos.

Foi a partir deste princípio analítico que flagramos, para o caso de Ricardo, o laço social que lhe transmite a 'dica' sobre a Telebras combinar-se com sua grande predisposição identitária ao risco para conformar uma ação prática 'ousada' na bolsa de valores: a estreia eminentemente arrojada de Ricardo neste espaço sócio-econômico com o investimento bem-sucedido em Telebras.

Para Flávio, vimos que os 'laços fortes', de caráter afetivo, lograram anular a escassez de capital como um fator que lhe impedisse de tentar 'viver de bolsa'. O contato gratuito com 'professores de bolsa' e materiais educacionais equipou-lhe com as noções e conceitos da análise grafista, operacionalizados a partir de seu próprio homebroker, para a tomada de decisões constantes de investimento, ainda que, em sua prática, ele não sistematize estes conceitos em um 'método' bem-definido, como vimos os 'professores de bolsa' ensinarem.

Em Alberto e Matheus, vimos casos de ação econômica nos quais redes ou laços sociais não são dotados de absolutamente nenhuma importância<sup>131</sup>, na medida em que o processo decisório destes investidores concentra-se na análise solitária do mercado a partir das telas de seus computadores.

Poderíamos dizer que, em forma, eles assemelham-se aos agentes isolados e auto-referenciados do paradigma neoclássico de 'mercado'. Mas a semelhança é meramente formal, pois, como vimos, o conteúdo da análise de mercado, operada por estes investidores, é de inegável caráter interdependente: a partir de diferentes 'linguagens de sinais' – Alberto utilizando a linguagem dos fundamentos, Matheus a dos gráficos – ambos buscam interpretar o comportamento e as expectativas dos demais investidores para a tomada de decisões a partir destes comportamentos e

---

131 Note-se que, no capítulo anterior, o caso do entrevistado Carlos já denotava uma realidade semelhante. Após um passado de prejuízos seguindo 'dicas' de um conhecido, Carlos tomava suas decisões, atualmente, apenas a partir de sua plataforma de análise do mercado.

expectativas.

Por fim, a coexistência em Matheus, o último caso analisado, entre investimentos baseados em 'análise' e investimentos baseados em 'apostas' é justamente a ponte entre o capítulo que aqui se encerra e o capítulo seguinte, em que focaremos a constante metaforização do investimento acionário nos termos de um jogo.

## Capítulo 6: A constante associação entre o investimento em bolsa e o universo cultural dos jogos.

A ostensiva e intrigante associação entre o investimento em bolsa e o universo cultural dos jogos é comumente documentada pela literatura que foca os mercados financeiros.

Mitchel Abolafia (2001) demonstra, em sua etnografia sobre operadores profissionais de três mercados distintos em Wall Street, que estes operadores comparam-se frequentemente a atletas de alta performance e, até mesmo, a pilotos de guerra. Segundo Abolafia, a performance e os resultados obtidos no 'chão de negociações' envolvem tanto a óbvia dimensão financeira, quanto uma forte disputa pelo reconhecimento e o prestígio social próprios a este espaço-sócio econômico, traduzidos constantemente pela denominação, oriunda do mundo dos jogos e dos esportes, de 'vencedor', para os operadores bem-sucedidos neste espaço.

Abolafia menciona igualmente a relevância que os operadores atribuem ao 'instinto de operar' (*the instinct of trading*), uma propriedade que não remete a qualidades como inteligência, ou educação formal, podendo ser adquirida somente através da dura experiência cotidiana no 'chão de negociações', onde o operador deve encarar constantemente o mercado. Este 'instinto' é a propriedade que tornaria os operadores capazes de tomar decisões rápidas, intuitivas, baseadas mais em impressões do que propriamente em análises racionais e elaboradas. Comumente, como revela Abolafia, os operadores afirmam, neste sentido, que os motivos que guiaram suas decisões de investimento não podem ser conscientemente explicados ou retraçados, atribuindo suas decisões a este 'instinto' que lhes move a tomar uma decisão simplesmente porque 'ela parece ser a coisa certa a se fazer'.

Este 'instinto' é reconhecido, no universo pesquisado, como a fronteira que separa 'vencedores' de 'perdedores' no mercado, os que são capazes de sobreviver e os incapazes de fazê-lo. Deste modo, em virtude do forte caráter competitivo, dos prêmios não-monetários em disputa, da intensidade emocional e do papel de habilidades não-racionalizáveis, como este 'instinto de operar', Abolafia termina por argumentar que os mercados financeiros podem ser tomados como uma espécie de versão ocidental da noção de 'jogo envolvente' (*deep play*), que o antropólogo Clifford Geertz desenvolve em sua célebre análise sobre a briga de galos em Bali (GEERTZ, 1975).

Jean-Pierre Hassoun (2005), em sua etnografia sobre os operadores na bolsa francesa, apresenta achados similares aos de Abolafia em um diferente contexto nacional. Ao enfatizar a importância das emoções no processo decisório dos profissionais do mercado, ele demonstra como estes operadores compreendem e encaram o investimento financeiro como um jogo multi-facetado.

Hassoun toma o amplo trabalho de Cailloix ( 1958), sobre classificações e modalidades de jogos, como tipologia para análise das diversas modalidades de jogos que os operadores acionam em suas práticas e discursos sobre o mercado. Seguindo tal classificação, Hassoun demonstra que a o investimento em bolsa é visto, muitas vezes, como um 'jogo de azar' a depender, sob certas circunstâncias, fundamentalmente de golpes de sorte. Contudo, ele também é encarado sob a condição de um 'jogo agonístico' devido à intensa competição que desenvolve entre seus participantes, como 'um jogo de incertezas', em virtude dos resultados incertos que enseja e, finalmente, ainda seguindo as classificações de Cailloix, como um 'jogo de inebriamento', devido ao ascendência que as emoções intensas adquirem sobre os participantes deste jogo.

Para o caso brasileiro, a antropóloga Lúcia Helena Müller ( 2008) também flagrou, ao estudar a bolsa brasileira na conjuntura dos anos de 1990, a associação do investimento acionário fundamentalmente a um 'jogo de azar'. Ela demonstra como os analistas profissionais do mercado legitimavam-se e se distinguiam dos investidores que permaneciam diariamente no 'aquário'<sup>132</sup> da BOVESPA, ao representá-los como 'jogadores', que investiam sem 'análise' ou 'fundamento' e cujos sucessos ou fracassos eram determinados por eventuais lufadas de sorte ou azar.

Desde o início de nossas entrevistas, notamos que os mais diversos entrevistados substituía, com frequência e naturalidade, os termos 'mercado' e 'investir' por termos como 'jogo' e 'apostar'. Ademais, ao relatar tanto operações bem-sucedidas como aquelas que resultavam em perdas, eles expressavam de maneira vivaz e , por vezes, até teatral – com fartos gestos e sugestivas entonações de voz – as emoções envolvidas nos processos práticos de decisão e investimento. Foram igualmente comuns as declarações que manifestavam uma vinculação lúdica ao investimento em bolsa, ou seja, entrevistados relatando que o acompanhamento e a atuação no mercado haviam se convertido em uma espécie de 'hobby' ou 'passatempo', isto é, uma prática que pode acarretar lucros e perdas monetárias, mas também acabaria por oferecer prazer, gosto e diversão: em suma, um jogo econômico que cativa seus participantes.

Contudo, estas constantes associações entre o investimento em bolsa e o universo cultural dos jogos, presentes em nosso material empírico, não viriam a contrastar ou, até mesmo, a falsear tudo que dissemos até aqui sobre os esforços dos pequenos investidores em 'estudar' e 'aprender' sobre o mercado, a defesa da 'blindagem emocional' e da análise fundamentada, que vimos as instâncias e os agentes de educação para o investimento em bolsa realizarem de modo exaustivo, ou ainda a comercialização e o uso de softwares para análise do mercado? Ao fim de nosso trabalho, os pequenos investidores revelar-se-iam como 'apostadores' compulsivos e incorrigíveis? Creio que

---

<sup>132</sup> O 'aquário' é o espaço localizado no andar superior ao andar onde se realizava o pregão viva-à-voz na BOVESPA. Ladeado de vidro, ele permitia a visão do viva-à-voz reunindo diariamente investidores 'amadores' que colocavam diariamente suas ordens de compra e venda aos operadores do pregão, como demonstra Muller ( 2006).

não.

Como se percebe, a metaforização do investimento sob os termos de um 'jogo' é uma questão delicada, que pode gerar um enorme mal-entendido acerca do universo empírico em questão.

Como ocorre em geral, antropólogos e sociólogos são pouco familiarizados com este universo empírico<sup>133</sup>: alguns podem considerá-lo como um objeto pouco 'usual' ou, até mesmo pouco 'nobre', para uma pesquisa de ciências sociais. Por estas razões, percebi na interação com diferentes colegas ao longo da pesquisa, que, seja por um compreensível desconhecimento, ou mesmo um certo – e também compreensível – 'preconceito' contra o objeto, muitos aceitariam facilmente uma visão 'sensacionalista' que representasse a bolsa de valores e os investidores, pequenos ou não, como verdadeiros 'jogadores' em um 'cassino', mal-disfarçados de agentes econômicos em um mercado. Não obstante, como demonstramos desde o início da dissertação, este não é o caso com o qual nos deparamos ao longo da pesquisa empírica.

Deste modo, para evitar qualquer 'sensacionalismo' sem, contudo, deixar de abordar a associação do investimento em bolsa ao universo dos jogos, não apenas reservamos um capítulo inteiro à questão, como também procedemos uma análise cuidadosa de nosso material empírico, com intuito de aferir os sentidos exatos que a metaforização a partir do universo dos jogos assume nos discursos e nas práticas dos pequenos investidores.

Como se procedeu esta análise sobre a questão dos jogos? Revisamos as transcrições das entrevistas, buscando identificar e definir em quais contextos ou situações argumentativas os entrevistados acionavam alguma espécie de associação ou metáfora que remetesse o investimento ao universo dos jogos. Dito de outro modo, revisamos as entrevistas com o objetivo único de identificar que argumentos ou ideias os entrevistados buscavam desenvolver a todo momento em que eles sentiam a necessidade de refletir e falar sobre o investimento em bolsa através do vocabulário dos jogos.

O resultado desta análise específica é exposto no capítulo presente. A partir de tal análise interessada especificamente na questão dos jogos, apuramos que os entrevistados acionavam metáforas de jogos em três situações ou contextos argumentativos: **A)** quando eles qualificavam e definiam que tipo de dinheiro investiam em ações, **B)** quando explicavam que tipos de operações e de ações evitavam realizar ou comprar e **C)** quando eles manifestavam que a bolsa de valores é governada por uma lógica particular e distinta de outros mercados.

