



UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS



LUCAS THIERES SILVA

A (IN)VIABILIDADE FINANCEIRA POR TRÁS DAS OPERAÇÕES *DAY TRADE*

MARIANA

2025

LUCAS THIERES SILVA

A (IN)VIABILIDADE FINANCEIRA POR TRÁS DAS OPERAÇÕES *DAY TRADE*

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Universidade Federal de Ouro Preto como parte das exigências do Curso de Graduação em Ciências Econômicas para obtenção do Título de Economista.

Orientadora: Stela Rodrigues Lopes Gomes

MARIANA

2025

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

S586i Silva, Lucas Thieres.
A (In)Viabilidade Financeira por Trás das Operações Day Trade.
[manuscrito] / Lucas Thieres Silva. - 2025.
50 f.: il.: gráf., tab..

Orientadora: Profa. Ma. Stela Rodrigues Lopes Gomes.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto.
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas. Graduação em Ciências
Econômicas .

1. Ações (Finanças). 2. Especulação diária (Finanças). 3. Investidores
(Finanças). 4. Mercado financeiro. I. Gomes, Stela Rodrigues Lopes. II.
Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 336.7

Bibliotecário(a) Responsável: Essevalter De Sousa - Bibliotecário Coordenador
CBICSA/SISBIN/UFOP-CRB6a1407



FOLHA DE APROVAÇÃO

Lucas Thieres Silva

A (In)Viabilidade Financeira por Trás das Operações Day Trade

Monografia apresentada ao Curso de Ciência Econômicas da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas

Aprovada em 06 de fevereiro de 2025

Membros da banca

Prof^a. Me. Stela Rodrigues Lopes Gomes - Orientador(a) - (Universidade Federal de Ouro Preto)
Prof. Dr. Francisco Horácio Pereira de Oliveira - (Universidade Federal de Ouro Preto)
Prof. Me. Filipe Marques Dias - (Doutorando em Economia no Cedeplar/Universidade Federal de Minas Gerais)

Stela Rodrigues Lopes Gomes, orientadora do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 11/02/2025.



Documento assinado eletronicamente por **Stela Rodrigues Lopes Gomes, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 11/02/2025, às 15:16, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0856778** e o código CRC **F735FD97**.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por ter me concedido sabedoria e discernimento para conduzir este trabalho, iluminando-me em todos os momentos de dúvida e incerteza.

À minha mãe, pelo apoio incondicional e por sempre acreditar em mim, sendo um exemplo de força e dedicação em minha jornada acadêmica.

Agradeço à minha orientadora, Prof.^a Stela Rodrigues, que, com paciência e dedicação, acompanhou todo o processo de elaboração deste trabalho, oferecendo orientações valiosas e contribuindo de forma fundamental para o seu desenvolvimento.

À Universidade Federal de Ouro Preto e a todos os professores, cujos ensinamentos me permitiram chegar até a conclusão deste trabalho.

E, por fim, expresso minha gratidão ao Prof. Francisco Horácio e ao Filipe Dias Marques por aceitarem o convite para participar da banca examinadora.

RESUMO

Este estudo examina a viabilidade financeira das operações de *day trade* no Brasil, focando nos pequenos investidores. A pesquisa tem caráter exploratório e descritivo, apoiando-se em uma ampla revisão da literatura e na análise dos dados disponíveis no *Google Scholar*, SciELO e Periódicos CAPES, publicados no período de 2014 a 2024. Os dados revelam que a maioria dos *day traders* enfrenta dificuldades para obter lucros sustentáveis, sendo afetada por fatores como vieses comportamentais, assimetria informacional e competição desigual criada por tecnologias de alta frequência (*High-Frequency Trading - HFT*). Embora a negociação de alta frequência tenha algumas vantagens competitivas, como tornar o mercado mais eficiente e aumentar a liquidez, as questões éticas e estruturais que ela cria servem para ampliar as desigualdades entre os agentes do mercado financeiro. Adicionalmente, destaca-se a influência de práticas abusivas e estratégias predatórias, que afetam desproporcionalmente *traders* individuais. Os resultados também apontam para a necessidade de regulamentações mais rigorosas e educação financeira para minimizar os riscos que o pequeno investidor enfrenta. Conclui-se que, embora o *day trade* seja amplamente divulgado como uma oportunidade lucrativa, sua viabilidade financeira para a maioria dos participantes é limitada, ressaltando a importância de novas pesquisas para explorar soluções que promovam um ambiente de negociação mais equitativo.

Palavras-chave: *Day trade*; viabilidade financeira; finanças comportamentais; *High-Frequency Trading*; assimetria de informações.

ABSTRACT

THE FINANCIAL (IN)VIABILITY BEHIND DAY TRADE OPERATIONS

This study examines the financial viability of day trading operations in Brazil, focusing on small investors. The research is exploratory and descriptive in nature, based on a broad literature review and analysis of data available in Google Scholar, SciELO and CAPES Journals, published between 2014 and 2024. The data reveal that most day traders face difficulties in obtaining sustainable profits, being affected by factors such as behavioral biases, information asymmetry and the unequal competition created by high-frequency trading (HFT) technologies. Although high-frequency trading has some competitive advantages, such as making the market more efficient and increasing liquidity, the ethical and structural issues it creates serve to widen inequalities among financial market agents. Additionally, the influence of abusive practices and predatory strategies, which disproportionately affect individual traders, stands out. The results also point to the need for stricter regulations and financial education to minimize the risks faced by small investors. It is concluded that, although day trading is widely publicized as a profitable opportunity, its financial viability for most participants is limited, highlighting the importance of further research to explore solutions that promote a more equitable trading environment.

Keywords: Day trade; financial viability; behavioral finance; High-Frequency Trading; information asymmetry.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
2. OBJETIVOS	4
2.1 Objetivo geral	4
2.2 Objetivos específicos	4
3. HIPÓTESES	5
4. JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA	7
5. REVISÃO DE LITERATURA	8
5.1. Day trade: História e Fundamentos	8
5.2. Desafios Gerais, Psicologia e Assimetria da Informação	11
5.3. Influência tecnológica	14
5.4 Impacto dos Influenciadores no Cenário Financeiro Moderno	17
5.5. Importância da Educação Financeira	19
6. METODOLOGIA	24
6.2. Coleta de Dados	24
6.3. Análise de Dados	25
7. ANÁLISE DOS TEXTOS	28
7.1. Viabilidade Financeira	28
7.2. Finanças Comportamentais e Vieses Cognitivos	30
7.3. Tecnologia e Competição Desigual	33
8. CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
9. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	41

1. INTRODUÇÃO

O *Day trade* é uma modalidade de negociação de ativos financeiros *intraday*, com classificação arrojada, o qual busca rentabilidade sobre as mínimas oscilações dos ativos. Tal prática, geralmente, não configura uma atividade de financiamento de gastos da demanda agregada, como investimento ou consumo. Por um lado, o *day trade* é uma atividade de caráter altamente especulativo, que pode gerar lucro se estiver sendo executado por operadores que possuam elevada experiência, bem como um volume de capital inicial elevado. Por outro lado, ele gerará prejuízo quando os seus operadores não possuem experiência considerável de atuação em mercados financeiros, bem como quando têm um volume pequeno de capital para investir (FDR, 2022).

Segundo Chague et al. (2020), 97% das pessoas que especulam na bolsa de valores perdem dinheiro, e, entre aqueles que ganham, eles levam menos de R\$300 por dia”. Os autores ressaltam que apenas aqueles *traders* vinculados a instituições financeiras de peso, que de modo geral, são indivíduos com significativa experiência de mercado e elevado grau de escolaridade, usufruem de múltiplas ferramentas auxiliares de sua operação e que facilitam o exercício de mensuração de riscos, bem como também gozam de um montante de capital mais elevado.

Apesar dos dados confirmarem a inviabilidade do *day trade*, principalmente como fonte de renda, uma reportagem do Valor Invest no ano de 2020 informa que o número de pessoas que fizeram pelo menos uma operação de *day trade* mais que dobrou entre os anos de 2013 e 2018. Além disso, a mesma reportagem informa que apenas entre os anos de 2018 e 2019, o número de pessoas realizando *day trade* cresceu mais do que 100%. Segundo a reportagem, tal crescimento se deve à política agressiva de *marketing* instituída pelas corretoras financeiras e casas de análise de risco e investimentos financeiros, que adotam tal estratégia para promover essa modalidade de atividade financeira. A reportagem ainda cita como

importante a persuasão exercida pelos “*influencers*”¹ através de suas mídias sociais cujo objetivo compreende expandir suas respectivas vendas de cursos que ensinam a ganhar dinheiro no mercado financeiro.

Muitas pessoas são atraídas pelas promessas extravagantes de “gurus”² do *day trade*, que afirmam não somente ser possível, mas simples alcançar retornos de 1% ao dia. De acordo com o Estadão (2020), "grande parte desses traders (ou vendedores de cursos) que estão fazendo sucesso no momento apostam em um marketing extremamente agressivo, seja pela repetição de anúncios nas redes sociais ou pelo discurso de facilidade e rapidez nos ganhos".

Apesar da curva de aprendizado estar a favor das pessoas na maioria das situações, neste caso se mostrou um falso mito, pois o desempenho dos *traders* tende a piorar com o passar do tempo e a levar a perdas cada vez mais vultosas. Esse fato sugere que os poucos traders que obtiveram lucro baseiam seus resultados mais na sorte do que em habilidades técnicas. De acordo com a análise de Giovannetti, da FGV (2019), o *day trade* se assemelha a um cassino, onde, quanto mais vezes a pessoa repete as operações, menores são as chances de continuar obtendo sucesso.

Outrossim, tecnologias de negociação, como o *High Frequency Trading*, têm um impacto significativo nos resultados dos investidores. Aqueles que utilizam essas tecnologias apresentam chances de sucesso marginalmente maiores em comparação com aqueles que não têm acesso, seja por limitações financeiras para pagar pelos algoritmos, seja por desconhecimento da existência dessas ferramentas (TADIELLO, 2016). Essa assimetria vai além do aspecto tecnológico e se estende também ao acesso à informação, o acesso às informações de mercado não é totalmente igualitário. Vários fatores, como altas taxas que nem todos podem pagar, velocidade de acesso e recepção, e qualidade da informação, podem resultar em desigualdade no acesso a dados essenciais (BARBEDO, Cristiano da Silva, 2022).

¹ Influencers são pessoas que utilizam suas plataformas digitais para promover produtos, serviços ou ideias, frequentemente com o intuito de influenciar o comportamento e as decisões de consumo de seus seguidores.

² Gurus, no contexto do mercado financeiro, são indivíduos que se posicionam como especialistas em investimentos, oferecendo conselhos e estratégias de mercado, muitas vezes promovendo cursos ou conteúdos pagos com a promessa de grandes ganhos financeiros.

Não obstante, as pessoas continuam persistindo no *day trade*, apesar de seu baixo percentual de sucesso e alto risco. Esta persistência pode ser justificada pelo *Behavioral Finance* (Finança Comportamental), mais especificamente o “excesso de confiança” e a “aversão à perda”. Segundo Moore e Healy (2008), uma forma de excesso de confiança é o Erro de Superestimação, que ocorre quando a pessoa acredita que suas habilidades, desempenho, controle ou chances de sucesso são maiores do que realmente são. Esse tipo de erro pode fazer com que o trader persista em suas negociações mesmo diante de perdas, acreditando que possui o controle, conhecimento e habilidades necessárias para reverter os prejuízos. No entanto, essa atitude tende a resultar em um ciclo contínuo de perdas.

Quanto à aversão a perdas, Paulo Antonelli (2020), descreve como um comportamento em que as perdas são sentidas de forma mais intensa do que os ganhos de valor equivalente, levando a uma maior redução na sensação de utilidade. Por isso, as pessoas tendem a assumir riscos maiores quando enfrentam perdas, enquanto se tornam mais cautelosas ao lidarem com ganhos. Em outras palavras, as perdas incentivam os indivíduos a buscarem riscos adicionais na tentativa de recuperar o capital perdido, riscos que normalmente evitariam se o objetivo fosse apenas aumentar os lucros.