Em meio a estas três situações argumentativas, duas concepções de jogo eram acionadas nas metáforas: a primeira delas é o investimento metaforizado como um 'jogo de azar', geralmente comparado a jogos de cassino, como o poker e a roleta. A concepção do investimento como 'jogo de

---

133 Antes de iniciar a pesquisa, eu também pouco sabia sobre a bolsa de valores.

azar' mostrou-se geralmente acionada nas situações **A** e **B**, acima descritas. Na situação **A**, ela serve para justificar o investimento de apenas pequenas quantias de dinheiro na bolsa, um 'dinheiro', que como dirão os entrevistados, 'não vai fazer falta' ou 'que pode virar pó'. Na situação **B**, as metáforas a partir dos jogos de azar são acionadas para deliberadamente estigmatizar as operações ou as ações de que o entrevistado não gosta como operações ou ações que se comportam justamente como lances ou elementos de um 'jogo de azar'.

A segunda das concepções de jogo encontradas nas metáforas que nos interessam é a concepção do investimento como um 'jogo de estratégia', comparado, algumas vezes, ao xadrez. Esta concepção emerge geralmente no contexto ou situação argumentativa **C**, ou seja, quando o entrevistado busca explicar que a bolsa de valores é diferente dos demais mercados, pois ela desenvolveria um verdadeiro 'jogo de estratégias' entre seus participantes: jogo este que se caracteriza justamente pelo que chamamos, ao longo da pesquisa, de 'racionalidade interdependente'.

Passaremos, neste instante, à exploração de cada uma destas três situações ou contextos argumentativos em que os entrevistados associam o investimento em bolsa ao universo dos jogos.

#### **A) Que tipo de dinheiro deve ser investido na bolsa?**

A socióloga Viviana Zelizer reuniu uma série de evidências empíricas que demonstram que as pessoas não compreendem o dinheiro como uma substância neutra e homogênea. (ZELIZER, 1989) Ao contrário, o trabalho de Zelizer mostra como as pessoas tendem a separar, categorizar e estabelecer os mais diversos significados simbólicos ao dinheiro em situações sociais distintas.

Em outras palavras, portanto, as relações sociais comumente institucionalizam controles e distinções que encampam as fontes de obtenção, os modos de uso, de alocação e a quantidade de dinheiro presente nas mais diversas situações sociais: logo, as relações sociais modernas, na formulação de Zelizer, categorizam e modelam o dinheiro, da mesma forma que são categorizadas e modeladas pelo mesmo.

Neste sentido, observamos que os entrevistados fazem questão de definir e qualificar o dinheiro separado para ações de modo particular, evocando, para tal propósito, o investimento em bolsa nos termos de um jogo, melhor dizendo, nos termos de um 'jogo de azar'. Assim sendo, a entrevistada Sílvia declara, por exemplo:

*[ O dinheiro separado para investimento em ações] É diferente do dinheiro para me bancar, bancar carro, apartamento, meu filho. Não vou deixar o dinheiro que eu preciso para viver em fundos ou em ações, porque eu não sei o que vai acontecer com esse mercado amanhã ... O dinheiro que está lá é o dinheiro que eu não preciso para viver. Se eu perder ele, perdi, vou ficar pau da vida, mas... Mas ele também pode virar uma grana ferrada, olha, pra resumir, é que nem roleta, que nem cassino, só que tem outro nome!*

Logo, se a bolsa de valores é comparável a uma 'roleta' ou a um 'cassino', a entrevistada conclui que não pode depositar ali o dinheiro que ela 'precisa para viver', ou seja, o dinheiro para manutenção de seu apartamento, carro e filho.

Esta restrição do dinheiro investido na bolsa pode ser tomada como uma forma de legitimar, aos outros e a si própria, sua condição e atividade de investidora em um mercado que é tão arriscado e incerto ao ponto de ser aproximável de um 'jogo de azar'. Pois, partir desta restrição e desta qualificação particular do dinheiro separado para o investimento em bolsa, a entrevistada esclarece que o dinheiro investido em ações, mesmo se perdido, não colocará em risco financeiro nem seu 'apartamento', nem seu 'carro' e muito menos seu 'filho': nem sua família nem seu status social encontrar-se- iam ameaçados pelo hábito de investir em bolsa.

Como vimos nos entrevistados casados – como Lilian, Renato e Alberto – a percepção de risco iminente para o investimento em bolsa justifica a não-aplicação, na bolsa, do dinheiro do casal, ou seja, o investimento em bolsa não integra a seara dos projetos financeiros conjugais. A mesma percepção de risco iminente, traduzida a partir do verbo 'apostar', é mobilizada por Renato, para demonstrar que seu dinheiro para investimento em bolsa não recebe aportes de 'dinheiros' separados para outras finalidades, ele afirma:

*Esse valor [ o dinheiro separado para investimentos em bolsa] é um valor X que é assim: se eu ganhei, tá bom, ele se agrega... E aí eu vou **apostando** novamente... se eu perder, não, não vou repor... Se esse valor virar pó, com certeza não vou ficar feliz, mas também não vai fazer muita falta...*

Novamente, encontramos uma distinção, agora implícita, entre o 'dinheiro para investimento em bolsa' e o 'dinheiro para viver'. Quando o entrevistado afirma que “ Se esse valor virar pó, com certeza não vou ficar feliz, mas também não vai fazer muita falta”, parecemos encontrar novamente uma estratégia de legitimação da atividade de investidor do entrevistado: é verdade que ela ocorre, em um espaço onde se 'aposta', como ele próprio diz, contudo este risco não encerra maiores

ameaças, uma vez os investimentos ocorrem com um dinheiro que, se perdido, não fará muita falta.

A destinação do dinheiro obtido a partir de lucros na bolsa também recebe uma qualificação particular. Para a maioria dos entrevistados, os lucros são somados ao montante principal e reinvestidos, ou 're-apostados', neste mercado de riscos. O entrevistado Alberto no capítulo 5 rompe, esta regra, como vimos. Comparando os riscos da bolsa a uma fogueira que pode reduzir todo o capital do investidor a cinzas, ele prefere resgatar lucros e resguardá-los em títulos de renda fixa, declarando: “Saiu lucro, eu resguardo, senão você vai ficar sempre jogando lenha na mesma fogueira e quando queimar, você vai ficar sem nada.”

Em suma, os entrevistados sentem a necessidade de definir e qualificar de modo preciso o dinheiro separado para o investimento em bolsa, como uma estratégia de legitimação de seus hábitos de investir, face a si próprios e aos outros. Quando assim o fazem, comumente emerge metáforas ou referências linguísticas que evocam a bolsa de valores nos termos de um jogo de azar, como vimos nas citações transcritas.

### **B) As coisas que não se deve fazer no mercado.**

A associação do investimento em bolsa a um 'jogo de azar' também emerge nos contextos ou situações argumentativas em que os entrevistados explicam o que eles não gostam de fazer no mercado, isto é, os tipos de operação que eles não realizam e/ou os tipos de ações que eles não negociam. Assim, tanto estas operações quanto estes tipos de ações são diretamente estigmatizados como operações e ações que relembram um 'jogo de azar', a depender de golpes de sorte e não de análise e motivos razoáveis.

Dito de outro modo, os entrevistados comparam as operações e tipos de ações de que não gostam a um 'jogo de azar' como forma de justificar porque não realizam tais operações e/ou não compram tais ações. Logo notamos que, neste contexto argumentativo, a bolsa de valores não é aproximada, como um todo, à imagem e ao estigma de um 'cassino': somente as operações ou ações que os investidores representam como muito arriscadas recebem, portanto, o estigma dos 'jogos de azar'.

O entrevistado Carlos, focado no capítulo 4, ao afirmar que só negociava ações de empresas grandes, mais 'seguras' e 'tranquilas', declara:



*Eu sei um pouco sobre o mercado de opções, bem, não sei muito, mas sei o básico sobre opções. Mas eu nunca quis entrar nesse mercado, porque opções é um negócio que é pura*

*jogatina! As pessoas entram com mais dinheiro do que elas realmente têm. Elas podem ganhar duas, três vezes o que elas têm, ou podem acabar perdendo tudo! É como o pessoal diz: o dinheiro pode 'virar pó' quando você tá mexendo com opções.*

Deste modo, o entrevistado justifica seu desinteresse pelas opções, mobilizando contra as mesmas o estigma de supostamente serem 'pura jogatina'. Outros entrevistados e também 'professores de bolsa' justificaram seu desinteresse pelas ações conhecidas como 'micos', representando-as, do mesmo modo, como um 'jogo de azar', uma vez que seus preços variariam sem qualquer lógica. Aliás, nas interações entre 'professores de bolsa' e investidores através de palestras virtuais na Internet, é comum investidores pedirem aos professores análises sobre as ações da chamada 'turma do mico'. Face a tais pedidos, os professores costumam explicar e advertir os investidores de que mexer com tais ações representa um alto risco e que ao fazê-lo o investidor expõe-se a revezes de sorte ou azar, mobilizando constantemente a metáfora dos jogos de azar para ilustrar tal assertiva.

Outra operação que os entrevistados frequentemente estigmatizam como um 'jogo de azar', justificando seu desinteresse por ela justamente a partir de tal associação, é o *day trade*. Assim sendo, Renato afirma, por exemplo: “ O *day-trade* é pra quem tem tempo de ficar colado na tela do computador. Mas mesmo se eu tivesse esse tempo, acho que eu não faria isso. Tem gente que diz que existem técnicas especiais pra fazer *day-trade*, mas eu acho que, no fim, é tudo aposta.”

Para concluir este tópico, devemos retomar o caso de Matheus, o entrevistado do capítulo anterior que divide sua atuação na bolsa entre investimentos com *blue chips*, decididos a partir de 'análise', e investimentos com o 'lixão' da bolsa, decididos a partir de 'apostas', como ele próprio afirma.

No caso de Matheus, a metaforização do investimento sob os termos de um 'jogo de azar' não serve propriamente à estigmatização de um tipo de operação ou de ações do mercado. Na verdade, tal metaforização, por ele acionada, serve para esclarecer que se, por um lado, seus investimentos com *blue chips*, realizados a partir de análises, não dependeriam fundamentalmente de sorte ou azar, seus investimentos com o 'lixão' da bolsa, por outro lado, dependeriam, efetivamente, de sorte ou azar, podendo, entretanto - caso sejam bem-sucedidos - render-lhe mais que os investimentos decididos a partir de suas análises<sup>134</sup>.

### **C. Um jogo de estratégias, um mercado especial.**

---

<sup>134</sup> Os trechos da entrevista com Matheus, em que emergem as metaforização do investimento em 'aposta', encontram-se transcritos no capítulo anterior.

Mas o investimento em bolsa não é associado ao universo dos jogos somente a partir de referências e metaforizações que o aproximem de um 'jogo de azar'. A outra concepção de jogo evocada, muitas vezes, para se falar da bolsa de valores é a noção de que ela corresponde a uma espécie de 'jogo de estratégia' entre seus participantes.

Tal concepção emerge quando os investidores buscam explicar que a atuação na bolsa de valores exige a internalização de uma lógica, de uma *rationale*, particular e distinta daquela que governa os demais mercados econômicos. A particularidade de tal lógica, que supostamente singulariza a bolsa face a outros mercados, é comunicada justamente pelo conceito - que desenvolvemos desde os primeiros capítulos - de 'racionalidade interdependente'.

Em outras palavras, a particularidade do 'jogo de estratégias' que caracterizaria, segundo os entrevistados, o funcionamento das bolsas corresponde ao fato de que, na bolsa, os investidores devem fundar suas análises e decisões única, ou 'pelo menos', principalmente, nos comportamentos e expectativas dos demais investidores com os quais se confrontam, e não em tendências ou dados objetivos, como ocorreria em outros mercados: deste modo, a bolsa é retratada como um 'mercado especial' justamente porque ele desenvolve e exige um 'jogo de estratégias' entre seus participantes.

Como se nota, este 'jogo de estratégia', que enreda todos participantes em uma situação que denominamos de 'racionalidade interdependente', implica em uma visão absolutamente social da bolsa de valores, na medida em que, nela, o que de fato valeria não seriam dados e tendências econômicas, mas sim os comportamentos e as expectativas que os demais agentes desenvolvem a partir destes dados e tendências.

Já houve quem dissesse que o 'inferno são os outros', para o investidor em bolsa, contudo, vemos que os outros acabam por representar tanto o 'inferno', quanto o 'paraíso': de qualquer modo, os 'outros' sempre se revelam como a referência central para a ação e a tomada de decisão, certa ou errada, neste mercado ou neste 'jogo'..

Ao longo do trabalho, observamos que a 'racionalidade interdependente' é exercida - este 'jogo de estratégias' é jogado - a partir da tela dos computadores que equipam os investidores e os conectam aos mercados financeiros.

As telas são os 'artefatos apresentacionais' do mercado - como bem argumentaram Knorr-Cettina e Brueger (2002) - uma vez que reúnem, tornam presentes e visíveis as decisões efetivas de todos participantes do mercado, através, por exemplo, dos lances de compra e venda, do movimento dos preços e dos volumes financeiros movimentados para cada ativo negociado, e as notícias e dados que impactam estas decisões, como a divulgação do PIB de um país, do balanço financeiro de uma grande empresa etc.

Ao longo das análises sobre os entrevistados, foram apresentados as mais diversas formas

empíricas de exercer esta 'racionalidade interdependente': entre os conservadores, vimos as técnicas espontâneas e intuitivas de análise dos gráficos e acompanhamento do IBOVESPA, em Alberto e Carlos, o uso dos conceitos de análise fundamentalista, em Matheus e Flávio, o uso da análise grafista e, em Ricardo, a formulação de técnicas de *day trade* com 'micos' a partir da análise do comportamento dos outros investidores no book de negociações.

É verdade que nem todos entrevistados comparavam o exercício desta forma de racionalidade a um 'jogo', contudo, o que vemos é que todos representavam-na como a característica que singulariza a bolsa de valores face aos demais mercados.

O entrevistado que associa clara e diretamente esta 'racionalidade interdependente' a um 'jogo de estratégias' é o professor de bolsa, e investidor há cerca de quarenta anos no mercado, Márcio Noronha. Abrindo nossa entrevista, sem que eu lhe houvesse feito qualquer pergunta, ele já se adiantou:

*Olha, pra começar, posso dizer que eu não acho que a análise fundamentalista seja útil pra esse jogo, porque hoje em dia eu realmente tendo a ver o mercado como um jogo. Eu acredito que o preço das ações não tem nada a ver com os fundamentos das empresas. Se eu fosse um empresário e fosse comprar um frigorífico, como eu li hoje no jornal que a Friboi comprou, eu ia querer saber quantos bois há no estoque, quanto valem as fazendas, os ativos da empresa que eu estou comprando, porque este seria o negócio que eu teria que gerir, mas aqui [bolsa de valores] não se trata disso! O mercado simplesmente não responde dessa forma. Os investidores têm essa ilusão de que ao comprar ações da empresa X, eles dependerão do destino da empresa X, mas as coisas não funcionam dessa maneira.*

*Certa vez, em 2005, saiu a notícia de que a Vale tinha negociado um aumento de 70% no preço de exportação de seu minério de ferro com um de seus maiores clientes. Quem visse aquilo, pensaria: “ Bem a receita aumenta em praticamente 70%, se todos custos permanecerem inalterados, o lucro da empresa, também saltará cerca de 70%.” Ou seja, comprar ações da Vale pareciam, naquele momento, um excelente negócio. No entanto, ocorreu que, nos meses seguintes a esse anúncio, as ações da Vale desvalorizaram-se em quase 50%! Então quem colocou 20 mil reais [em Vale] com base naquela notícia, no fim de alguns meses, retirou 10 mil! Depois disso, é lógico que a Vale voltou e até ultrapassou em muito aquele valor. Mas o fato é que o mercado não respondeu, como se esperava, àquele dado, ele funciona de outra forma. Para ganhar dinheiro no mercado, você não precisa ficar olhando pra P/L, calculando o 'preço teórico' da ação, nada disso. Você precisa perceber um ponto a partir do qual a ação pode dar uma boa subida e um em que essa subida provavelmente vai perder força, vai inverter, e para isso, você só precisa de um gráfico.*

A partir do relato, a bolsa é vista como um 'jogo', diferente dos outros mercados ( diferença expressa no exemplo introduzido por “ Se eu fosse um empresário e fosse comprar um frigorífico...”).

Este jogo nem sempre responde a fundamentos objetivos - note-se o exemplo da queda das ações da Vale, logo após, entretanto, um reajuste de seu preço de exportação – porque, como afirma Noronha, 'ele[ o mercado de ações] funciona de outra forma.' Segundo o relato, a maneira mais adequada de apreender este funcionamento singular do mercado, e nele se orientar, é a análise dos gráficos e principalmente, como já vimos na análise sobre Noronha, através da identificação de 'suportes' e 'resistências' destes gráficos.

O entrevistado Matheus era, como vimos, também adepto da análise grafista. Ele representava o mercado como 'irracional', 'emotivo', um negócio mais para 'psicanalistas' e 'psiquiatras' do que para 'economistas', como ironizava, uma vez que ele sempre 'exagera, tanto pra cima, quanto pra baixo'. Neste sentido, Matheus também acreditava que os gráficos eram a melhor forma de tomar decisões no mercado. Não obstante, ele não deixava de notar que os gráficos não eram uma 'ciência', ou seja, eles eram os melhores instrumentos para encarar o mercado, mas não podiam ser reputados como infalíveis.

Noronha também trata desta incerteza inerente e incontornável à atuação em bolsa, associando novamente a bolsa a um jogo:

*Tudo se resume a probabilidades. No mercado, infelizmente não há o 'absolutamente certo', o 'absolutamente seguro'. Quer dizer, não é infelizmente, porque se houvesse todos ganhariam e então o jogo não seria possível. O jogo não pode ser uma coisa em que todos ganhem. Tem que ser poucas pessoas ganhando de muitas para que faça sentido.*

Realmente, todo jogo supõe 'vencedores' e 'perdedores' para que 'faça sentido'. Na bolsa de valores, esta exigência é, além de simbólica, também de ordem monetária e material, pois, como já dissemos, a bolsa não é uma fábrica – que acrescenta e/ou produz 'valor' – nem um banco central, que tem poder de emissão de moeda, ou seja, o lucro do 'vencedor' é sempre e necessariamente o dinheiro que um ou muitos 'perdedores' tiveram como prejuízo, em suas operações mal-sucedidas.

Além da 'racionalidade interdependente', o caráter social da bolsa também é expresso por este fato. No fim das contas, ela se revela como um espaço de constante e dinâmica redistribuição de riqueza entre seus participantes, conforme erros e acertos dos mesmos neste mercado: o dinheiro não se cria, ele se transfere dos bolsos daqueles que erraram, para as mãos daqueles que acertaram.

Mas a visão do mercado como um 'jogo de estratégias', a consagrar a 'racionalidade interdependente' entre seus participantes não existe apenas para os investidores que usam análise grafista, como Noronha e Matheus.

No capítulo 5, vimos o entrevistado Alberto afirmar que, dependendo da idade, o sujeito deve decidir se ele pode ou não 'jogar' na bolsa. Ao explicar como ele próprio desempenha este jogo, Alberto defende a análise dos fundamentos das empresas, expressas em seus balanços financeiros. Não obstante, Alberto enfatiza, como vimos, que de nada adianta uma empresa ter bons fundamentos se o mercado não reconhece tal situação. Logo, como nos explicou, mesmo quando encontra bons fundamentos, ele ainda espera a ação subir um pouco, tomando a subida de preços como um sinal de que o 'mercado', ou seja, os demais investidores, também estão 'vendo', 'enxergando' estes fundamentos.

Assim sendo, a despeito das disputas entre adeptos dos gráficos e adeptos dos fundamentos, vemos que ambos buscam exercer a 'racionalidade interdependente': neste sentido, análise grafista e a fundamentalista são apenas, como sustentamos no capítulo anterior, diferentes 'línguas de sinais' para a interpretação e a tomada de decisões na bolsa a partir da análise dos comportamentos e expectativas dos demais investidores, análise esta muitas vezes comparada a um 'jogo de estratégias'.

### **Conclusão do capítulo.**

Vimos, neste capítulo, que a associação do investimento em bolsa ao universo dos jogos emerge a partir dos três contextos ou situações argumentativas acima descritos, evocando o ato de investir em ações ora nos termos de um 'jogo de azar', ora nos termos de um 'jogo de estratégia'.

Ao longo deste capítulo, buscamos delinear os sentidos exatos que a invocação destas duas concepções de jogos assumem para cada um dos três contextos argumentativos descritos. Neste momento, como conclusão do capítulo, arriscaremos uma interpretação sobre o status geral da associação do investimento em bolsa ao universo dos jogos, a partir da célebre análise de Lévi-Strauss sobre o totemismo. Esta interpretação foi desenvolvida e também pode ser acompanhada em um artigo recentemente publicado (BONALDI, 2010b)<sup>135</sup>.

Como buscaremos demonstrar, ao encarar a associação do investimento ao universo dos jogos, a partir das lentes de Lévi-Strauss, evitamos o erro de tomar os investidores como 'ingênuos' que não sabem distinguir um 'mercado' de um 'jogo': se o totemismo, como evidencia Strauss, traduzia o mundo social nos termos do mundo natural, sem a ingenuidade, contudo, de confundir estes mundos, argumentaremos que os investidores também traduzem o investimento na linguagem dos

---

<sup>135</sup> Esclarecemos que o artigo foi concebido e escrito cerca de dois meses antes do falecimento do antropólogo francês.

jogos, sem serem ingênuos ao ponto de não os perceberem como realidades distintas.

No célebre “*Le Totemisme aujourd'hui*”, Lévi-Strauss (1962a) argumenta que o totemismo toma a linguagem e o quadro de relações a partir dos quais o mundo natural é percebido, mobilizando-os para a estruturação da reflexão sobre o mundo social e para o processo de constituição das identidades clânicas. Em outras palavras, esta operação mental, inscrita nas formas do totemismo, toma o vocabulário e as relações que tornam inteligíveis o mundo natural para desenvolver e organizar sua compreensão sobre o mundo social, percebendo e elaborando, no dizer de Lévi-Strauss, 'as similitudes entre as diferenças', observadas entre estes dois mundos eminentemente diversos.