O intuito deste estudo não é apenas demonstrar a inviabilidade do *day trade* como modalidade de negociação para pequenos investidores, mas também esclarecer como os vieses comportamentais, assimetria tecnológica e informacional influenciam as decisões desses investidores e podem intensificar suas perdas. Assim, a pesquisa tem como objetivo central responder o seguinte questionamento: Qual é a sustentabilidade financeira das operações de *day trade* para pequenos investidores no Brasil, considerando os fatores de risco, perfis comportamentais e o impacto das tecnologias de negociação?

2. OBJETIVOS:

2.1 Objetivo geral:

Avaliar a sustentabilidade financeira das operações de *day trade* para pequenos investidores no Brasil.

2.2 Objetivos específicos:

- Avaliar a influência de fatores comportamentais, como excesso de confiança e aversão a perdas, no desempenho dos *day traders*.
- Examinar o impacto das tecnologias de negociação, especialmente os *bots* de *High Frequency Trading*, na competitividade dos pequenos investidores.
- Avaliar os dados estatísticos de sucesso e fracasso no *day trade* e identificar padrões comuns entre os investidores bem-sucedidos e os que falham.
- Analisar o perfil dos *day traders*, incluindo suas motivações e estratégias.

3. HIPÓTESES:

3.1. Hipótese sobre a Curva de Aprendizado

A curva de aprendizado para pequenos investidores em operações de *day trade* é negativamente afetada pela inexperiência, resultando em um desempenho financeiro inferior ao longo do tempo. De acordo com CHAGUE e GIOVANNETTI(2019), a maioria dos *traders* não melhora com o tempo e muitas vezes acaba tendo perdas maiores devido à falta de conhecimento e habilidades necessárias para navegar no mercado.

3.2. Hipótese sobre Influência Emocional

A tomada de decisões impulsivas e emocionais por pequenos investidores é um fator determinante pois impossibilitam o *trader* de executar suas decisões de forma integralmente racional. *Traders* individuais muitas vezes tomam decisões baseadas em emoções, como medo e ganância, o que leva a decisões de investimento precipitadas e não calculadas. As Finanças Comportamentais indicam que os agentes econômicos nem sempre agem de forma totalmente racional, como sugerem alguns modelos tradicionais de finanças. Suas decisões são frequentemente influenciadas por experiências passadas, crenças pessoais e emoções, que podem desviar seu comportamento do esperado em condições ideais de racionalidade (MEIRA, Rosane de; STRASSBURG, Udo, 2018).

3.3. Hipótese sobre Informações e Estratégias

O acesso limitado a informações de qualidade e estratégias de negociação sofisticadas reduz a margem de sucesso nas operações. Grandes instituições financeiras possuem acesso a informações privilegiadas e desenvolvem estratégias de *trading* avançadas, enquanto pequenos investidores carecem desses recursos. Não apenas fatores cognitivos, psicológicos e emocionais afetam a tomada de decisão, mas também a assimetria de informações contribui para a irracionalidade dos agentes. Tradicionalmente, na abordagem financeira, assume-se que os

agentes são perfeitamente racionais e têm acesso total às informações. No entanto, há uma falha de mercado, pois investidores e *traders* não possuem o mesmo nível de informações, o que cria barreiras que os impedem de obter resultados acima da média de forma consistente (BARBEDO, Cristiano da Silva, 2022).

3.4. Hipótese sobre a Eficácia das Ferramentas de Negociação Automatizadas

Investidores que utilizam ferramentas de negociação automatizadas têm uma taxa de sucesso marginalmente maior do que aqueles que dependem exclusivamente de métodos manuais. Ferramentas automatizadas podem ajudar a eliminar erros humanos e permitir a execução rápida de ordens, melhorando potencialmente o desempenho dos *traders*. Além disso, proporcionam acesso mais rápido às informações de mercado e ampliam as opções estratégicas. Um exemplo são as HFTs (*High-Frequency Trading*), algoritmos computacionais que automatizam a tomada de decisões de negociação, o envio de ordens e a gestão dessas ordens após o envio, gerando maior liquidez, menores custos de transação e maior eficiência (TADIELLO, 2016).

4. JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA:

A prática do *day trade* tem atraído um número crescente de pequenos investidores no Brasil, seduzidos pela promessa de lucros rápidos e substanciais. No entanto, as altas taxas de fracasso e as significativas perdas financeiras observadas entre esses investidores levantam sérias preocupações sobre a viabilidade financeira dessa atividade para indivíduos com pouca experiência e recursos limitados. Portanto, a presente pesquisa é justificada por diversas razões que ressaltam sua importância social, econômica e acadêmica.

Em primeiro lugar, a pesquisa é relevante social e economicamente, pois busca proteger os pequenos investidores de perdas substanciais. Muitos indivíduos entram no mercado de *day trade* sem uma compreensão completa dos riscos envolvidos e sem a preparação adequada, resultando em consequências financeiras adversas. Ao investigar os fatores que contribuem para o fracasso financeiro no *day trade*, a pesquisa pode fornecer informações cruciais para a criação de programas educacionais mais eficazes. Esses programas podem promover uma maior conscientização sobre os riscos e ajudar os investidores na tomada de decisões mais informadas e seguras (Wisnierski, 2011).

A inexperiência e o comportamento inadequado na aquisição de habilidades impactam os resultados financeiros dos pequenos investidores. O fácil acesso a cursos e salas de *day-trade* disponíveis na internet, juntamente com a taxa zero de corretagem adotada pelas corretoras em 2018 para pessoas físicas, contribui para o aumento significativo de pessoas interessadas na modalidade (CHAGUE e GIOVANNETTI, 2019). A análise aprofundada desses aspectos pode revelar insights valiosos sobre porque muitos *traders* não conseguem manter a viabilidade financeira ao longo do tempo. Paralelamente, este trabalho também pretende aprofundar a compreensão dos impactos dos fatores psicológicos, como o excesso de confiança e a aversão a perdas, no desempenho dos *day traders*, aspectos frequentemente negligenciados em estudos anteriores.

A pesquisa também examinará o impacto das tecnologias de negociação avançadas, como os *bots* de *High Frequency Trading*, que criam uma competição

desigual para os pequenos investidores. Com o advento dessas tecnologias, os *traders* individuais enfrentam desafios adicionais que podem comprometer sua capacidade de obter lucros. Ao analisar como essas tecnologias afetam a viabilidade financeira do *day trade* para pequenos investidores, a pesquisa destaca a necessidade de regulamentações adequadas que possam equilibrar o campo de atuação e proteger os investidores menos favorecidos.

Os resultados deste trabalho poderão auxiliar os investidores na tomada de decisões mais informadas e na adoção de estratégias de negociação mais seguras e eficazes. Além disso, as conclusões do estudo poderão servir como base para a formulação de políticas públicas voltadas para a proteção e educação dos pequenos investidores no mercado financeiro, proporcionando um ambiente de negociação mais justo e sustentável.

Portanto, a importância desta pesquisa reside na sua capacidade de fornecer uma análise detalhada e baseada em evidências sobre a viabilidade financeira do *day trade* para pequenos investidores. Ao abordar os desafios específicos enfrentados por esses investidores, a pesquisa não apenas contribuirá para a literatura acadêmica, mas também oferecerá recomendações práticas para melhorar a sustentabilidade financeira e a segurança das operações de *day trade* no Brasil.

5. REVISÃO DE LITERATURA

5.1. *Day trade*: História e Fundamentos

O *day trade*, ou negociação diária, é uma prática que envolve a compra e venda de ativos financeiros dentro do mesmo dia, encerrando todas as posições antes do fechamento do pregão. Embora essa atividade seja amplamente legal, ela carrega uma conotação controversa e frequentemente é vista com desconfiança. A prática de *day trading* é frequentemente associada à especulação, distinguindo-se notavelmente do conceito tradicional de investimento. Enquanto os investidores típicos adotam uma abordagem de longo prazo, comprando ativos com a

expectativa de valorização ao longo do tempo com base em fundamentos econômicos e empresariais sólidos, os *day traders* buscam lucrar com as variações de preço intra diárias, tomando decisões rápidas e muitas vezes baseadas em análises técnicas ou eventos de mercado de curto prazo.

A especulação, portanto, envolve um grau elevado de incerteza e risco, com foco em ganhos rápidos e uma predisposição a aceitar volatilidade extrema. Em contraste, o investimento é geralmente visto como uma atividade mais segura e calculada, baseada em pesquisas profundas e uma visão de crescimento sustentado, apesar de não existir operações financeiras totalmente livres de risco (PORCHER JUNIOR, 2019). Essa diferença crucial implica que, enquanto os investidores estão dispostos a esperar anos para ver retornos significativos, os especuladores (*day traders*) procuram aproveitar oportunidades de lucro imediato, muitas vezes entrando e saindo de posições em questão de minutos ou horas. Conseqüentemente, a especulação é frequentemente percebida de forma pejorativa, associada a um comportamento oportunista e arriscado, enquanto o investimento é visto como uma abordagem prudente e estruturada para a construção de riqueza.

Embora existam duas abordagens teóricas principais para a análise de mercado, a análise técnica e a análise fundamentalista, o *day trade* está mais fortemente associado à análise técnica. Esta abordagem foca na avaliação gráfica dos preços e da volatilidade dos ativos, com o objetivo de identificar e prever padrões de comportamento do mercado a curto prazo. A análise fundamentalista, por outro lado, é uma abordagem mais abrangente e profunda, que envolve o estudo dos fundamentos econômicos das empresas, incluindo aspectos como lucros, receitas, dívidas e a influência de cenários macroeconômicos. Dessa forma, a análise fundamentalista é voltada para investimentos de longo prazo, pois se concentra na avaliação do potencial de crescimento das empresas e na expectativa de recebimento de dividendos (DAMODARAN, 2012).

Esta abordagem é fundamentada em um estudo aprofundado dos fundamentos econômicos, do cenário macroeconômico e da saúde financeira das empresas, o que a torna mais associada à segurança em relação à análise técnica, que é amplamente utilizada pelos *traders* para operações de curto prazo. Embora

nenhuma forma de investimento seja completamente isenta de riscos, a análise fundamentalista tende a oferecer uma base mais sólida para decisões de investimento de longo prazo (DAMODARAN, 2012).

Historicamente, o conceito de *day trade* evoluiu junto com a própria estrutura dos mercados financeiros. No início, as transações eram realizadas manualmente, com operadores na bolsa gritando ordens de compra e venda. Com o avanço da tecnologia, especialmente a partir da década de 1990, a introdução de plataformas eletrônicas transformou radicalmente a prática, permitindo operações rápidas e acessíveis a um público mais amplo. Esta evolução tecnológica democratizou o acesso ao mercado, mas também aumentou a complexidade das operações (TADIELLO, 2016).

A introdução das primeiras tecnologias de negociação na bolsa brasileira é relativamente recente. Apenas em 1992 a Bolsa de Valores começou a operar por meio do Sistema de Negociação Eletrônica – CATS (*Computer Assisted Trading System*). Antes disso, as ordens eram executadas manualmente, o que tornava a prática de compra e venda de ativos *intraday* extremamente difícil, dado que essa modalidade de negociação exige agilidade e acompanhamento constante das movimentações dos ativos (SANTANA JUNIOR, 2014). Já em 1998, foi introduzido o moderno sistema de High-Frequency *Trading* (HFT), que permitia transações automatizadas mais rápidas, baseadas na análise de extensos dados, sinais de mercado e estratégias de investimento (SOUSA, 2016).