Portanto, como o antropólogo fortemente insiste, o totemismo não confunde natureza e sociedade, ele não toma uma pela outra, não sendo, portanto, incapaz de reconhecer as distinções entre estes dois níveis de realidade. Ao contrário, o totemismo agiria como uma 'bricolagem intelectual' que toma a linguagem e as relações do mundo 'natural' como recurso para explicar, organizar e tornar inteligível o mundo 'social'.

Logo, como argumenta Lévi-Strauss, a bricolagem do pensamento selvagem não é ingênuo, pois ela assume não uma relação de 'metonímia' entre natureza e sociedade – isto é, não confunde estes dois níveis de realidade – mas sim uma relação de 'metáfora', a partir da qual as formas de classificação da natureza são apropriadas para se constituir formas de classificação da sociedade, sem que se confunda natureza e sociedade. Daí, a clássica formulação de Lévi-Strauss neste estudo: o totem não é bom para se comer, mas certamente é bom para se pensar<sup>136</sup>.

Uma operação cognitiva análoga parece se processar toda vez em que investidores evocam o mercado nos termos de um jogo. Ao associar o investimento em bolsa ao universo dos jogos, os investidores estão recorrendo a uma dimensão cultural presente, constante e familiar – justamente a dimensão dos jogos, sejam eles 'jogos de azar', 'jogos de estratégia' ou esportes de competição – para organizar sua visão e compreensão sobre um espaço sócio-econômico altamente complexo e pouco acessível aos não-iniciados, ou seja, o espaço das bolsas de valores.

Assim, em uma operação cognitiva similar à tradução, uma 'língua' com a qual se tem pouca familiaridade - a língua das bolsas de valores - é traduzida para uma 'língua' muito comum e familiar, a língua dos jogos.

Dois níveis de realidade traduzem-se uns aos outros, sem que se confundam. Neste sentido, a assertiva o 'mercado é um jogo' não pode ser encarada como uma metonímia, mas sim na condição

---

136 A célebre formulação visa comunicar que os interditos alimentares ao consumo da espécie que representa o clã não emanam de uma suposta crença ingênuo de que haveria 'continuidade' entre as pessoas do clã e a espécie animal que o representa, pois, ao comparar e denominar grupos humanos a espécies animais, o totemismo está apenas organizando sua inteligência e classificação da sociedade a partir de sua compreensão e representação do mundo natural.

de uma metáfora: ou seja, ela é justamente uma das operações cognitivas mais comuns e banais que empregamos, sempre que se faz necessário esclarecer e ilustrar uma experiência com referência a outra que lhe seja distinta, porém aproximável.

Deste modo, esta operação cognitiva, a partir da metaforização do investimento sob os termos oriundos do universo dos jogos, auxilia os investidores a tornarem inteligíveis uma esfera altamente complexa e a orientar suas ações e escolhas nesta esfera. Pois, como vimos, a associação aos 'jogos de azar' leva alguns investidores a definirem que quantia de dinheiro devem destinar ao investimento em ações e como devem encarar este dinheiro ( 'um dinheiro que pode desaparecer, ou pode virar uma grana ferrada', como uma das entrevistadas dizia). A mesma associação aos 'jogos de azar' também pode servir para se definir quais operações ou tipos de ações o investidor não negociará: operações e ações que relembrem 'jogos de azar' são estigmatizadas como tais e não são adotadas pelos entrevistados, que acionam tal estigmatização. Por fim, a associação do investimento em bolsa a um 'jogo de estratégia' desenvolve ou reforça a percepção de que a bolsa é um mercado singular, no qual o investidor deve tomar suas decisões em função dos comportamentos e das expectativas dos outros.

Concluí-se, do que acabamos de dizer, que a associação do investimento em bolsa ao universo dos jogos também é uma instância de modelação da ação econômica dos pequenos investidores, tanto como as demais instâncias que trabalhamos nos capítulos anteriores. Isto é, ela opera e se inter-relaciona com as redes sociais, as instâncias e agentes educacionais, as predisposições identitárias ao risco e os artefatos de 'performatividade' que equipam o pequeno investidor.

Um exemplo desta interação é encontrado no caso do entrevistado Mauro. Nele, a associação do investimento no 'lixão' da bolsa parece se coadunar a sua alta predisposição identitária ao risco, modelando seus investimentos, decididos sob a lógica de 'apostas'. Já para a entrevistada Sílvia que 'naturaliza' seu comportamento conservador ao relacioná-lo a sua condição de gênero, a metáfora de jogos opera de outro modo: como vimos, ao afirmar que a bolsa é como um 'cassino', uma 'roleta' , ela afirma restringir o dinheiro que investe em ações como forma de reduzir sua exposição aos riscos da bolsa, ao contrário de Mauro que prefere não se subtrair dos riscos deste mercado aproximável de um 'jogo de azar'.

Em suma, a metaforização do investimento em bolsa sob os termos do universo dos jogos é a última instância de modelação da ação econômica que apresentamos e exploramos na dissertação. No capítulo seguinte, de conclusão da pesquisa, buscaremos sintetizar que modelo de 'teoria da ação econômica' pode derivar da operação e das inter-relações entre estas instâncias, que apresentamos ao longo de todo o trabalho.

## Capítulo 7 – Conclusão e síntese do argumento: Um modelo de explicação descritiva da ação e da cognição econômica.

Quando apresentamos a 'hipótese dos mercados eficientes' no capítulo 2, vimos que ela sintetizava tudo o que o paradigma ortodoxo das ciências econômicas, aplicado à esfera financeira, tinha a dizer sobre bolsa de valores e os investidores que nela atuavam.

Partindo da defesa axiomática de que os agentes do mercado sempre e infalivelmente mostravam-se capazes de realocar seus capitais e alterar o preço das ações de acordo com as notícias e eventos pertinentes, de um lado, os economistas ortodoxos estabelecem que os preços das ações seguem um 'caminhar aleatório' (*random walk*) – ou seja, como não há qualquer lógica de preditibilidade sobre quando e como emergem notícias e eventos pertinentes ao mercado, também não haveria possibilidade lógica de conhecer o 'caminhar' dos preços de antemão. De outro lado, os mesmos economistas estabelecem, partindo do pressuposto sobre a perfeita eficiência do mercado, que um bom investidor é simplesmente aquele que persegue e alcança a rentabilidade média do mercado.

Ter uma rentabilidade sistematicamente maior que a média do mercado, 'bater o mercado', como se diz no jargão das bolsas, regularmente é visto como impossível ou algo que só se deixaria explicar a partir da sorte<sup>137</sup>, na ótica da economia financeira neoclássica desenvolvida na academia a partir da segunda metade do século XIX. Deste modo, os economistas ortodoxos dedicaram-se, como vimos no capítulo 2, ao desenvolvimento de instrumentos e produtos financeiros que permitissem a qualquer investidor seguir a média dos mercados: um deles eram os fundos com as ações que representavam a maior parte da variação média do mercado e o outro era o 'beta' das ações.

Assim sendo, para os economistas ortodoxos, o problema do investidor na bolsa de valores estaria resolvido a partir do investimento nestes fundos, ou da administração de uma carteira de ações que possuísse um 'beta' equilibrado. Na ótica neoclássica, portanto, não haveria muito mais o que dizer sobre bolsas de valores, já que todas as tentativas de 'bater um mercado' eficiente e perfeito tem pouca chance de sucesso e, assim, todas as modalidades de análise desenvolvidas e

---

<sup>137</sup> Mackenzie (2003) relata um interessante debate entre o festejado investidor Warren Buffett e um economista ortodoxo, no qual este economista compara o sucesso de Buffett na bolsa ao sucesso de indivíduo que, em uma hipotética competição de 'cara ou coroa' – na qual quem perdesse uma partida sai da competição e quem ganha avança até que sobrem apenas dois competidores - com outras 600 pessoas em uma sala, sagra-se campeão. O economista afirma que embora as chances estatísticas de ganhar 300 partidas seguidas de 'cara ou coroa', fossem pequenas, ao colocar 600 indivíduos em uma competição, um sempre deve sair como campeão. Face à desqualificação de seu sucesso, Buffett foi irônico afirmando que talvez ele jogasse 'cara ou coroa' melhor do que outras pessoas.



adotadas por praticantes do mercado – como a análise grafista e fundamentalista – representariam meras ilusões pseudo-científicas.

Neste sentido, é possível afirmar que o paradigma ortodoxo da economia financeira nega o problema da ação e da cognição econômica entre investidores em bolsa de valores, na medida em que ao representar estes mercados, de antemão, como 'eficientes' e 'perfeitos', estabelece que ao investidor nada mais há a se fazer do que perseguir a rentabilidade média deste mercado a partir da adesão aos instrumentos práticos desenvolvidos a partir da 'hipótese dos mercados eficientes'.

Não obstante, nossa pesquisa não procedeu como o faz o paradigma ortodoxo da economia financeira. Ao invés de negar o problema da ação e da cognição econômica a partir da defesa axiomática sobre a eficiência e a perfeição dos mercados, assumimos a ação e a cognição econômica como uma questão de pesquisa, buscando investigar como estes problemas são empiricamente confrontados pelos pequenos investidores na bolsa brasileira.

Assim, centramos nosso foco sobre o estudo de como os pequenos investidores realmente agem, raciocinam e investem. Em outras palavras, focamos como, empiricamente, os pequenos investidores na bolsa brasileira selecionam e acessam informações sobre o mercado, como calculam e tomam suas decisões no mesmo

Já de saída, nas primeiras páginas da dissertação, vimos que os pequenos investidores representam-se e são representados como uma espécie de *outsiders* na bolsa de valores. Eles são os 'não-especialistas', os 'não-iniciados', os que vivem de outras ocupações profissionais, as potenciais vítimas e/ou elos frágeis das movimentações do mercado.

Sendo assim, pareceu-nos útil a noção de Alex Preda a dar conta do conjunto de discursos de legitimação do investimento financeiro, artefatos técnicos para o acompanhamento e visualização do mercado e modos de análise e tomada de decisões na bolsa como *social integrative practices*, isto é, como um conjunto de práticas, valores e modos de representação capazes de popularizar o mundo das bolsas de valores, atraindo, preparando e socializando indivíduos, antes estranhos a estas arenas, para a participação e o investimento nas bolsas de valores. Desde o capítulo 2, traduzimos esta noção de Preda como 'cultura financeira integrativa' e buscamos explicar quais conteúdos e práticas compõe esta cultura de mercado na realidade brasileira e de que modo os investidores de nossa amostra qualitativa acessam e internalizam estes conteúdos e práticas.