Com a chegada das inovações tecnológicas no mercado de capitais, ocorreu o que o economista Joseph Schumpeter descreveu como ‘destruição criativa’. Esse conceito refere-se ao processo pelo qual a inovação incessantemente revoluciona a estrutura econômica, destruindo antigos métodos e criando novos (SCHUMPETER, 1950). O novo sistema, mais tecnológico e ágil, substituiu o antigo modelo de execução manual, lento e ineficiente. Essa transformação não apenas melhorou a eficiência das negociações, mas também abriu espaço para o surgimento de novas estratégias de *trading*, como o *day trade*, que se beneficiam diretamente da velocidade e precisão proporcionadas pelas plataformas eletrônicas.

As bolsas de valores, assim como as empresas de capital aberto, competem intensamente para atrair investidores de todo o mundo. Em meio a essa concorrência, é consenso entre os agentes do mercado que a tecnologia se tornou um fator estratégico crucial. As bolsas que conseguem incorporar inovações tecnológicas avançadas se tornam mais atrativas para os investidores, aumentando sua capitalização estrangeira. Por outro lado, aquelas que não conseguem inovar acabam sendo marginalizadas no cenário global (SANTANA JUNIOR, 2014).

Esse contexto evidencia como a tecnologia exerce uma influência abrangente, não apenas no *day trade*, mas em todo o mercado financeiro. A adoção de ferramentas tecnológicas cria uma disparidade significativa entre os agentes financeiros, onde aqueles que possuem acesso às tecnologias mais avançadas conseguem obter melhores resultados e maior competitividade, enquanto os que não têm acesso a essas ferramentas enfrentam dificuldades para se manterem relevantes no mercado. Embora a tecnologia tenha transformado profundamente o mercado financeiro, ampliando a competitividade e a eficiência para aqueles que dispõem de ferramentas avançadas, ela também expõe os pequenos investidores a uma série de desafios. Esses obstáculos não se limitam ao acesso desigual às inovações, mas incluem fatores psicológicos e comportamentais que afetam diretamente a tomada de decisão.

5.2. Desafios Gerais, Psicologia e Assimetria da Informação

Um dos maiores mitos associados ao *day trade* é a ideia de que é uma maneira fácil e rápida de obter lucros significativos. No entanto, a realidade é bem diferente. Estudos empíricos, como o realizado por Chang e Giovannetti (2019), mostram que a maioria dos *day traders* acaba perdendo dinheiro e que pelo menos do ponto de vista econômico, viver de atividades de especulação diária é inviável devido à baixa probabilidade de obter rendimentos consistentes nessa prática. A volatilidade e a complexidade dos mercados são fatores que dificultam o sucesso consistente. Além disso, a falta de preparo e de uma estratégia bem definida contribui para que muitos investidores tenham resultados negativos.

O *day trade* exige dos investidores controle emocional e psicológico. Decisões rápidas e precisas devem ser tomadas em questão de segundos, o que pode levar a erros impulsivos e comportamentos irracionais. A pressão constante e a necessidade de estar sempre atualizado com as informações de mercado podem causar um estresse significativo, afetando a saúde mental e o desempenho dos *traders*. A psicologia do *trading*, portanto, é fundamental para quem pretende entrar nesse tipo de operação, pois fatores emocionais e viés cognitivos, como excesso de confiança e otimismo, influenciam as decisões dos *traders* (HALFELD; TORRES, 2001).

Vieses cognitivos, sendo o excesso de confiança um dos mais prevalentes, levam os *traders* a superestimar suas capacidades e subestimar os riscos envolvidos em suas operações. Esse viés pode induzir o investidor a acreditar que possui uma vantagem comparativa na escolha de ativos, resultando na manutenção de posições perdedoras por mais tempo e na concentração de recursos em poucos ativos, o que leva a uma diversificação inadequada. Isso é especialmente perigoso no *day trade*, onde a volatilidade dos ativos pode rapidamente transformar um pequeno erro em uma perda significativa. A superestimação das habilidades também faz com que os *traders* adotem uma gestão de risco ineficaz, acreditando que suas decisões de compra e venda são suficientemente boas para garantir lucros consistentes, quando na realidade estão expostos a riscos maiores do que imaginam (GOMES, 2017).

Outro aspecto relevante no *day trade* é o uso de heurísticas³, que são atalhos mentais que os investidores utilizam para tomar decisões rápidas. Embora essas heurísticas possam ser úteis em algumas situações, elas também podem levar a erros sistemáticos, como o comportamento de manada, onde os *traders* seguem as decisões de outros investidores sem realizar uma análise criteriosa. Esse comportamento é comum em mercados altamente voláteis, como o *day trade*, onde a pressão por resultados rápidos e a incerteza sobre o futuro fazem com que os investidores prefiram seguir a maioria, em vez de confiar em suas próprias análises (SILVA, 2019).

³ Heurísticas são estratégias cognitivas simplificadas que ajudam na tomada de decisões rápidas, baseadas em experiências anteriores ou informações limitadas, mas que podem resultar em erros de julgamento em situações de alta complexidade.

Os aspectos emocionais e psicológicos, como o medo e a ganância, também desempenham um papel crucial nas operações de *day trade*. Em momentos de alta volatilidade, por exemplo, o medo de perder pode levar os *traders* a venderem posições promissoras muito cedo, enquanto a ganância pode fazê-los manter posições arriscadas por mais tempo do que o necessário. Esses fatores são amplamente discutidos nas Finanças Comportamentais (*Behavioral Finance*), que mostram como as emoções podem distorcer a percepção de risco e levar a decisões irracionais. De acordo com a Teoria do Prospecto, outra contribuição do *Behavioral Finance*, os investidores tendem a valorizar mais as perdas do que os ganhos, o que afeta diretamente suas decisões. Isso se traduz na inclinação dos *traders* a manter posições perdedoras na esperança de recuperar o capital, ao mesmo tempo que realizam ganhos rapidamente por medo de perder o lucro obtido (SILVA, 2019).

Segundo Chang e Giovannetti (2019), ao contrário do que se observa na maioria das atividades em que a prática contínua leva à melhoria de desempenho, os *day traders* tendem a apresentar um declínio em seus resultados ao longo do tempo, especialmente quando enfrentam sucessivas perdas. Isso significa que, ao invés de aprimorarem suas habilidades, o desempenho dos *day traders* piora conforme avançam em sua trajetória. Em suas análises dos dados individuais de uma série de *day traders*, os autores constataram que, à medida que as perdas acumuladas aumentam, esses investidores começam a tomar decisões cada vez mais equivocadas. Em outras palavras, o resultado esperado de um pregão após 200 dias de negociação tende a ser pior do que aquele após 100 dias, que por sua vez é inferior ao resultado obtido no primeiro dia. Essa deterioração no desempenho sugere que o acúmulo de perdas impacta negativamente a capacidade de tomada de decisão dos *day traders*, levando-os a adotar estratégias menos eficazes ao longo do tempo.

Outro fator crítico é a assimetria da informação, que frequentemente prejudica os pequenos investidores em comparação com os grandes players no mercado de *day trade*. Enquanto as grandes instituições financeiras possuem acesso a tecnologias avançadas, recursos humanos especializados e informações privilegiadas, os pequenos investidores geralmente operam com recursos limitados e informações

públicas que já podem estar desatualizadas ou inadequadas para tomar decisões precisas (STIGLITZ, 2018). Essa disparidade se reflete na velocidade e na qualidade das análises de mercado, onde os grandes players podem utilizar algoritmos sofisticados e dados em tempo real para executar negociações em frações de segundo.

Em contraste, os pequenos investidores muitas vezes dependem de plataformas de negociação padrão e dados acessíveis ao público, tornando-os vulneráveis a movimentos de mercado inesperados e à manipulação por parte dos grandes players, que podem antecipar e reagir de forma mais eficaz às flutuações do mercado. Essa desigualdade estrutural cria um ambiente desafiador para os pequenos investidores, dificultando a obtenção de lucros consistentes e expondo-os a riscos elevados.

As operações de *day trade* revelam um cenário repleto de desafios psicológicos, e estruturais, dificultando a obtenção de lucros consistentes para a maioria dos pequenos investidores. A análise destacou como vieses cognitivos, como o excesso de confiança e a aversão à perda, juntamente com a assimetria de informações, contribuem para decisões equivocadas e, conseqüentemente, para resultados financeiros negativos. Além disso, a falta de acesso a recursos tecnológicos e assimetria informacional colocam os pequenos traders em clara desvantagem frente aos grandes *players*, reforçando as disparidades no mercado financeiro. Essa desigualdade é ainda mais exacerbada pela evolução das tecnologias de negociação, como os algoritmos de alta frequência (HFT), que oferecem vantagens significativas às grandes instituições financeiras.

5.3. Influência tecnológica

O desenvolvimento de algoritmos de alta frequência (HFT ou *High Frequency Trading*) e outras tecnologias avançadas trouxe uma nova dimensão ao *day trade*. Grandes instituições financeiras utilizam esses algoritmos para realizar milhões de operações em frações de segundo, aumentando a liquidez, mas também a

competição e a volatilidade do mercado. A principal diferença das HFTs em relação a outros sistemas de negociação está na velocidade de execução. Elas conseguem analisar grandes volumes de dados e sinais de mercado, realizando um número elevado de transações em tempo recorde, quando comparadas a outras tecnologias de negociação (SOUSA, 2016). Pequenos investidores, muitas vezes, não conseguem competir com essas tecnologias sofisticadas, o que coloca em questão a viabilidade do *day trade* para indivíduos não institucionais. A disparidade tecnológica entre grandes players e investidores individuais cria um ambiente de mercado desequilibrado (Araújo e Montini, 2017).

A introdução das plataformas de negociação no mercado brasileiro, como o *home broker* (principal plataforma utilizada para negociações e acompanhamento de ativos), contribuiu com a democratização do mercado financeiro para investidores pessoa física, porém sem as mesmas condições técnicas que grandes *players*, aumentando os desafios para pequenos investidores (Araújo e Montini, 2017).

Segundo Araújo e Montini (2017), a introdução de HFT pode aumentar a volatilidade do mercado, ao mesmo tempo em que acelera a execução de ordens *start* (entrada) ou *stop* (saída) de forma descontrolada, gerando desequilíbrios em curtos períodos. Para os pequenos investidores que operam manualmente, sem o suporte tecnológico de algoritmos de alta frequência, isso representa um aumento no risco de operações mal-sucedidas. A volatilidade elevada tende a criar mais oportunidades de ganhos rápidos, mas também expõe os *traders* a maiores perdas, especialmente aqueles menos capacitados a reagir rapidamente às variações do mercado.

Um exemplo de sucesso no uso de algoritmos de negociação é o *Medallion Fund*, administrado pela *Renaissance Technologies* de Jim Simons. Este fundo é conhecido por seu desempenho excepcionalmente alto, atribuído ao uso sofisticado de algoritmos e análise quantitativa. A abordagem do *Medallion Fund* envolve a aplicação de modelos matemáticos complexos para identificar e explorar ineficiências de mercado, realizando milhares de transações por dia (Retorno, 2021).

De acordo com Cavalcanti (2013), entre 1988 e 2013, o fundo *Medallion* apresentou um retorno médio anual impressionante de 40%. Esse desempenho excepcional foi alcançado graças a uma equipe altamente qualificada de 200 profissionais, dos quais aproximadamente um terço possui doutorado em áreas como física, matemática e estatística. Este exemplo ilustra como a tecnologia pode ser utilizada para obter vantagens significativas no *day trade*, embora também destaque a barreira de entrada significativa devido ao alto custo e complexidade do desenvolvimento e manutenção desses algoritmos.

A automação proveniente da Revolução Industrial trouxe uma substituição massiva da mão de obra humana por máquinas, gerando grandes transformações tanto no âmbito social quanto econômico. De forma semelhante, a revolução tecnológica no mercado financeiro está provocando uma mudança igualmente profunda (SANTANA JUNIOR, 2014).

Em 2017, Larry Fink, CEO da *BlackRock* (empresa norte-americana de gestão de ativos e investimentos), demitiu sete gestores de fundos e transferiu bilhões de dólares para a SAE (*Systematic Active Equities*), um fundo quantitativo que utiliza *big data* e algoritmos avançados para construir portfólios. Essa transição drástica foi motivada pela crença de Fink de que sistemas automatizados como o SAE geram retornos acima da média (WIGGLESWORTH, 2018). O próprio sucesso da *BlackRock* está fortemente ligado ao seu sistema inteligente de gerenciamento de risco, o *Aladdin*, que gerencia quase 7% dos US\$225 trilhões em ativos financeiros globais, reforçando a crescente influência da tecnologia sobre o futuro do mercado financeiro (THE ECONOMIST, 2013).

Todavia, como qualquer sistema, os algoritmos de alta frequência entre outras tecnologias estão sujeitas a falhas e até alardes. Um exemplo é o *flash crash* ocorrido em 2010 devido a uma falha no algoritmo que teria desvalorizado o índice *Dow Jones* em 9,2% em poucos minutos. Mesmo com a recuperação do índice, o evento chamou a atenção para os possíveis riscos do sistema de negociação, levando a criação de uma série de normas regulatórias. Apesar do *Flash Crash*, o sistema continuou evoluindo, e em 2011 o tempo de transações atingiu o nanossegundo, e em 2012 70% das transações mundiais no mercado financeiro já

eram realizadas via o sistema de negociação algorítmica em alta frequência (SOUSA, 2016).

Esses exemplos reforçam o papel central da tecnologia na transformação do mercado financeiro, evidenciando tanto suas vantagens quanto os desafios e riscos que acarretam. Enquanto algoritmos de alta frequência e sistemas avançados ampliam a eficiência e a liquidez dos mercados, eles também criam barreiras significativas para investidores individuais, exacerbando desigualdades e expondo vulnerabilidades sistêmicas. Essa análise ressalta a importância de regulamentações eficazes e da educação financeira para mitigar os impactos negativos dessas inovações. No entanto, além das questões tecnológicas, o mercado financeiro contemporâneo é também influenciado pela ascensão de um novo expoente: os influenciadores digitais, especialmente os “gurus” do *day trade*.

5.4 Impacto dos Influenciadores no Cenário Financeiro Moderno

No cenário financeiro atual, os influenciadores digitais têm exercido uma influência crescente, especialmente os chamados “gurus” do *day trade*. Esses indivíduos promovem a ideia de que obter retornos diários de 1% é não só possível, mas também simples. Atraem uma grande audiência com estratégias de marketing agressivas, que incluem a repetição constante de anúncios nas redes sociais e a promessa de ganhos rápidos e fáceis (Cavalcante e Pereira, 2023). A ascensão desses influenciadores tem sido facilitada pela proliferação das redes sociais, que permitem alcançar um vasto público com relativa facilidade. Muitas vezes, esses “gurus” ostentam estilos de vida luxuosos, como carros esportivos e mansões, para reforçar a narrativa de sucesso financeiro instantâneo. Essa abordagem sedutora convence muitos iniciantes a acreditarem que podem alcançar a independência financeira em um curto período.

No entanto, a realidade do *day trade* é significativamente mais complexa. Operar com sucesso no mercado financeiro requer um profundo conhecimento técnico, experiência prática e um controle emocional rigoroso. Estudiosos como Chang e

Giovannetti (2019) mostram que a maioria dos *day traders* acaba perdendo dinheiro a longo prazo, contrariando as promessas de simplicidade e facilidade feitas pelos influenciadores. Essa discrepância evidencia a diferença entre a realidade do mercado e a narrativa promovida por esses ‘gurus’, sendo que, como observado por Reis e Tadewald (2018), a ideia de riqueza rápida e fácil é um dos maiores equívocos associados à Bolsa de Valores.”

A estratégia de *marketing* desses influenciadores muitas vezes cria expectativas irreais e incentiva comportamentos financeiros arriscados. Inúmeros iniciantes, seduzidos pelas promessas de ganhos rápidos, não estão preparados para lidar com as perdas significativas que podem ocorrer. A falta de educação financeira adequada e a crença em mitos propagados por esses influenciadores aumentam a vulnerabilidade dos investidores, levando-os a tomar decisões precipitadas e emocionalmente carregadas. Além das questões de expectativas irreais, há também implicações éticas significativas. Muitos desses “gurus” lucram mais vendendo cursos e materiais educacionais do que efetivamente negociados no mercado financeiro. Isso cria um conflito de interesses claro, onde o verdadeiro objetivo pode ser a venda de produtos, e não o sucesso financeiro de seus seguidores.

O avanço das mídias sociais fomentou uma cultura de imediatismo, onde o desejo por resultados rápidos e constantes ofusca a consideração pelo passado e pelo futuro. Esse comportamento impulsivo estendeu-se ao mercado financeiro, levando muitas pessoas a se aventurarem no *day trade* na esperança de enriquecer rapidamente, muitas vezes sem o conhecimento necessário. Essa prática promove uma visão distorcida da bolsa de valores, fazendo com que ela seja percebida por alguns como um cassino, onde a sorte é vista como o principal fator de sucesso (HENDGES, 2020). Porém Buffett (1986, p.20) destaca a importância do longo prazo na bolsa de valores: “não importa quão grande seja o talento ou o esforço, algumas coisas simplesmente levam tempo”.

Nesses casos, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) do Brasil desempenha um papel crucial na promoção da educação financeira e na proteção dos investidores contra práticas enganosas. Um exemplo notório de sua atuação em defesa do investidor foi o processo de investigação realizado pela CVM em 2018 contra a

Empiricus por veicular publicidade enganosa. A Empiricus havia divulgado nas redes sociais propagandas afirmando possuir uma estratégia de investimento que garantiria o primeiro milhão em cerca de três anos a partir de um investimento de R\$1.520. A Comissão de Valores Mobiliários alegou que a propaganda da Empiricus ocultava informações detalhadas de maneira intencional e apresentava uma estratégia distorcida da realidade, com o objetivo de atrair um grande número de consumidores para seus cursos. Esse comportamento, segundo a CVM, induzia os pequenos investidores a assumirem riscos elevados (CAUTI, 2019).

A influência dos “gurus” *do day trade* e de outros influenciadores digitais no mercado financeiro evidencia como a combinação de estratégias de marketing e a cultura de imediatismo fomentada pelas redes sociais pode distorcer a percepção do que é necessário para alcançar sucesso financeiro. Essas práticas, além de criar expectativas irreais, expõem os pequenos investidores a decisões financeiras arriscadas, muitas vezes sem o devido preparo técnico ou emocional. Nesse contexto, a educação financeira surge como um instrumento essencial para capacitar investidores iniciantes e mitigar os riscos associados a essas práticas.

5.5. Importância da Educação Financeira

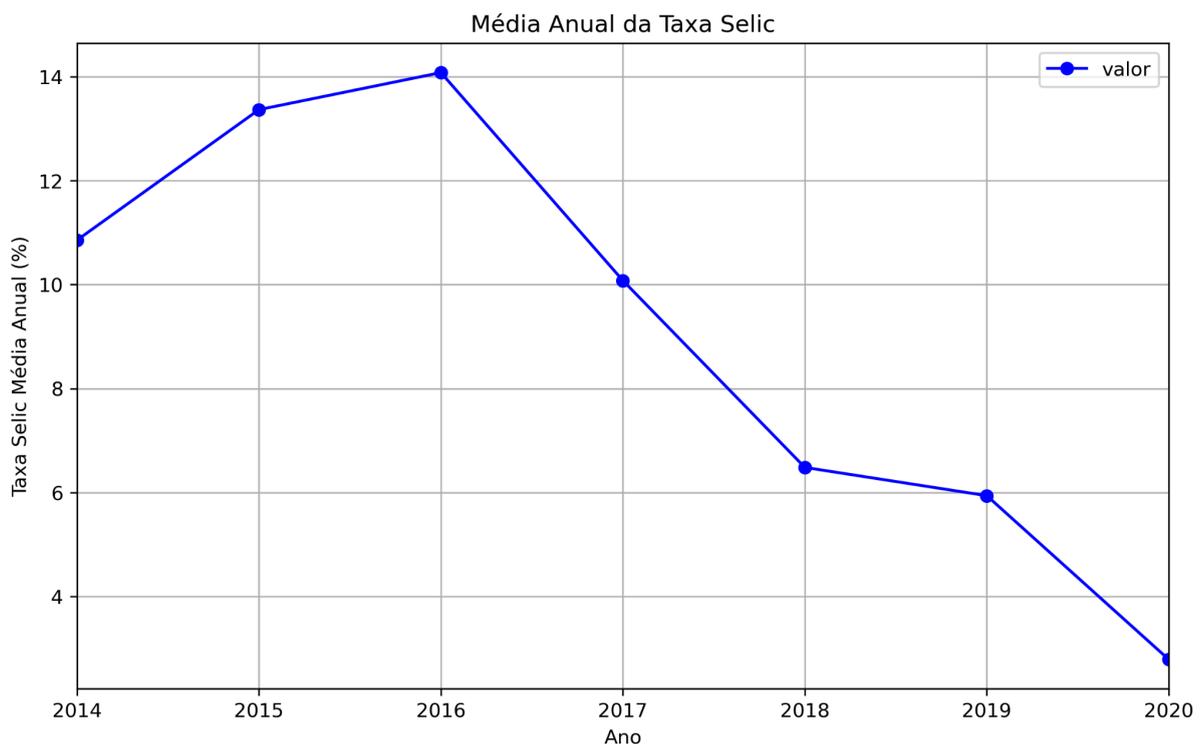
A educação financeira é essencial para capacitar as pessoas a desenvolverem habilidades em criação de orçamentos, elaboração de planos de poupança e realização de investimentos estratégicos, facilitando assim a tomada de decisões. Um planejamento financeiro eficaz ajuda as famílias a cumprirem suas obrigações tanto a curto quanto a longo prazo, além de maximizar seu bem-estar.

Esse conhecimento é especialmente importante para grupos historicamente marginalizados pelo sistema financeiro. Muitos iniciantes entram no mercado sem a preparação adequada, atraídos por promessas de ganhos rápidos e fáceis. A educação financeira não só prepara os investidores para as realidades do mercado, mas também proporciona uma compreensão mais profunda das estratégias de gestão de riscos, tornando-os mais aptos a navegar em um ambiente financeiro complexo e dinâmico (Cunha, 2021).

Países de renda média como o Brasil, o fortalecimento de um mercado de capitais sólido é vital para o desenvolvimento econômico. Para isso, é fundamental a popularização e democratização do mercado, o que está diretamente ligado ao nível de educação financeira da população e à capacidade das pessoas de fazer escolhas conscientes e seguras ao distribuir seus rendimentos entre consumo e poupança (WISNIERSKI, 2011).

Segundo Cunha (2021), o número de investidores no mercado financeiro brasileiro aumentou consideravelmente entre 2011 e 2020, um crescimento fortemente associado à maior conscientização sobre a importância da educação financeira. Diversos fatores contribuíram para o expressivo aumento no número de day traders no período. Um dos principais foi a queda expressiva da taxa SELIC, como evidenciada na Figura 1, que tornou os investimentos em renda variável mais atrativos em relação aos de renda fixa, desempenhando um papel central nesse movimento. Além disso, a crise econômica provocada pela pandemia de COVID-19 resultou em demissões em massa e na redução de salários, levando muitos brasileiros a buscarem alternativas de renda, como o *day trade*. Esse cenário de incerteza financeira incentivou a migração de um número significativo de pessoas para o mercado de ações, na esperança de compensar suas perdas financeiras (Colloca, Souza e Assis, 2021).