No capítulo 3, argumentamos que a transmissão da 'cultura financeira integrativa' ao universo de pequenos investidores brasileiros dá-se preferencialmente a partir de interações e formatos apropriados do mundo escolar: foi neste capítulo que apresentamos o recente, porém amplo e impressionante, campo educacional voltado ao pequeno investidor.

Nos capítulos 4 e 5, analisando um a um nossos entrevistados, buscamos evidenciar os diversos

modos de internalização da 'cultura financeira integrativa', as diferentes personificações da mesma contidas em nossa amostra. De modo geral, os entrevistados foram divididos entre 'conservadores', focados no capítulo 4, e os 'não-conservadores', do capítulo 5, demonstrando, desta maneira, dois públicos distintos da cultura financeira integrativa: o primeiro, absorve suas práticas e representações tidas como mais 'conservadoras', o segundo debruça-se sobre aquelas consideradas como mais 'ousadas'.

Acessando e internalizando esta cultura de mercado, os indivíduos desenvolvem e estabelecem seus modos de operação e cognição prática no mercado, ou seja, os modos segundo os quais efetivamente agem e tomam suas decisões na bolsa de valores.

A partir da análise das entrevistas à luz da ideias e perspectivas analíticas originadas da sociologia econômica, notamos e estabelecemos cinco instâncias de modelação da ação econômica: 1. a influência concreta dos agentes e iniciativas educacionais sobre os pequenos investidores, 2. o impacto de redes sociais, 3. a conformação dos estilos operacionais dos pequenos investidores a partir de suas identidades sociais, 4. a 'performatividade' de modos e ferramentas de análise e, por fim, 5. a associação do investimento em bolsa ao universo cultural dos jogos.

É fácil perceber que todas e cada uma destas instâncias são dimensões de conexão entre o indivíduo e o social, a partir das quais os indivíduos elaboram e constituem seus modos de ação e cognição na bolsa de valores.

Assim vimos, a partir das instâncias de modelação da ação econômica trabalhadas ao longo da pesquisa, que esta conexão indivíduo-social pode se dar a partir do contato com outras pessoas participantes deste universo, a partir do uso prático de tecnologias e artefatos que tornem presentes e visíveis o mercado ou, ainda, a partir da assimilação de representações e sentidos culturais sobre o que é a bolsa e o que o indivíduo deve fazer na mesma: logo, o 'social' é composto em nossa dissertação, não apenas por relações inter-pessoais concretas, mas também pelas dimensões cultural e tecnológica que constituem o universo da bolsa de valores.

Assim sendo, podemos afirmar que as redes sociais e o contato com os educadores conectam os indivíduos a outras pessoas que investem, impactando suas ações e escolhas a partir destes contatos. O uso dos softwares de análise, dos gráficos, dados, notícias e balanços financeiros disponibilizados pelo computador representam a conexão do indivíduo com as tecnologias e artefatos que 'presentificam' a bolsa de valores. Enquanto, os pontos 3 e 5 acima descritos dão conta da assimilação de representações e sentidos culturais sobre o que é a bolsa de valores e o que o indivíduo nela deve fazer.

Estas dimensões de conexão entre o indivíduo e o social, a partir das quais os indivíduos elaboram e constituem seus modos de ação e de cognição na bolsa de valores, visavam constituir

um equilíbrio analítico entre perspectivas 'objetivistas' e aquelas 'subjetivistas'.

A mediação entre as 'estruturas' e os 'indivíduos' sempre foi um dos debates centrais da sociologia e - dado o diálogo da sociologia econômica com as ciências econômicas, radicalmente informadas pela pressuposição do indivíduo racional, maximizador e auto-referenciado como lócus da ação econômica - é igualmente central para a sociologia econômica. Em seu célebre artigo, Granovetter (1985) assegurava que as redes sociais eram a instância de mediação analítica que resolveria definitivamente a oposição entre os enfoques de 'sub-socialização' (*undersocialized*) e aqueles de 'sobre-socialização' (*oversocialized*) da ação econômica.

De fato, as redes provaram-se, em nossa pesquisa empírica, como uma valiosa instância analítica que evidencia o impacto das relações sociais sobre a ação econômica, sem retirar do agente sua margem de manobra ou sua liberdade de iniciativa. Assim, acompanhamos, por exemplo, o caso de Anderson que, a partir das redes familiares, 'negocia' com a mãe a possibilidade de administrar o dinheiro que ela reserva para a compra de um imóvel, com base em sua identidade de jovem mais atualizado com possibilidades de investimento diferentes da tradicional poupança que convence a ele e, à própria mãe, de que a bolsa seria uma alternativa mais rentável.

Não obstante, como vimos, as redes sociais, a despeito de sua importância, estão longe de caracterizar e resolver todo problema da ação e da cognição econômica, para o qual ainda importam dimensões culturais, identitárias, materiais e tecnológicas.

Foi neste sentido que concebemos as instâncias que encampam estes aspectos identitários, culturais e tecnológicos também como dimensões de conexão entre o indivíduo e o social, ou seja, de mediação entre perspectivas 'objetivistas' e 'subjetivistas'.

As análises 'caso a caso' dos entrevistados demonstraram como toda e cada uma destas instâncias comunicam, por um lado, que a ação e a cognição econômica não se originam ou emergem do indivíduo: elas dependem de redes sociais, de disposições identitárias, da ação educacional sobre o pequeno investidor, de softwares de análise do mercado etc. Por outro lado, contudo, todas e cada uma delas evidenciam, igualmente, o poder de iniciativa e a capacidade reflexiva dos entrevistados: assim, vimos, por exemplo, Carlos trocar a obtenção de 'dicas' de investimento a partir de conhecidos pela análise das ações a partir de conhecimentos e de um software obtidos a partir do contato com um 'professor de bolsa', ou Cláudia abandonar o fórum de pequenos investidores no site de sua corretora, pelo fórum de investidores no site Bastter, com outros focos e ideias sobre a bolsa. Como anunciamos desde a introdução, é fato que os indivíduos calculam suas opções, buscam maximizar seus ganhos, mas não podemos afirmar que eles assim o fazem 'livres' e 'soltos' ante a tecnologia, as representações culturais, as relações sociais e os agentes

e instituições que os assediam: eles são indivíduos racionais e maximizadores, mas não são, de maneira alguma, auto-referenciados ou auto-suficientes.

Dada a óbvia importância destas dimensões de conexão entre o indivíduo e o social, que se revelam como as verdadeiras instâncias de modelação da ação econômica, passemos neste instante a resumir o que aprendemos sobre cada uma de tais instâncias, a partir das análises empreendidas.

Quanto à influência dos agentes e iniciativas educacionais, vimos que eles podem se converter nos vetores decisivos de conformação dos modos de operação e cognição de certos indivíduos, como foram os casos de Cláudia e Carlos, por exemplo. Sem referência aos 'professores de bolsa' que os inspiraram, seria simplesmente impossível entender a atuação destes entrevistados na bolsa. Não obstante, flagramos casos em que havia uma distância entre o discurso 'pedagógico' dos educadores e a prática de seus 'alunos'. O próprio Carlos reconhecia que suas decisões também eram tomadas na base do 'sentimento' e o jovem Flávio, após demonstrar sua admiração pelas formulações de vários 'professores de bolsa', evidencia que não possuía um método de análise e tomada de decisões estável, em oposição à reiterada defesa da necessidade de método e sistematicidade, realizada pelos 'professores de bolsa'. Contudo, estas distâncias entre discurso e prática nem desmerecem os 'alunos', nem invalidam a influência que sobre eles exercem os 'professores': a transmissão e assimilação de práticas e conteúdos nunca é 'perfeita' e aí residem justamente as possibilidades de acréscimo, renovação, aperfeiçoamento ou simples redução dos saberes socialmente circulantes.

Quanto à instância das redes sociais, vimos que elas podem servir como vetores de transmissão de opiniões e interpretações sobre o que fazer em uma determinada conjuntura, principalmente naqueles momentos de maior incerteza e instabilidade, impactando decisivamente nas ações de mercado dos entrevistados, como demonstraram os casos de Renato, Augusto e da 'rede virtual', organizada em um fórum eletrônico de pequenos investidores, para o caso de Cláudia.

No caso de Ricardo, vimos que o laço social com seu amigo médico transmitiu-lhe a 'dica' sobre o investimento arriscado em Telebras, constituindo sua estreia arrojada na bolsa. A transmissão de 'dicas' a partir de laços sociais também era comum à atividade de Carlos na realidade anterior à Internet. No entanto, experiências de perda lhe fizeram integrar o grupo de entrevistados que se nega veementemente a passar ou receber 'dicas': além de Carlos, Matheus e Alberto são outros renitentes adversários desta possível mobilização das redes sociais para a estruturação da ação econômica.

Ainda no que tange a redes sociais, também vimos que elas podem operar tanto como vias de condução de capital – Anderson administra o dinheiro da mãe na bolsa, enquanto Flávio obtém capital para tentar viver de bolsa, a partir da penhora do carro da namorada – quanto na condição de

laços restritivos do capital investidor em bolsa: são os casos de Lilian, Renato e Alberto que não investem as economias 'conjugais' na bolsa.

Com relação à conformação de estilos operacionais em bolsa a partir de identidades e/ou papéis sociais, argumentamos que condições objetivas como idade, gênero e situação familiar não operam em um sentido único e necessário, elas são, na verdade, subjetivadas no processo de construção identitária do entrevistado, podendo ou não apontar para a tomada de maiores riscos na bolsa. Deste modo, enquanto para Lilian e Sílvia a condição de gênero, o fato de serem mulheres, torna 'natural' suas opções mais conservadoras na bolsa, Cláudia não associa seu conservadorismo à questão de gênero, mas sim ao contato com as lições de um 'professor de bolsa'. De modo análogo, enquanto Augusto e Carlos reivindicam as obrigações de chefe de família para justificar a impossibilidade de tomar maiores riscos na bolsa, o também chefe de família Matheus ligará sua biografia 'ousada' a suas opções de tomada de risco no mercado.

Quanto à performatividade das tecnologias de visualização e análise do mercado, ao trabalhar esta questão, a pesquisa empreendeu um de seus movimentos mais ousados ao apresentar a ideia da 'racionalidade interdependente'. Buscamos demonstrar que os investidores usam os softwares de análise, gráficos, notícias, informações e dados financeiros – disponibilizados pelas telas dos computadores, este 'artefato apresentacional' que torna o mercado presente e visível a todos seus participantes – buscando invariavelmente tomar suas decisões a partir das expectativas e dos comportamentos dos demais participantes do mercado, ou seja, a partir de uma situação de 'racionalidade interdependente'.

Ao ver a linha de um gráfico de preços apontar para cima, o que o investidor enxerga é a representação gráfica de um movimento coletivo, isto é, de outros investidores que estão comprando as ações deste gráfico a preços cada vez maiores, movendo, por consequência, a linha do gráfico para cima. Caso o investidor tome a decisão de comprar esta ação em virtude deste movimento gráfico, além de decidir seu movimento de mercado a partir do comportamento dos outros investidores representado graficamente, ele também acabará por se incorporar ao gráfico, reforçando este movimento ascendente da linha de preços: a tela do computador evidencia os comportamentos dos demais investidores, o investidor analisa estes comportamentos e, efetivando uma decisão, ele próprio também se integra aos dados e representações do mercado disponibilizados pelas telas dos computadores que enredam os participantes nesta situação de 'racionalidade interdependente'.