Figura 1: Taxa Selic (2014 - 2020)

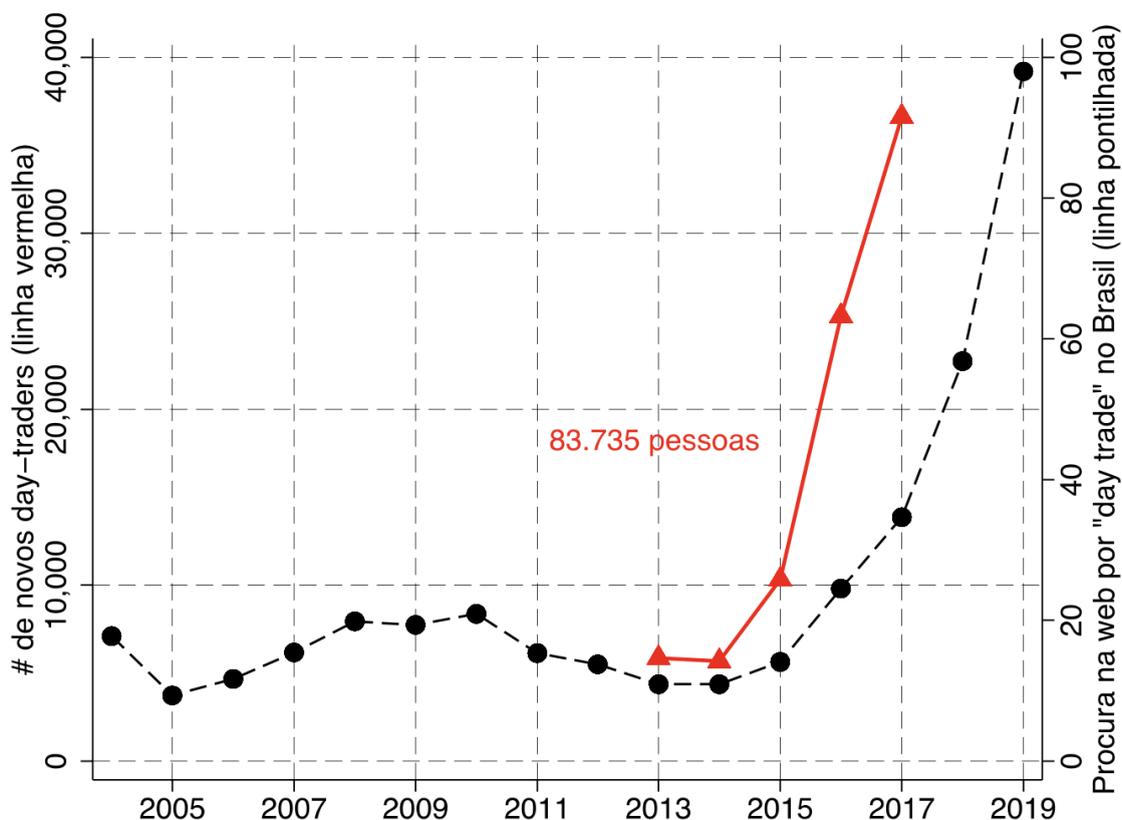


Fonte: Banco Central do Brasil

Conforme um artigo publicado pela B3 (2024), o número de investidores pessoa física atingiu 19,4 milhões em 2024, sendo 5,1 milhões no mercado de renda variável e 16,3 milhões na renda fixa (descontadas as duplicidades de investidores que aplicam em ambas as modalidades). Isso representa 9,12% da população brasileira, com base na estimativa do censo de 2024 (IBGE, 2024). Em 2017, apenas 32% da população poupou dinheiro, e, desse grupo, apenas 42% aplicaram em produtos financeiros (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2018). Esses dados evidenciam que a participação de investidores ainda é relativamente baixa, destacando a necessidade de promover a educação financeira no Brasil.

A Figura 2 apresenta o número de novos *day traders* e o índice de buscas relacionadas a '*day trade*' no *Google Trends*, exclusivamente no Brasil. Observa-se que o número de novos *day traders* aumentou a cada ano. Embora os dados terminem em 2019, há fortes indícios de que o crescimento se manteve após esse período (Chang e Giovannetti 2019).

Figura 2 - Novos day-traders.



Fonte: (CHAGUE; GIOVANNETTI, 2019).

Além do capital aplicado nas operações diárias, uma parte significativa do dinheiro é destinada a cursos e monitorias oferecidos por influenciadores do mercado financeiro. Esses materiais incluem apostilas, videoaulas e *lives*, que frequentemente são disponibilizados de forma parcial, incentivando os interessados a pagarem mais pelo conteúdo completo.

Segundo um levantamento do jornal O Estado de S. Paulo (OLIVEIRA, 2020), os valores médios desses cursos variam entre 800 e 3.000 reais anuais, evidenciando o alto investimento adicional, além do capital e dos custos das transações (Colloca, Souza e Assis, 2021). Nesse contexto, a alfabetização financeira torna-se essencial para minimizar equívocos, fornecendo o conhecimento necessário para a elaboração de orçamentos, a criação de planos de poupança e a realização de investimentos estratégicos, auxiliando na tomada de decisões mais conscientes (Cunha, 2021).

Segundo Melo (2019), a educação financeira é fundamental para o sucesso nas operações de *day trade*, que atraem muitos investidores pela promessa de altos retornos e pela autonomia de atuar no conforto de casa. No entanto, a maioria dos *traders* desconhece fatores cruciais para alcançar resultados consistentes, como o controle emocional e a estrutura psicológica necessária para lidar com as incertezas e as perdas inerentes ao mercado financeiro. Melo afirma que diversas pesquisas indicam que o principal obstáculo para a consistência no *day trade* não está na falta de estratégias ou ferramentas eficazes, mas sim na falta de preparação psicológica para lidar com os desafios do mercado. Além de dominar aspectos técnicos, é imprescindível que os *traders* desenvolvam autoconhecimento e controle emocional, compreendendo que a resiliência e a capacidade de lidar com as adversidades são fundamentais para o sucesso a longo prazo. Nesse contexto, a educação financeira torna-se uma ferramenta vital, não apenas para aprimorar as habilidades técnicas, mas também para capacitar os indivíduos a tomarem decisões mais conscientes e seguras diante dos desafios do mercado.

Cunha (2021) complementa a visão de Melo ao destacar a importância da educação financeira, demonstrando o aumento do risco quando o investidor negocia ativos de alta volatilidade sem o devido preparo. Ele enfatiza que uma prática de investimento bem-sucedida requer estudo e paciência, alertando que não há atalhos ou métodos infalíveis para obter riqueza em operações de renda variável ou em qualquer outro tipo de investimento. Cunha ressalta ainda que é essencial que os investidores iniciantes estejam plenamente conscientes dos riscos envolvidos. Além disso, tanto o conhecimento técnico quanto o controle emocional são elementos cruciais para alcançar o sucesso financeiro, especialmente para aqueles que atuam como *day trader*.

A educação financeira emerge como uma ferramenta indispensável para enfrentar os desafios e riscos associados ao mercado financeiro, especialmente no contexto do *day trade*. Ela capacita os indivíduos a compreenderem os fundamentos econômicos, a gerirem riscos e a tomarem decisões mais conscientes, minimizando os equívocos que frequentemente levam a perdas financeiras significativas. No entanto, os dados apresentados evidenciam que a participação no mercado ainda é

limitada e que muitos investidores, atraídos por promessas de ganhos fáceis, entram despreparados, aumentando sua vulnerabilidade. A alfabetização financeira, portanto, não apenas promove a democratização do acesso ao mercado de capitais, mas também desempenha um papel essencial na construção de um ambiente de investimento mais equilibrado e sustentável.

6. METODOLOGIA

Esta pesquisa foi conduzida de forma exploratória e descritiva, alinhando-se com as definições de Gil (2008) e Lakatos e Marconi (2017). Segundo Gil (2008), a pesquisa exploratória visa proporcionar maior familiaridade com o problema, tornando-o mais explícito e ajudando na formulação de hipóteses. Já Lakatos e Marconi (2017) afirmam que a pesquisa descritiva busca descrever as características de determinadas populações ou fenômenos, sem a interferência do pesquisador. No contexto deste estudo, a natureza exploratória permitiu uma compreensão inicial da viabilidade financeira das operações de *day trade*, enquanto a abordagem descritiva se concentrava em detalhar as características e práticas dos *traders*, como sugerido por Sampieri, Collado e Lucio (2013). A adoção de uma abordagem qualitativa permitiu explorar as nuances e complexidades do tema, oferecendo uma visão mais aprofundada do fenômeno estudado.

6.2. Coleta de Dados

A coleta de dados foi fundamentada em uma revisão bibliográfica abrangente, que envolveu fontes como livros especializados em finanças e *trading*, artigos científicos indexados em bases de dados acadêmicas, revistas especializadas no setor financeiro e *websites* dedicados ao mercado financeiro. De acordo com Oliveira (2016), a revisão bibliográfica é essencial para contextualizar o tema e identificar lacunas na literatura, servindo como uma base sólida para o desenvolvimento da pesquisa.

Os dados foram coletados através de uma busca sistemática em bases de dados como *Google Scholar*, SciELO e Periódicos da CAPES. Conforme as técnicas de análise sugeridas por Bardin (2011), os termos de busca incluirão “*day trade*”, “viabilidade financeira”, “mercado de capitais”, “finanças comportamentais” e “assimetria da informação”, combinados com operadores booleanos *AND* e *OR*. Esta abordagem revelou um total inicial de 516 artigos, destacando a escassez de estudos focados exclusivamente no mercado brasileiro de *day trade*. Para garantir a relevância e atualidade dos dados, foram selecionados apenas artigos publicados no período de 2014 a 2024.

6.3. Análise de Dados

A análise dos dados foi conduzida através de técnicas de análise de conteúdo, uma metodologia que consiste em categorizar e interpretar o conteúdo dos documentos analisados, identificando temas recorrentes e padrões relevantes (Bardin, 2011). Cada fonte foi revisada e categorizada de acordo com os principais temas identificados, como estratégias de *trading*, perfis de *traders*, e fatores que contribuem para o sucesso ou fracasso no *day trade*. Essa categorização permitiu a identificação de padrões e insights relevantes para a pesquisa.

Foram incluídos na análise apenas estudos que atendam aos seguintes critérios de inclusão: artigos publicados nos últimos 10 anos para assegurar a relevância dos dados, foco específico em *day trade* ou temas correlatos, e estudos que apresentem uma análise empírica ou teórica da viabilidade financeira e das estratégias de *trading*. Estudos que não atendam a esses critérios foram excluídos, garantindo a qualidade e a pertinência das fontes utilizadas.

Por fim, foram selecionados 11 artigos que se destacaram por sua relevância e pelas contribuições significativas à discussão sobre a viabilidade financeira das operações de *day trade* no Brasil. Vale ressaltar que foi identificada uma expressiva escassez de literatura acadêmica voltada à problemática do mercado financeiro, com destaque especial para o tema *day trade*. Essa lacuna evidenciou a

necessidade de mais estudos e análises aprofundadas para melhor compreender as dinâmicas e os impactos desse tipo de operação no contexto brasileiro.

Título do Estudo	Ano	Autor(es)	Base de Dados	Contribuição Principal
A finança digitalizada: o papel das tecnologias de informação e comunicação no processo de financeirização da economia mundial	2014	SANTANA JÚNIOR, E. C.	Periódicos CAPES	Explora o papel das tecnologias de informação no processo de financeirização, destacando como a digitalização transformou a dinâmica de negociação nos mercados globais.
<i>High-frequency trading</i> e eficiência informacional: uma análise empírica do mercado de capitais brasileiro no período 2007-2015	2016	TADIELLO, G.	Google Scholar	Analisa o impacto do HFT na eficiência do mercado de capitais brasileiro, investigando se essas tecnologias aumentam a volatilidade e a assimetria de informações.
<i>High frequency trading</i> : análise de retorno, volume e volatilidade	2017	ARAÚJO, R.; MONTINI, A.	Google Scholar	Avalia a relação entre HFT e volatilidade em períodos de instabilidade.
Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional	2017	GOMES, F. B.	Periódicos CAPES	Investiga o comportamento dos investidores brasileiros no mercado acionário, analisando a influência de heurísticas e vieses, como ancoragem e excesso de confiança, no processo de decisão.
Finanças Comportamentais: Uma análise da produção científica	2018	MEIRA, R.; STRASSBURG, U.	Google Scholar	Faz uma revisão sistemática da literatura brasileira sobre finanças comportamentais, categorizando os principais vieses e

				discutindo como eles afetam investidores individuais.
É possível viver de <i>day-trading</i> ?	2019	CHAGUE, F.; GIOVANNETTI, B.	Google Scholar	Analisa a lucratividade de day traders e destaca fatores comportamentais e estruturais.
<i>DAY TRADE</i> – Do outro lado das estatísticas.	2019	PORCHER JUNIOR, R. E.	Periódicos CAPES	Realiza uma análise estatística detalhada sobre a lucratividade de day traders no Brasil, destacando que apenas uma pequena parcela consegue lucro. Examina também como fatores comportamentais, como excesso de confiança, influenciam os resultados.
Mercado financeiro e psicologia em operadores de <i>day trade</i> na bolsa de valores brasileira	2019	MELO, J.	Google Scholar	Discute como vieses emocionais e cognitivos, como aversão à perda e excesso de confiança, afetam diretamente as decisões de investidores em cenários de alta volatilidade.
O crescimento no número de investidores pessoas físicas na bolsa de valores em 2020	2021	CUNHA, L.	SciElo	Investiga a correlação entre o aumento do número de investidores no mercado financeiro brasileiro e o nível de educação financeira, com destaque para a importância da conscientização sobre riscos.
O fim do <i>bull market</i> evidenciará a necessidade da educação financeira	2021	COLLOCA, F.; SOUZA, L.; ASSIS, R.	Periódicos CAPES	Analisa como fatores econômicos, como a queda da taxa SELIC (2014 - 2020) e os efeitos da pandemia de COVID-19,

				impulsionaram o aumento expressivo de novos day traders no Brasil.
Finanças Comportamentais: Heurísticas e vieses que afetam a tomada de decisão dos investidores no mercado financeiro	2022	BARBEDO, C. S.	Google Scholar	Explora os vieses cognitivos e heurísticas que afetam a tomada de decisão dos investidores, com destaque para o impacto de decisões impulsivas no mercado financeiro.

7. ANÁLISE DOS TEXTOS

7.1. Viabilidade Financeira

Um estudo realizado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) em 2019 analisou 19.696 pessoas que realizaram *day trade* no período de 2013 a 2015. Deste universo, os pesquisadores isolaram uma amostra de 1.558 indivíduos, com o critério de que o *trader* tivesse operado em mais de 300 pregões. A conclusão foi que 91% (1.415) dessas 1.558 pessoas tiveram prejuízos, e apenas 9% obtiveram lucros. Destas, apenas 13 pessoas (menos de 1%) conseguiram um lucro médio superior a R\$300,00 por dia. Para efeito de comparação, o salário-mínimo em janeiro de 2015 era de R\$788,00, conforme o Decreto n.º 8.381 (BRASIL, 2014). A comparação com o salário-mínimo é crucial, pois o objetivo do estudo era avaliar se “é possível viver de *day trading*”. O estudo sugere que, se um *trader* obtivesse consistentemente R\$299,00 por dia, durante 21 dias úteis, ele totaliza R\$6.279,00, um valor que, pelas métricas da pesquisa, está abaixo do considerado viável para sustentar essa atividade. No entanto, a probabilidade de um *trader*, mesmo após um período de aprendizado, alcançar um lucro diário de R\$300,00 é de apenas 0,08%. E isso sem contar os custos de transação, cursos e tecnologias necessárias para operar (Chang e Giovannetti 2019).

Todavia, alguns influenciadores da atividade e até mesmo corretoras defendem que é necessária uma curva de aprendizado de aproximadamente um ano para alcançar o sucesso no *day trade*. Contudo, o estudo de Chang e Giovannetti (2019) afirma que não há evidências de aprendizado com o tempo e que, ao contrário do que esses influenciadores e corretoras pregam, o desempenho dos *traders* tende a piorar com o passar dos pregões. Na figura 3, essa deterioração dos resultados fica clara: o desempenho no pregão 100 é pior do que no primeiro, e o pregão 200 é ainda mais negativo que o 100. Essa piora pode estar relacionada a vieses cognitivos que afetam a tomada de decisão, levando o *trader* a cometer um número crescente de erros ao longo do tempo. Esse fenômeno sustenta a hipótese 1, que trata da Curva de Aprendizado.

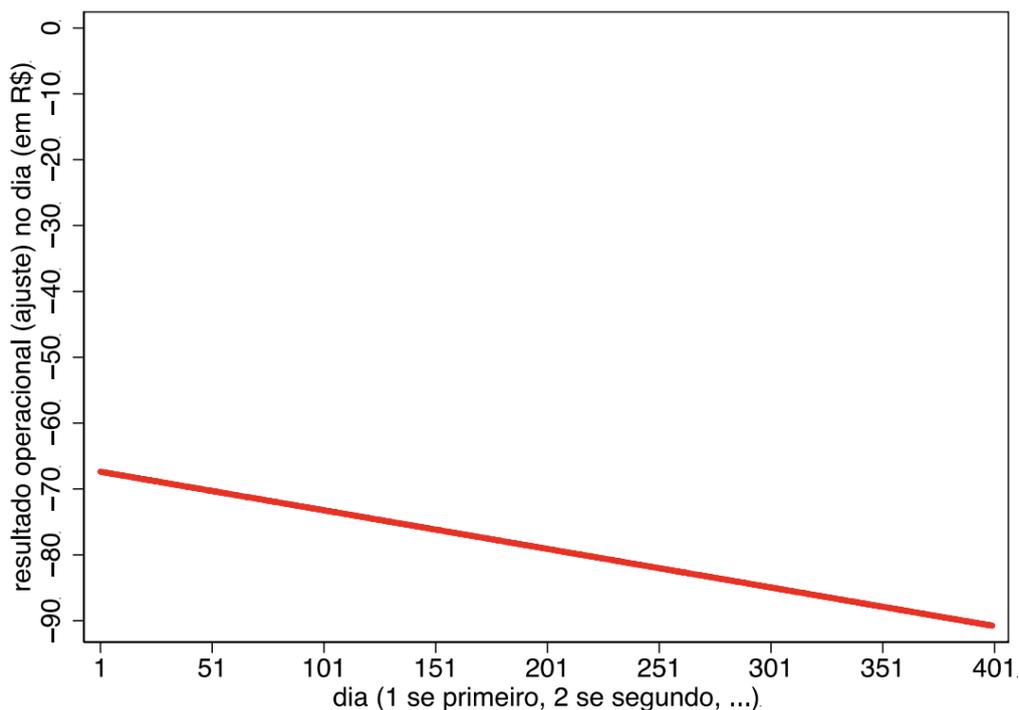
Um estudo semelhante ao da FGV, realizado em Taiwan em 2004, revelou que, em um horizonte de seis meses, menos de 20% dos *traders* obtêm lucros líquidos significativos após descontados os custos de transação. Aqueles que conseguem lucros substanciais geralmente possuem capital consideravelmente mais elevado, com rendimentos semestrais superiores a NT\$1 milhão⁴; nesses casos, os ganhos costumam superar os custos. Embora o artigo trate especificamente do cenário brasileiro, o estudo de Taiwan contribui para uma análise mais ampla dos riscos e barreiras associados ao *day trade* (BARBER, LEE, LIU e ODEAN, 2004). Apesar de ambos os estudos demonstrarem percentuais baixos de lucratividade, o estudo de Taiwan apresenta resultados estatisticamente superiores, com 18% a 20% dos *day traders* obtendo lucros significativos, em comparação com o percentual de 9% a 12% observado no estudo da FGV.

⁴ O valor de NT\$1 milhão em 2004 correspondia aproximadamente a US\$30.000, considerando uma taxa de câmbio média de NT\$33 por dólar¹. Em reais, utilizando uma taxa média de R\$2,93 por dólar², esse valor equivaleria a cerca de R\$88.000.”

¹ Dados obtidos em *Exchange Rates Archive*.

² Taxa de câmbio histórica de 2004, conforme Banco Central do Brasil.

Figura 3 - Persistência e Resultado Esperado.



Fonte: (CHAGUE; GIOVANNETTI, 2019).

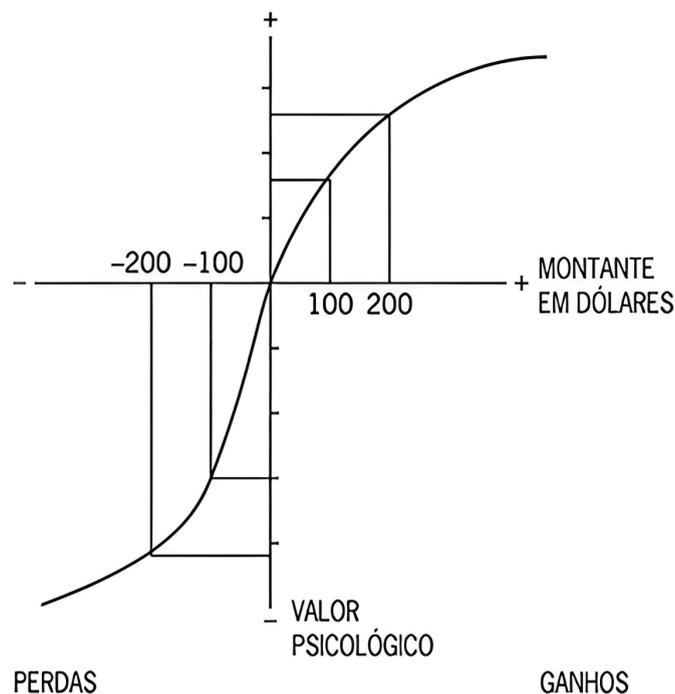
Ambos os estudos foram analisados por Porcher Junior (2019), que afirmou que, apesar do respaldo estatístico e da lógica clara por trás da ideia de que o *day trade* é financeiramente inviável, eles acabam transmitindo a impressão equivocada de que ninguém consegue viver dessa atividade. Além disso, ele destacou que as pesquisas restringiram seus dados empíricos a um número limitado de ativos financeiros. Embora os resultados tenham sido estatisticamente sólidos, a forma como foram apresentados pode levar a interpretações errôneas.

7.2. Finanças Comportamentais e Vieses Cognitivos

O *Behavioral Finance*, ou Finanças Comportamentais, relaciona diretamente o comportamento humano com o risco financeiro. Essa área de estudo baseia-se em aspectos como a aversão a perdas, o excesso de confiança e as emoções, incluindo medo e ansiedade. Segundo Melo (2019), o problema central da aversão a perdas não reside apenas em atingir um determinado limite de prejuízo, mas na obsessão

em tentar recuperá-los, o que pode levar o *trader* a desviar do planejamento operacional (regras e estratégias previamente estabelecidas). Esse desvio tende a causar uma dor emocional ainda maior do que a própria perda financeira. No gráfico da Figura 4, é possível observar uma diferença significativa na inclinação da curva de valor entre ganhos e perdas. Essa disparidade ocorre devido à aversão às perdas, que se manifesta independentemente do montante envolvido.

Figura 4 - Valor psicológico de ganhos e perdas.



(MELO, 2019).

O excesso de confiança é uma característica comum no comportamento humano. Diversos estudos comprovam que mais de 80% das pessoas superestimam suas habilidades quando questionadas sobre seu nível de expertise. No mercado financeiro, o impacto dessa auto superestimação pode ser ainda mais prejudicial. Melo (2019) concluiu que o excesso de confiança leva os investidores a tomarem decisões irracionais e mais arriscadas, sem as devidas proteções contra imprevistos, aumentando progressivamente sua exposição. Isso ocorre porque confiam cegamente em suas habilidades ou acreditam, equivocadamente, que sucessivos ganhos continuarão de forma recorrente.