Como vimos no capítulo 6, a 'racionalidade interdependente' é, por vezes, traduzida como um 'jogo de estratégia' que consistiria justamente na singularidade e na especificidade da bolsa de valores face a outros mercados. Contudo não haveria, em outros mercados, operações semelhantes

ao que entendemos por 'racionalidade interdependente'?

A simples evocação da concorrência entre empresas pode evidenciar algo semelhante à 'racionalidade interdependente' observada entre investidores na bolsa. Pois, como se sabe, as estratégias de marketing e desenvolvimento de produtos de uma empresa são constituídas, invariavelmente, em função tanto da leitura empresarial acerca das necessidades e dos desejos de seus potenciais consumidores, quanto em função das estratégias desenvolvidas e adotadas pelas suas competidoras, das quais é sempre necessário se diferenciar. No que tange à leitura do 'anseio' consumidor, devemos notar a importância das pesquisas de mercado e de suas técnicas de prospecção que, em tantos casos, são apropriações de técnicas de pesquisa desenvolvidas no seio das ciências humanas e, inclusive, das ciências sociais. Quanto à análise das estratégias das empresas rivais, é interessante notar que a forma extremada e juridicamente duvidosa que a racionalidade interdependente pode assumir é justamente a forma da 'espionagem industrial', eventualmente associada ao suborno e à corrupção.

Por fim, no que diz respeito à última instância de modelação da ação econômica que abordamos, ou seja, a associação do investimento em bolsa ao universo cultural dos jogos, buscamos interpretar tal associação, no capítulo anterior, como uma operação cognitiva que intenta traduzir e tornar inteligível um universo complexo – justamente, o universo das bolsas de valores – a partir da aproximação do investimento em bolsa a um universo culturalmente próximo e familiar – justamente, o universo cultural dos jogos.

Tentamos argumentar que esta operação era surpreendentemente análoga à metaforização do mundo social nos termos do mundo natural, como a célebre análise de Lévi-Strauss sobre o totemismo evidenciou. Igualmente, buscamos demonstrar que esta operação cognitiva exerce mediações concretas sobre a ação econômica dos pequenos investidores, principalmente no que tange à definição e qualificação do dinheiro separado para o investimento em bolsa, como vimos de forma clara nos relatos dos entrevistados Renato e Sílvia.

Como sinalizamos desde o primeiro capítulo, o estabelecimento destas cinco instâncias de modelação da ação econômica colocava, já de saída, o problema de se investigar como estas instâncias relacionam-se entre si na operação concreta dos indivíduos no mercado.

Nossa opção analítica foi trabalhar exaustivamente o 'caso a caso', ou seja, preservar a unicidade de cada entrevistado como um caso empírico singular, descrevendo e explicando, para cada um dos entrevistados, como se davam a operação e as inter-relações entre estas instâncias de modelação da ação econômica.

Como já sugerimos, este não é o único procedimento analítico possível. Seria concebível a abstração, desde que consciente e declarada, de duas ou três destas instâncias para focar de maneira

mais detida as demais. Talvez fosse igualmente possível constituir 'tipos ideais' de grande poder representativo sobre o universo empírico dos pequenos investidores e montar a pesquisa a partir de claras vinculações com as propostas weberianas, ou, ainda, propor um estudo quantitativo que objetivasse a descoberta de regularidades estatísticas na operação prática dos pequenos investidores.

Creio que todos estes possíveis enfoques seriam interessantes e justificáveis, contudo optamos pela análise do 'caso a caso' - de feições e objetivos caracteristicamente qualitativos, sem recorrência a abstrações ou à busca de regularidades – em primeiro lugar, devido ao fato de que nosso tema é pouco abordado na bibliografia sociológica e, neste sentido, consideramos mais adequado constituir uma pesquisa que explorasse, da maneira mais ampla possível, todas as dimensões e questões analíticas invocadas pelo material empírico.

Em segundo lugar, nossa opção também foi decidida a partir de um certo incômodo com alguns trabalhos de sociologia econômica que, ao propor o foco em uma determinada instância de modelação da ação econômica, termina por desprezar ou, até mesmo, ignorar as outras instâncias ou dimensões que poderiam enriquecer a análise. O leitor que já tem ou venha a desenvolver alguma familiaridade com a área rapidamente se lembrará ou entrará em contato com trabalhos - alguns deles 'consagrados' ou, pelo menos, bem falados no campo – que ao focar o 'enraizamento social' da ação econômica, desprezam o 'enraizamento cultural' ou que, ao abordar o último, ignoram ou pouca atenção concedem à constituição sócio-tecnológica das práticas e dos mercados que estudam etc.

Deste modo, tendo sido bem-sucedido ou não, o fato é que nosso trabalho buscou se aproximar, no 'ecleticismo' e na multiplicidade de instâncias de modelação da ação econômica, das pesquisas que mais nos inspiraram na bibliografia própria à área da sociologia econômica: ou seja, em trabalhos como os de Marie-France Garcia Parpet sobre a construção social do mercado de morangos ( GARCIA-PARPET, 2003) e, posteriormente, do mercado de vinhos ( *IDEM*, 2009), nas pesquisas de Karin-Knorr Cettina, Donald Mackenzie e Alex Preda, amplamente citadas ao longo da dissertação, sobre mercados financeiros e, até mesmo, da conhecida etnografia de Lóic Wacquant sobre a economia do boxe ( WACQUANT, 2002) .

Na análise do 'caso a caso' de onze pequenos investidores e de quatro 'professores de bolsa' a partir das instâncias de modelação da ação econômica acima descritas descobrimos, como argumentado desde a introdução do trabalho, que nenhuma destas instâncias é dotada de ascendência explicativa sobre as demais, nenhuma delas comanda as outras, não havendo 'leis' ou regularidades que estabilizem as inter-relações entre as mesmas.

Este é o tipo resultado que, por certo, não agrada nem a economistas da matriz ortodoxa nem a sociólogos de inspirações mais convencionais: como as quase setenta páginas de análise empírica

da pesquisa demonstram, na ação e na cognição prática dos pequenos investidores, modelações estatísticas ou 'leis causais' sobre o comportamento sócio-econômico parecem difíceis de serem vislumbradas.

Não obstante, ao fim do trabalho, creio que nossas opções metodológicas têm a ofertar três importantes conclusões a partir das quais outros campos e fenômenos econômicos podem ser analisados e esclarecidos: 1. a ideia de que a cognição e a ação econômica são constituídos social, cultural e tecnologicamente; 2. o fato de que indivíduo em suas operações econômicas práticas é dotado de amplo poder de iniciativa e capacidade reflexiva, constituída e exercida, porém, com referência às dimensões que conectam este indivíduo ao contexto social, cultural e tecnológico que encampa suas operações econômicas e, por fim, 3. nossa dissertação define e explora cinco destas dimensões de conexão entre o indivíduo e a sociedade, a partir das quais a ação e a cognição econômica são modeladas. Feitas as devidas adaptações e mediações, estas cinco instâncias de modelação da ação econômica entre pequenos investidores podem ser úteis como base para a identificação e o desenvolvimento analítico de instâncias explicativas para outros campos ou fenômenos econômicos.

Em suma, ao invés das convencionais abstrações simplificadoras - tantas vezes, mais 'rascunhos' do que propriamente 'retratos' da ação econômica – ou da oferta de 'leis' ou regularidades de comportamento, a presente pesquisa buscou elaborar um modelo de 'explicação descritiva' de diversos casos empíricos, ao longo dos quais o problema da ação e da cognição econômica foi esclarecido em uma perspectiva que manteve um alto grau da complexidade empiricamente verificada para este problema.

A partir deste modelo de 'explicação descritiva', os pequenos investidores apareceram como indivíduos que calculam e maximizam, mas cujos cálculos e maximizações não são auto-referenciados: eles se inscrevem e são elaborados a partir do contexto social, cultural, tecnológico e institucional em que estes indivíduos se movem, a partir das cinco instâncias de modelação da ação econômica que trabalhamos na pesquisa.

Finalmente, se o que dissemos ao longo da dissertação efetivamente se sustenta, creio que seria possível mobilizar e adaptar este modelo de 'explicação descritiva' da ação e da cognição econômica e as cinco instâncias propostas e trabalhadas, do universo empírico que nos interessava, para outros universos e fenômenos empíricos do mundo social - absolutamente social, na verdade – em que se inscreve a economia contemporânea.



## **Glossário de termos de mercado utilizados ao longo do texto**

### **A**

**Ações:** ações são direitos de propriedade sobre o capital de uma empresa, negociados em bolsa de valores. Indivíduos e/ou instituições adquirem ações de uma empresa, na expectativa de que tais ações valorizem-se para a futura revenda das mesmas com lucro ou, ainda, para o recebimento de dividendos pagos pela empresa aos detentores de suas ações.

**Análise grafista ou técnica:** modalidade de análise do movimento de preços de uma ação para a identificação de momentos adequados para a compra de venda da mesma, a partir, exclusivamente, de seu gráfico de preços.

**Análise fundamentalista:** modalidade de análise do movimento de preços de uma ação para a identificação de momentos adequados para a compra de venda da mesma, a partir, dos dados financeiros e contábeis divulgados pela empresa em seus balanços financeiros de frequência trimestral.

**Ativos:** formas de investimento ( como ações) ou de propriedade ( como imóveis) adquiridas e possuídas com a intenção de proteção ou valorização de um determinado capital, de pessoas jurídicas ou físicas.

### **B**

**Beta:** é o valor que informa a média de valorização da ação face ao índice de performance da bolsa de valores em que tal ação é negociada. Assim, ações de beta alto são tidas como ações de maior risco, mas também de maior possibilidade de lucro, enquanto aquelas de beta baixo são consideradas ações mais seguras, porém de menor rentabilidade.

**Blue-chips:** ações das maiores empresas negociadas em uma bolsa. São consideradas como as ações mais seguras e estáveis do mercado, preferidas, em geral, pelos investidores que se consideram conservadores na bolsa.

**Balanços financeiros:** são as demonstrações sobre dados contábeis e financeiros, obrigatoriamente disponibilizadas a cada trimestre por uma empresa cotada em bolsa. ( ver também análise fundamentalista)

### **C**

**Chats:** nos sites de corretoras e/ou de 'professores de bolsa', é comum a existência de chats ( ou salas de 'bate papo') para a interação e troca de ideias entre pequenos investidores.

**Corretoras ou corretoras de valores mobiliários:** as corretoras são as intermediadoras entre o investidor e a bolsa de valores. Para atuação na bolsa, é necessário o cadastro em uma corretora.

**Corretagem:** são as taxas cobradas pelas corretoras para a intermediação e efetivação de uma operação de compra ou venda de ações.

## D

**day-trades:** são as operações de compra e venda de ações abertas e encerradas em um mesmo dia, geralmente consideradas como operações mais arriscadas no mercado.

## F

**Fibonacci ou retrações de Fibonacci:** são uma técnica de análise gráfica ( ver acima no glossário análise grafista) fundada na sequência de números teorizada pelo matemático conhecido como Fibonacci. No capítulo 3, na análise do 'professor de bolsa' Marcelo Coutinho, a história e a utilização do Fibonacci são explicadas com detalhe.

**Fóruns de Internet:** nos sites destinados a pequenos investidores, é comum a existência de fóruns eletrônicos organizados por tópicos e assuntos, nos quais investidores postam opiniões e mensagens, interagindo entre si sobre questões pertinentes a investimentos em bolsa.

**Fundos de ações:** são carteiras de ações administrada por bancos ou instituições e profissionais do mercado. Os clientes interessados em investir em bolsa, mas que preferam não manejar, eles próprios, estes investimentos, podem comprar cotas destes fundos, delegando, pois, a administração de seu capital aos profissionais responsáveis pelo fundo de ações escolhido.

**Fundos de hedge:** são uma modalidade de fundo de ações destinada a grandes investidores e/ou instituições, conhecidos pelo seu escopo de atuação global e pelos seus rápidos movimentos de entrada e saída em múltiplos mercados financeiros.

**Fundos de investimento:** são outro termo utilizado para designar fundos de ações.

**Fundos de pensão:** são formas de previdência privada, amplamente difundidas a partir das reformas previdenciárias ocorridas, em escala global, a partir dos anos de 1970. Na introdução da dissertação, listamos trabalhos de sociólogos que estudaram fundos de pensão.

## G

**Gráficos:** são os gráficos que representam a flutuação dos preços das ações, consultados amplamente por investidores que utilizam as técnicas de análise grafista. Estes gráficos possuem, no eixo horizontal, uma graduação da periodicidade escolhida pelo investidor ( há gráficos diários,

semanais, mensais ou anuais). No eixo vertical, são graduados a variação dos preços da ação ao longo do período escolhido.

## H

**Hedge:** ver acima 'fundos de hedge'.

**Home-broker:** sistema que permite a compra e venda de uma ação a partir de um computador pessoal ligado à Internet. Além da negociação de ações, muitas plataformas de home-broker também oferecem ferramentas para a visualização e análise de gráficos e balanços das empresas cotadas em bolsa.

**Hipótese dos mercados eficientes:** é a base da teoria neoclássica ( ou 'ortodoxa') sobre bolsas de valores e mercados financeiros. Tal hipótese apresenta e constitui o pressuposto de que os agentes de mercado são plenamente eficientes, sendo, portanto, capazes de alterar suas estratégias de alocação de capital e os preços de negociação dos ativos de modo sempre adequado, face às notícias e eventos pertinentes ao mercado. A teoria neoclássica é abordada no último tópico do capítulo 2 desta dissertação.

## I

**IFR:** ferramenta de análise grafista. Conhecida como 'Índice de Força Relativa', o IFR mede a força de uma tendência de alta ou baixa de uma determinada ação, estabelecendo indicativos sobre momentos apropriados para a compra ou venda de uma ação.

**IPO:** sigla em inglês para designar a abertura de capital de uma empresa em bolsa, ou seja, o primeiro dia de negociação das ações de uma empresa em bolsa de valores. Os IPOs são conhecidos como momentos de incerteza que podem gerar tanto lucros, quanto perdas rápidas ao investidor, justamente por serem os momentos de 'estreia' de uma empresa na bolsa.

## L

**Liquidez:** em geral, liquidez é a capacidade de se converter um ativo ( financeiro ou imobiliário, por exemplo) em dinheiro corrente. Diz-se que uma ação possui 'boa' liquidez, quando há grande volume financeiro de negociação desta ação, havendo, portanto, muitos compradores em potencial para esta ação.

**Linhas de suporte:** conceito básico da análise grafista, a linha de suporte é um nível de preços a partir do qual tendências de baixa costumam ser revertidas para tendências de alta no gráfico de uma ação. Ela é obtida a partir da união dos preços mais baixos que uma ação alcançou em um determinado período, escolhido pelo investidor.

**Linhas de resistência:** também um conceito básico de análise grafista, é exatamente o inverso das

linhas de suporte, acima explicadas.

## M

**MACD:** ferramenta de análise grafista semelhante ao IFR, acima explicado.

**Micos:** denominação para as ações de empresas com sérias dificuldades financeiras, em geral, à beira da falência ou altamente endividadas. Estas ações são cotadas a poucos centavos ou reais na bolsa de valores e possuem baixo volume financeiro de negociação. Não obstante, face a notícias ou boatos sobre reestruturações destas empresas ou de concorrentes que venham a adquiri-las, tais ações podem experimentar rápidos saltos de valor. Deste modo, tais ações podem se tornar alvos de grande especulação entre investidores mais 'arrojados': alguns deles, inclusive, denominam-se 'miqueiros' operando apenas estas ações conhecidas como 'micos'.

## O

**opções:** são contratos de venda ou compra futura de uma determinada ação a um preço pré-fixado. Originalmente, as opções surgiram como instrumento de proteção para os investidores reduzirem prejuízos face a movimentos adversos do mercado. Contudo, desde o início, as opções adquiriram a fama de se converterem em instrumentos de grande especulação, já que, entre outros, fatores é possível investir nas mesmas a partir de capital 'alavancado', um capital maior do que aquele efetivamente possuído pelo investidor.

## P

**Plataformas de análise:** ou softwares para análise de bolsa de valores. São softwares que disponibilizam ferramentas de análise grafista e fundamentalista ao pequeno investidor. Os dados destes softwares são, geralmente, atualizados em tempo-real e a assinatura mensal destes programas custa cerca de 150 reais no mercado brasileiro. Os fornecedores destes softwares podem ser tanto portais e agências de notícias como a 'Agência ESTADO' ( responsável pelo tradicional jornal ESTADO de SÃO PAULO), quanto empresas desenvolvedoras de software. O software melhor analisado ao longo de nossa pesquisa é o SHB, comercializado pelo 'professor de bolsa' Arnaldo Majer, no tópico do capítulo 3 dedicado à análise das iniciativas educacionais de Majer.

**Plataformas de home-broker:** ver home-broker.

**Plataformas eletrônicas de negociação:** são os sistemas que registram e casam automaticamente ordens de compra e venda de ações, postadas nestes sistemas por investidores e instituições financeiras. Estas plataformas surgiram a partir da década de 1970 e foram responsáveis pela automatização e informatização dos mercados financeiros mundo afora.

**Preço-lucro:** conceito da análise fundamentalista, que correlaciona o lucro de uma empresa ao

preço de suas ações na bolsa para identificação de momentos adequados para a compra ou venda das ações desta empresa.

**Pregão automatizado:** negociações das ações realizadas a partir das 'plataformas eletrônicas de negociação' acima explicadas.

**Pregão viva à voz:** é o 'antecedente' histórico dos pregões automatizados, marcados pelo anúncio à viva-voz das ordens de compra e venda de ações pelos operadores de bolsa, reunidos no 'chão de negociações' de uma bolsa de valores.

## R

**Resistência:** ver 'linhas de resistência', acima explicadas.

## S

**Small caps:** denominação para ações de empresas pequenas ou pouco conhecidas no mercado, mas que podem registrar grande valorização futura.

**Softwares de análise da bolsa:** ver 'plataformas de análise', acima explicadas.

**Stop:** ferramenta que permite ao investidor programar, sem custos adicionais, o disparo automático de uma ordem de venda pelo sistema de home-broker caso o preço de uma ação que ele possui desvalorize-se até um nível de prejuízo previamente estabelecido pelo investidor ( **stop loss**, neste caso) ou valorize-se até um ponto em que o investidor prefira encerrar a operação, resguardando o lucro obtido ( **stop gain**, neste caso oposto).

**Suporte:** ver 'linhas de suporte', acima explicadas.

## T

**Trading:** termo em inglês comumente utilizado para designar a atividade de investir em ações, sinônimo de 'investir' portanto.

**Trader:** termo em inglês comumente utilizado para designar a pessoa que investe em ações, sinônimo de 'investidor', portanto.

**Trades:** termo em inglês comumente utilizado para designar as operações de investimento em bolsa, sinônimo de 'negócio com ações' ou 'investimento em ações', portanto.

## V

**Valor patrimonial:** conceito da análise fundamentalista, que correlaciona o valor do patrimônio total de uma empresa ao preço de suas ações, para determinar momentos de compra e venda adequados para estas ações.

**Volatilidade:** é o grau de variação dos preços de uma determinada ação. Nos momentos de crise ou

de instabilidade de mercado, a volatilidade do preço das ações geralmente aumenta, já que, nestes momentos, o mercado parece não possuir uma tendência definida.

## **W**

**Warren Buffet:** famoso e bem-sucedido investidor norte-americano, conhecido pela aplicação e defesa da análise fundamentalista.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABOLAFIA, M. **Making Markets: Opportunism and Restraint on Wall Street**. Cambridge, Mass., Harvard University Press.

ADVFN. **As trapaceas na bolsa de valores**. Disponível em: <http://mercadohoje.blogs.advfn.com/2010/04/03/as-trapacas-na-bolsa-de-valores-ll/> Acesso: 4 de Abril de 2010.

ALDRIDGE, A. Habitus and Cultural Capital in the field of personal finance. **THE SOCIOLOGICAL REVIEW**. Oxford, v. 46, n. 1, Fev. De 1998.

ANBID. **Informe mensal sobre o mercado de fundos**. Disponível em: [http://www.anbid.com.br/documentos\\_download/fundos\\_investimentos/boletins\\_mensais/Boletim\\_abr09.pdf](http://www.anbid.com.br/documentos_download/fundos_investimentos/boletins_mensais/Boletim_abr09.pdf). Acesso: 18 de Junho de 2009.

ARRUDA, J. J. do N. **A florescência tardia: a bolsa de valores de São Paulo e o mercado global de capitais**. São Paulo, 2008. 359 f. Tese (Doutorado em História Econômica). Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo.

BECKERT, JENS. The Social Order of Markets. **Theory and Society**. N. 38, pp 245-69, 2009.

BIANCHI, A; BRAGA, R. **Brazil: The Lula Government and Financial Globalization**. Disponível em: <http://www.usp.br/sociologia/docentes/index.php#p6>, (2005). Acesso em Fevereiro de 2008.

BONALDI, E.V. Home-brokers in the expanding Brazilian stock market: regular issues and social diversity. Artigo apresentado no seminário da **SASE-2010** ( Society for the Advancement of Socio-Economics): Filadélfia, EUA, 24-26 de Junho de 2010.

\_\_\_\_\_ Investing on a metaphor: Small investors meet the growing Brazilian stock market. **RITA - Revue Interdisciplinaire des Travaux sur les Amériques- IHEAL**. N. 3 ( seção “Champ Libre - Note de Recherche”), Abril de 2010. Disponível em: <http://www.revue-rita.com/content/view/83/146/>, 2010b.