A pesquisa de Gomes (2017) constatou que a maioria dos investidores individuais no mercado brasileiro apresenta esse viés de excesso de confiança. Dos 512 investidores entrevistados, apenas 5 (0,98%) não apresentaram essa característica. Uma possível explicação é que o cenário nacional favorável, com o mercado em alta, tenha facilitado alguns resultados consistentes, levando os investidores a atribuí-los erroneamente às suas próprias habilidades como *traders*. Cabride (2018) afirma que esse viés está associado ao hábito das pessoas de validarem um raciocínio sem realizar uma análise mais aprofundada. Elas tendem a basear suas conclusões em uma única linha de pensamento, ignorando diversas variáveis e etapas que poderiam esclarecer a realidade de forma mais precisa.

Uma análise realizada por Silva (2024) nas cem maiores empresas da B3, durante o período de 2007 a 2016, identificou uma relação positiva entre a presença do “efeito manada” e os períodos de crise, bem como em momentos de boas notícias. A análise comprovou que, em períodos de maior incerteza econômica, como durante a crise do subprime em 2008, os investidores tendem a ficar mais inseguros e são mais suscetíveis a seguir as tendências do mercado, ou seja, são mais influenciados pelo comportamento de manada.

Por outro lado, a relação positiva está associada ao excesso de otimismo em momentos de informes favoráveis das empresas e da economia. Nesses casos, acreditando que a tendência positiva se manterá, os investidores começam a seguir a “manada”, aplicando seus recursos de maneira imprudente. No entanto, notícias de mercado, sejam positivas ou negativas, não devem ser usadas isoladamente como base para fundamentar um investimento. O “próprio efeito manada” é um viés irracional que, se seguido cegamente, pode resultar em prejuízos significativos para o investidor.

Borges (2010) ressalta que, embora o avanço tecnológico tenha ocorrido de forma acelerada, a capacidade cognitiva humana não evoluiu na mesma velocidade. Nos últimos 10 mil anos, o cérebro humano não passou por mudanças significativas. Dessa forma, os investidores continuam vulneráveis a vieses cognitivos e heurísticas ao processarem informações durante o processo de tomada de decisão. As heurísticas, embora ajudem a simplificar escolhas, muitas vezes resultam em

decisões irracionais, ao reduzir o esforço cognitivo e limitar o conjunto de alternativas disponíveis.

Essas análises fundamentam a hipótese de que vieses como o excesso de confiança, a aversão à perda, o “efeito manada” e as emoções, sejam positivas ou negativas, desempenham um papel crucial na tomada de decisões dos investidores, impactando de forma significativa seus resultados financeiros.

7.3. Tecnologia e Competição Desigual

Desde a década de 1980, o mercado financeiro mundial tem passado por uma acelerada transformação econômica, impulsionada pela introdução de tecnologias, especialmente computadores, nas negociações. O espaço anteriormente dominado por pregoeiros, profissionais responsáveis pela intermediação de ativos nas bolsas, foi gradualmente substituído por computadores de alta performance e por negociadores com expertise em áreas como matemática, algoritmos e programação, além de economistas e físicos (SANTANA JUNIOR, 2014). Essa mudança reflete as vantagens competitivas proporcionadas pela tecnologia, como maior velocidade e facilidade operacional. Com os computadores, tornou-se possível executar mais ordens de compra e venda, acessar informações em larga escala e realizar todas essas operações em tempo reduzido.

Um ponto crucial no mercado financeiro moderno é que a relevância das informações privilegiadas não reside apenas no seu conteúdo, mas na velocidade com que são recebidas e antecipadas em relação aos concorrentes. Segundo Santana Junior (2014), o avanço tecnológico se consolidou como uma das principais fronteiras entre os investidores, tornando-se tão predominante no cenário financeiro que aqueles que mais investem em tecnologia obtêm significativa vantagem competitiva. No ambiente altamente competitivo das bolsas de valores, especialmente entre operadores de curto prazo que buscam retornos elevados, o uso de ferramentas automatizadas de alta velocidade tornou-se indispensável.

Uma das estratégias utilizadas por grandes *players* do mercado é o *Co-location*, que consiste na instalação de servidores próprios dentro da infraestrutura da bolsa de valores, como a B3, para reduzir o tempo de latência — ou seja, o intervalo entre a geração e a execução de uma ordem de compra ou venda de ativos. Essa prática foi implementada em 2010 e, em 2014, já representava 39,1% de todo o volume de negociações no mercado acionário. A busca por baixa latência acentua a desigualdade no mercado financeiro, uma vez que poucos investidores e empresas possuem capital suficiente para investir em tecnologias tão avançadas. Esse cenário evidencia um desnível competitivo, pois agentes com maior capacidade financeira conseguem dominar o mercado por meio de acesso mais rápido a informações e respostas mais ágeis às dinâmicas do mercado (SANTANA JUNIOR, 2014).

Santana Junior (2014) também destaca o uso das operações de *High-Frequency Trading* (HFT) como uma vantagem competitiva. Essas operações não apenas reduzem a latência, mas também facilitam o acesso a informações privilegiadas. De acordo com o autor, investidores já consolidados no mercado, com canais mais eficientes para obter informações em menor tempo e estratégias avançadas para explorar assimetrias de mercado, obtêm maiores ganhos, ampliando ainda mais as barreiras para novos participantes no setor.

Segundo Tadiello (2016), algumas estratégias adotadas pelas HFTs podem ser classificadas como predatórias, pois manipulam os preços dos ativos, distanciando-os de seus valores reais, para lucrar com essas discrepâncias. Essas práticas, listadas no Quadro 2, são consideradas ilegais porque geram assimetria de informações que prejudica outros investidores, especialmente aqueles desprovidos dessa tecnologia. Contudo, o autor enfatiza que essas estratégias predatórias não devem ser associadas exclusivamente às HFTs, uma vez que também são empregadas por investidores que não utilizam algoritmos de alta frequência. Assim, a presença da tecnologia não é, por si só, sinônimo de práticas abusivas.

Quadro de estratégias manipulativas adotadas por HFT

Estratégia	Descrição
<i>Front Running</i>	Ocorre quando um participante descobre que outro investidor fará uma transação significativa e corre na frente da transação. Um exemplo é quando um corretor recebe a ordem de compra de um cliente e, sabendo que tal ordem pode elevar o preço do ativo, compra o mesmo ativo antes de executar a ordem para o cliente, o que faz com que o último pague mais caro. Segundo Angel e McCabe (2013), alguns críticos alegam que HFTs usam a tecnologia para "correr na frente" de outros investidores.
<i>Order Triggering</i>	O operador coloca uma ordem de venda a descoberto grande o suficiente para levar o preço para baixo. Ao observarem a queda, outros investidores são induzidos a vender, reduzindo ainda mais o preço. Caso o preço caia o suficiente, algumas ordens stop-loss podem ser ativadas e o preço da ação cai ainda mais. Nessa situação, o manipulador compra a ação para cobrir a venda a descoberto e lucra com a operação. O uso de computadores auxilia a encontrar oportunidades com potencial de lucro para praticar essa estratégia.
<i>Spoofing</i>	Um operador que deseja comprar pode colocar ordens de venda, que posteriormente são canceladas pelo mesmo, para manipular outros operadores, como algoritmos com estratégia <i>Market making</i> , e comprar o ativo por um preço artificialmente mais baixo.
<i>Wash Sale</i>	Venda fictícia utilizada para manipular o mercado. Por exemplo, um operador coloca ordens de compra e venda ao mesmo tempo de diferentes contas para parecer que há interesse no ativo. Faz isso sucessivamente para simular liquidez e uma trajetória ascendente de preço, com o objetivo de atrair a atenção e enganar outros investidores.
<i>Quote Stuffing</i>	Utiliza a alta velocidade dos computadores para emitir milhares de ordens para o ambiente de negociação e cancelá-las imediatamente. O objetivo não é negociar, mas atrapalhar outros investidores cujos sistemas são freados com o tráfego intenso de mensagens. Em muitos casos é difícil saber com exatidão se tal tipo de ação é intencional ou fruto de um software mal feito interagindo com um mercado complexo habitado por outros sistemas. Porém, para Angel e McCabe (2013), independentemente da causa, o excesso de cancelamentos é uma forma de poluição que gera quantidades massivas de dados e custos para o mercado como um todo.

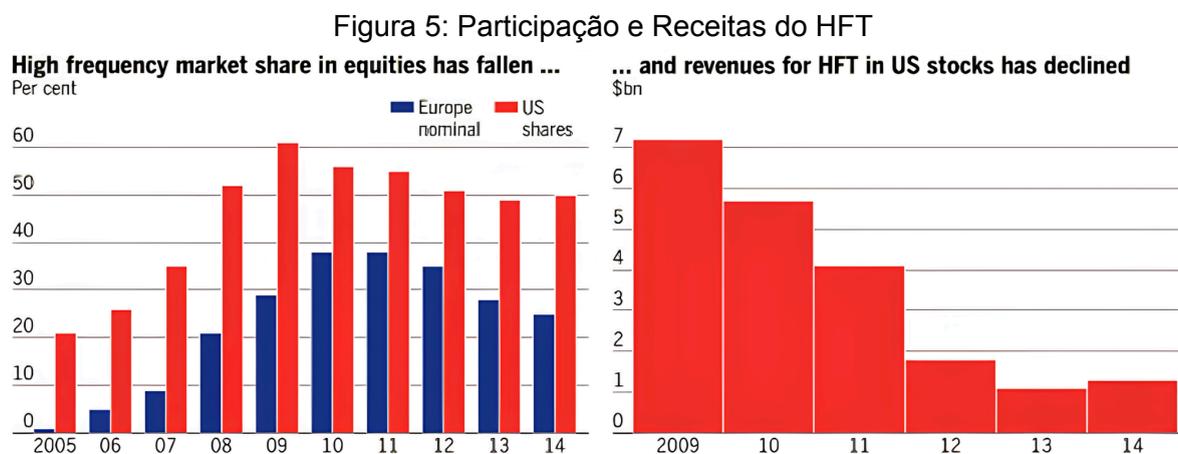
Fonte: (Tadiello, 2016)

Além disso, Tadiello observa que, apesar das críticas, as HFT têm o potencial de trazer benefícios ao mercado. No curto prazo, suas estratégias de arbitragem ajudam a estabilizar os preços, dificultando movimentos especulativos que fomentem distorções de valor. No longo prazo, as HFT contribuem para uma maior eficiência no mercado⁵ de capitais, como evidenciado no período de 2007 a 2015.

⁵ **Eficiência de mercado:** Segundo a Teoria dos Mercados Eficientes, um mercado é considerado eficiente quando os preços dos ativos refletem integralmente todas as informações disponíveis,

Durante esse período, as HFT ajudaram o mercado brasileiro a incorporar informações nos preços de forma mais rápida e precisa, tornando os reflexos mais imediatos de dados passados e expectativas futuras. Essa eficiência reduz(ou reduziram?) as oportunidades de exploração de ineficiências de mercado.

Um exemplo disso é a queda das receitas geradas pelas HFTs a partir de 2009 (Figura 5), esse declínio pode ser explicado pela própria contribuição das HFTs para aumentar a eficiência do mercado, o que diminui as falhas que antes poderiam ser exploradas. Dessa forma, paradoxalmente, as HFTs, ao contribuírem para a eficiência, limitaram os retornos de suas próprias estratégias, o que também beneficiou investidores que não possuem acesso a essa tecnologia. Essa dinâmica destaca a dualidade das HFTs: enquanto proporcionam desafios em termos de competição desigual, também desempenham um papel importante na evolução e no equilíbrio do mercado financeiro.