BOVESPA. **Programa “Bovespa Vai Até Você”**. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/InstSites/BovespaVaiAteVoce/Resultados.asp>. Acesso: 04 de Março de 2008.

BMF&BOVESPA **Balanco Mensal – Maio de 2009**. Disponível em: [http://www.acionista.com.br/bovespa/040609\\_balanco\\_maio.htm](http://www.acionista.com.br/bovespa/040609_balanco_maio.htm) Acesso: 16 de Junho de 2009.

CAILLOIX, R. ( 1958) **Man, play and games**, New York: Free Press, 1958.

CALLON, M. (1998) **The Laws of the Markets**. Oxford/Malden, Mass., Blackwell editora, 1998.

CALLON, M. ( 2007) What does it mean to say that economics is performative? (p.311-358) *in* MACKENZIE, D; MUNIESA, F & SIU, L. (Eds.) **Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics**, Princeton, Princeton University Press, 2007.

CASTELLS, M. ( 2004) **Galáxia da Internet: Reflexões sobre Internet, Negócios e a Sociedade**. Rio de

Janeiro: Editora Jorge Zahar, 2004.

CHANCELLOR, E. **Salve-se quem puder: uma história da especulação financeira**. São Paulo: Companhia das letras, 2001.

CORREIODOBRAZIL. Crise extingue bancos de investimento nos EUA. Disponível em: <http://www.correiodobrasil.com.br/noticia.asp?c=143860> Acesso em: Outubro de 2008.

COSTA, M.C. Não há grana que baste. **Carta Capital**. Ano 15, n. 517, 15 de outubro de 2008.

CRA ( Conselho Regional de Administração - Ceará ) **Mulheres preferem investimentos mais seguros** Disponível em: <http://www.cra-ce.org.br/web2/index.php> Acesso: 14 de Abril de 2009.

DMC INVEST Entrevista com Márcio Noronha. Disponível em: [www.dmcinvest.net-a.googlepages.com/MarcioNoronha.pdf](http://www.dmcinvest.net-a.googlepages.com/MarcioNoronha.pdf) Acesso em: Julho de 2009

DOSTOIEVSKI, F.M. **O jogador**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1976.

EPOCAONLINE. BMFBOVESPA quer ampliar em até dez vezes número de investidores até 2014. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Revista/> Acesso em: Julho de 2009.

FOURCADE, M. HEALY, K. Moral Views of the Market. **Annual Review of Sociology**. N. 33, p. 285-311, 2007.

GARCIA-PARPET, M.F. A construção social de um mercado perfeito: o caso de Fontaine-en-sologne. **Estudos de sociedade e agricultura**. N. 20, pp 5-44, Abril de 2003.

\_\_\_\_\_. **Le marché de l'excellence: les grands crus à la face de la mondialization des marchés**. Paris: Seuil, 2009.

GALBRAITH, J. K. **La crise économique de 1929: Anatomie d'une catastrophe financière**. Payot & Rivages: Paris, 1961.

GEERTZ, C. **The Interpretation of Cultures**, New York: Basic Books.

GODECHOT, O. **Les Traders: essai de sociologie des marchés financiers**. La Découverte, Paris: 2001.

GRANOVETTER, M. The strength of weak ties: a network theory revisited. **Sociological theory**, v. 1, 1983.

\_\_\_\_\_. Economic action and social structure: the problem of embeddedness. **American Journal of Sociology**. Chicago: Universidade de Chicago, n. 91, p 481-510. Nov. De 1985.

GRÜN, R. "Atores e ações na construção social da governança corporativa brasileira." **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, São Paulo, n 52, v 18, p 139-161, 1999.

\_\_\_\_\_. Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: Guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias. **Mana – Estudos de Antropologia Social**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, p. 7-38, 2003.

\_\_\_\_\_. Sociologia Financeira e a Nova Geografia do Poder no Brasil . **Tempo Social**. São Paulo. Vol. 16, Num: 2, 2004.

\_\_\_\_\_. O nó dos fundos de pensão. **Novos estudos**, São Paulo, n.75, p. 19 a 45, 2005.

\_\_\_\_\_. Entre a plutocracia e a legitimação da dominação financeira. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**. V. 22, n. 65, Outubro de 2007.



GUNTER, M. **Os Axiomas de Zurique: os conselhos secretos dos banqueiros suíços**. São Paulo: Editora Record (20ª edição), 2008.

HARRINGTON, B. (2008) **Pop Finance: Investment Clubs and the New Investment Populism**. Princetown University Press, 2008.

HASSOUN, J. P. (2005) Emotions on the trading floor: social and symbolic expressions ( p. 102-20) *in*

HONG H., KUBIK J.D., STEIN J.C. Social Interaction and Stock-Market Participation. **The Journal of Finance**. V. LIX, N. 1, Fevereiro de 2004, p. 137-163.

IGF INTELECT. **Hormônios x investimentos: quando o próprio corpo estimula seu apetite ao risco** Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/dicas/> Acesso: 19 de Abril de 2009.

INFOMONEY (2009a) **Pessoas físicas ultrapassam estrangeiros**. Disponível em: <http://web.infomoney.com.br/investimentos/noticias/>. Acesso em: Dezembro de 2009.

INFOMONEY (2009b) **Investidores entre 26 e 35 são os que mais aplicam em bolsa**. Disponível em: <http://web.infomoney.com.br/investimentos/noticias/> Acesso em: Dezembro 2009.

INFOMONEY (2009c) **Cinco razões para você continuar na bolsa**. Disponível em: <http://web.infomoney.com.br/investimentos/noticias/> Acesso: 2 de Março, de 2009

INFOMONEY (2009d) **Descubra seu perfil de investimento**. Disponível em: <http://web.infomoney.com.br/investimentos/ferramentas/perfil/> . Acesso: 1 de Abril, 2009.

INFOMONEY (2009e) **Vale a pena confiar nos padrões gráficos propostos pela análise técnica?** Acesso: [www.infomoney.com.br](http://www.infomoney.com.br) Acesso: 9 de Setembro de 2009.

JARDIM, M. C. **Entre a solidariedade e o risco: sindicatos e fundos de pensão em tempos de governo Lula**. Tese de Doutorado. Universidade Federal de São Carlos, São Carlos (UFSCar), 2007

LE GOFF, J. **A Bolsa e a Vida: A usura na Idade Média**. São Paulo, Brasiliense, 2004.

LEITE, E. S. . Finanças pessoais, dinheiro e promessas exuberantes. In: I Seminário Nacional de Sociologia Econômica, 2009, Florianópolis/SC. I Seminário Nacional de Sociologia Econômica: GT 3: Dinheiro, finanças e cultura, 2009.

LÉVI-STRAUSS, C. (1962a). **Le Totémisme aujourd'hui**. Paris: P.U.F.

\_\_\_\_\_ (1962b). **La Pensée Sauvage**. Paris: Plon.

KNORR-CETINA, K & PREDA, A. ( org.) **The sociology of financial markets**, New York, Oxford Press, 2005.

KNORR-CETINA, K. e BRUEGGER, U (2002) “ Global macro structures: the virtual societies of financial markets.” **American Journal of Sociology**, n 107, 2002.

MACKENZIE, D. & MILLO, Y. (2003) Negotiating a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. **American Journal of Sociology**, vol. 109, p. 107-145, 2003.

MAUSS, M. (1974). Ensaio sobre a dádiva. Forma e razão da troca nas sociedades arcaicas. *In* : **Sociologia e Antropologia**. v. 2. São Paulo : Edusp.

MÜLLER, L. H.( 2006) **Mercado exemplar: um estudo antropológico sobre a Bolsa de Valores**. Porto Alegre: Zouk, 2006.

ORLÉAN, A.( 1999) **Le pouvoir de la finance**. Paris: Odile Jacob, 1999.

PORTES, A ; SENSEBRENNER, J. ( 1993) Embeddedness and Immigration: Notes on the Social Determinants of Economic Action. **American Journal of Sociology**. N. 98, p. 1320-50, 1993.

PREDA, A.( 2001) The rise of popular investor: Financial Knowledge and Investing in England and France, 1840-1880. **The Sociological Quarterly**. Vol 42, n. 2, 2001 ( p. 205-232)

\_\_\_\_\_ ( 2005) The investor as a cultural figure of global capitalism ( p.141 -62) *in* KNORR-CETINA, K & PREDA, A. ( org.) **The sociology of financial markets**, New York, Oxford Press, 2005.

\_\_\_\_\_ ( 2006) Socio-Technical Agency in Financial Markets: The case of the stock ticker. **Social Studies of Science**. Vol 36, n. 5, 2006. ( p. 753-782)

\_\_\_\_\_ ( 2009) Brief encounters: Calculation and the interaction order of anonymous electronic markets. **Accounting, Organizations and Society**. N. 34, 2009. ( p. 675-693)

SARTORE, M. S. A construção social do mercado de investimento socialmente responsável no Brasil: a importância do Índice de Sustentabilidade. Artigo apresentado no Seminário “Recherches du Brésil Contemporain” 15-17 de Maio de 2008, Paris-França. Disponível em: <http://www.apebfr.org/passagesdeparis/editione2008/>

SHILLER, R. ( 2000) **Irrational Exuberance**. Princetown University Press, 2000.

SILVA, ADROALDO M. da. **Inflação e Mercado de Capitais: a experiência brasileira**. São Paulo: Bolsa de Valores, 1977.

SOROS, GEORGE. ( 1987) **The Alchemy of Finance: Reading the Mind of the Market**. Nova York: John Wiley & Sons, 1987.

SPÍNOLA, NOÊNIO. **O futuro do futuro**: um pequeno relato de viagem aos mercados brasileiros de capitais e de trabalho no século XXI. São Paulo: Futura, 1998.

UOL (2008) **Enquete UOL Economia: Qual é a sua situação como investidor?** ( Outubro de 2008) Disponível em: <http://economia.uol.com.br/enquete/?id=4357#r> Acesso: 30 de Novembro de 2008.

UOL ( 2009a) **Mulheres x Dinheiro** . Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/infomoney/2009/03/25/> Acesso: 14 de abril de 2009.

UOL ( 2009b) **Mais conservadoras com o dinheiro** Disponível em: <http://economia.uol.com.br/ultnot/infomoney/2009/04/01/> Acesso: 14 de Abril de 2009

VEJA ( 2008a) O triunfo do capital privado. **Revista Veja**, 18/06/08.

\_\_\_\_\_ ( 2008b) Mr. X da Bolsa. **Revista Veja**,18/06/08.

ZELIZER, V. The Social Meaning of Money: "Special Monies" **The American Journal of Sociology**, Vol. 95, No. 2., pp. 342-377, Setembro, 1989.

WACQUANT, L. **Corpo e Alma: Notas Etnográficas de um Aprendiz de Boxe**. Rio de Janeiro: Relume Dumará, 2002.

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)