Fonte: (Tadiello, 2016)

De acordo com a pesquisa de Araújo e Montini (2017) sobre a relação entre a volatilidade dos preços e o volume de negociações na bolsa de valores brasileira, abrangendo períodos anteriores (2000 a 2005) e posteriores (2009 a 2015) à adoção de estratégias de *High-Frequency Trading* (HFT), constatou-se que as operações algorítmicas têm uma influência significativa no mercado, podendo

sejam elas públicas ou privadas. Isso significa que, em um mercado eficiente, é praticamente impossível obter retornos extraordinários de forma consistente, já que as oportunidades de lucro baseadas em informações ou tendências já foram rapidamente incorporadas aos preços (ASSAF NETO, 2021).

ocasionar desequilíbrios. Ademais, observou-se que o aumento das negociações via HFT ao longo dos anos (2009 a 2015) esteve associado a um acréscimo na volatilidade e no volume de negociações. Esses resultados contrariam a teoria defendida por Tadiello (2016), que sugere que, no longo prazo, os algoritmos de alta frequência promovem maior estabilidade no mercado.

Contudo, Araújo e Montini (2017) destacaram que os resultados da pesquisa podem não ser atribuídos exclusivamente ao crescimento das operações HFT. O aumento da utilização de *home brokers* por investidores pessoa física também pode ter contribuído para as dinâmicas observadas. Eles ressaltam, ainda, que a análise de operações algorítmicas é um tema complexo, demandando um conhecimento multidisciplinar que transcende as áreas de finanças e ciência da computação, o que evidencia a necessidade de maior aprofundamento nesse campo de estudo.

Cavalcanti (2013), assim como Araújo e Montini (2017), aponta uma correlação positiva entre a utilização do *High-Frequency Trading* (HFT) e a volatilidade dos ativos pesquisados, especialmente em períodos de maior instabilidade no mercado financeiro. O autor destaca que, apesar desse impacto, o aumento das negociações realizadas por algoritmos contribuiu significativamente para a melhora na eficiência e liquidez dos mercados.

Entretanto, não há consenso na literatura de que o HFT seja o principal fator responsável pelo aumento da volatilidade dos preços, tampouco que esse aumento prejudique de forma definitiva os investidores que não utilizam essa tecnologia. Outro aspecto relevante abordado por Cavalcanti (2013) é a relação entre comportamentos abusivos e o HFT. Esses comportamentos podem ser divididos em dois tipos principais: o uso de informações privilegiadas e a manipulação de mercado. O primeiro consiste em obter lucros antecipando tendências de preços, enquanto o segundo envolve a criação de tendências artificiais que induzem investidores menos experientes a seguir essas tendências sem dispor de informações fundamentadas para tal decisão.

A assimetria de informações é apontada como o principal fator que favorece esses lucros, colocando investidores em desvantagem por não terem acesso a estratégias avançadas ou ao próprio HFT, além de receberem informações em tempo hábil. No

entanto, Cavalcanti (2013), assim como Tadiello (2016), argumenta que, embora o HFT apresente vantagens competitivas, especialmente em termos de velocidade de análise, interpretação e execução, algumas estratégias consideradas predatórias não são exclusivas dessa tecnologia. Tais práticas antecedem o surgimento do HFT e não dependem necessariamente de algoritmos de baixa latência, sugerindo que os problemas éticos e técnicos não estão restritos a esse avanço tecnológico.

A revisão da literatura revelou que os algoritmos de alta frequência (*High-Frequency Trading* - HFT) apresentam vantagens competitivas significativas em relação aos investidores que realizam suas negociações de maneira convencional, sem o uso de tecnologias avançadas. Contudo, não foram encontradas evidências conclusivas de que essas vantagens resultam em lucros consistentemente superiores. Assim, não foi possível validar a hipótese 4, que propõe que as negociações automatizadas proporcionam taxas de sucesso mais elevadas do que as estratégias tradicionais.

Em relação à hipótese 3, que investiga o impacto da assimetria de informações no sucesso de investidores e *traders*, os estudos analisados indicam que há uma clara disparidade no acesso a informações entre os diferentes agentes do mercado. Essa desigualdade, intensificada pelo uso de tecnologias como o HFT, pode gerar desvantagens competitivas significativas, especialmente para *traders* que não possuem acesso a essas ferramentas. No entanto, as evidências disponíveis não permitiram comprovar que essa assimetria resulte diretamente em taxas de sucesso mais baixas para esses investidores.

É importante destacar que há considerável divergência entre as pesquisas analisadas, o que reflete a complexidade do tema. Além disso, a literatura científica sobre algoritmos de alta frequência e operações de *day trade* ainda é limitada, dificultando conclusões definitivas. Essa escassez de estudos representa uma lacuna relevante na pesquisa acadêmica, ressaltando a necessidade e importância de futuras investigações para elucidar os impactos do HFT e da assimetria de informações no mercado financeiro.

8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa revelou que o *day trade*, embora atraia um número crescente de pequenos investidores devido à promessa de lucros rápidos, apresenta desafios estruturais significativos que comprometem sua viabilidade financeira. Entre os fatores analisados, destacam-se os vieses comportamentais, como o excesso de confiança e a aversão a perdas, a assimetria de informações e a competição desigual gerada por tecnologias avançadas, como os algoritmos de alta frequência (HFT). Essas condições criam barreiras que tornam difícil para os pequenos investidores alcançarem resultados consistentes e sustentáveis.

Os estudos revisados indicam que a maioria dos *day traders* não só falham em obter lucros ao longo do tempo, mas também enfrentam um declínio em seu desempenho devido a decisões impulsivas e emocionais. No entanto, a análise desse tema encontra limitações importantes, principalmente devido à escassez de pesquisas que abordem de forma ampla e detalhada o impacto das práticas de *day trade*, especialmente no mercado brasileiro. A falta de dados consolidados e a divergência nas metodologias dos estudos existentes dificultam uma análise mais precisa e abrangente do tema.

Outrossim, observou-se uma significativa divergência entre os autores em relação ao impacto do HFT sobre os investidores, em especial os *day traders*. Enquanto alguns estudos sugerem que o HFT amplifica a volatilidade e cria um ambiente desvantajoso para os *traders* individuais, outros defendem que essas tecnologias melhoram a eficiência e a liquidez dos mercados, sem necessariamente prejudicar os pequenos investidores. Essa discordância reflete a complexidade do tema e a necessidade de pesquisas futuras que explorem de forma mais aprofundada o impacto das tecnologias de negociação sobre diferentes perfis de investidores.

Apesar dessas limitações, este estudo desempenhou um papel importante ao contribuir para a literatura sobre o *day trade*, especialmente em um contexto de carência de trabalhos que analisem de forma abrangente os desafios enfrentados pelos pequenos investidores no mercado brasileiro. Ao lançar luz sobre questões comportamentais, tecnológicas e estruturais, esta pesquisa oferece uma base

relevante para discussões futuras e aponta caminhos para o desenvolvimento de políticas públicas e práticas educacionais que promovam um mercado financeiro mais justo e inclusivo.

Embora as evidências apontem para a inviabilidade do *day trade* como fonte de renda sustentável para a maioria dos indivíduos, a pesquisa destaca a importância da educação financeira e de políticas regulatórias que promovam um mercado mais justo. Investimentos em estudos sobre os impactos comportamentais, tecnológicos e estruturais no mercado financeiro, especialmente do *day trade*, podem oferecer perspectivas valiosas para mitigar os riscos e ampliar as oportunidades para todos os participantes do mercado.

9. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

ATONELLI, Paulo. Qual é a influência da busca de sensações e do excesso de confiança no volume de transações de day traders?, p. 25, 2020.

ARAÚJO, Alcides Carlos de; MONTINI, Alessandra. High frequency trading: análise de retorno, volume e volatilidade. 2017. 130 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

BARBER, B. M.; LEE, Y-T.; LIU, Y-J.; ODEAN, T. Do Individual Day traders Make Money? Evidence from Taiwan. 2004. Artigo científico. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/79ca/a03f933fd6d0c945fd9d8ae97b1b4fc2fb.pdf>. Acesso em: 09 out. 2024.

BARBEDO, Cristiano da Silva. Finanças Comportamentais: Heurísticas e vieses que afetam a tomada de decisão dos investidores no mercado financeiro. 2022. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/22799/1/CSBarbedo.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2024.

B3. Pessoas físicas na B3. 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoas-fisicas-na-b3.htm. Acesso em: 8 out. 2024.

BARDIN, Laurence. Análise de Conteúdo. 1ª ed. São Paulo: Edições 70, 2011.

CABRIDE, Mariana. Uma análise do comportamento humano na tomada de decisão e suas implicações na precificação de ativos. 2018. Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, SP, 2018.

CAUTI, Carlos. Procon multa Empiricus por propaganda de Bettina. Suno Notícias, 18 jul. 2019. Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/procon-multa-empiricus-propaganda-bettina/>. Acesso em: 06 ago. 2024.

CAVALCANTE, Henrique de Hollanda. Negociação de alta frequência: high-frequency trading. 2013. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) — Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/4927/1/HHCavalcanti.pdf>. Acesso em: 29 nov. 2024.

CAVALCANTE, R.; PEREIRA, R. Influência dos Influenciadores Digitais no Comportamento de Investidores Iniciantes: Uma Análise Crítica. Revista Brasileira de Finanças, v. 9, n. 3, p. 23-41, 2023.

CHAGUE, F.; GIOVANNETTI, B. É possível viver de day-trading? 2019. Artigo científico. Disponível em:

<https://cointimes.com.br/wp-content/uploads/2019/03/Viver-de-day-trading-1.pdf>. Acesso em: 11 ago. 2024.

COLLOCA, Amanda Blum; SOUZA, Gabriel Alves; ASSIS, Ígor Silvério de Carvalho. O fim do bull market evidenciará a necessidade da educação financeira. Revista Avant, [S. l.], v. 3, n. 1, 16 abr. 2021. Disponível em: <https://ojs.sites.ufsc.br/index.php/avant/article/view/6818>. Acesso em: 20 ago. 2024.

CUNHA, Luiz Fernando Soares da. O crescimento no número de investidores pessoas físicas na bolsa de valores em 2020. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Rio de Janeiro, 2021.

DAMODARAN, Aswath. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3ª ed. Wiley, 2012.

DUMONT, Leonardo de Pinho. Mercado financeiro e psicologia: influência dos vieses comportamentais na decisão de investimentos. 2019. Dissertação (Mestrado em Psicologia) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2019.

Einvest Estadão. Day trade: “gurus” iludem investidores com promessa de 1% ao dia de retorno. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/comportamento/cursos-day-trade>. Acesso em: 16 Set. 2024.

FDR. Day trade: estudo da FGV mostra que apenas 5% dos investidores têm bom desempenho. Disponível em: <https://fdr.com.br/2022/01/04/day-trade-estudo-da-fgv-mostra-que-apenas-5-dos-investidores-tem-bom-desempenho/>. Acesso em: 16 Set. 2024.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e Técnicas de Pesquisa Social. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOMES, Felipe Bogéa. Processo de Tomada de Decisão do Investidor Individual Brasileiro no Mercado Acionário Nacional: Um Estudo Exploratório Enfocando o Efeito Disposição e os Vieses da Ancoragem e do Excesso de Confiança. 2017. Disponível em: <https://adelfa-api.mackenzie.br/server/api/core/bitstreams/83b0e625-5fe2-48e7-bc-ad-5a44feac8e59/content>. Acesso em: 06 Set. 2024.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. Revista de Administração de Empresas, v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.

HENDGES, N. K. O desempenho das Stalwarts de Peter Lynch no Brasil em comparação com o IBOVESPA. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2020. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/271922>. Acesso em: 20 ago. 2024.

IBGE. População estimada do país chega a 212,6 milhões de habitantes em 2024. 2024. Disponível em:

<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/41111-populacao-estimada-do-pais-chega-a-212-6-milhoes-de-habitantes-em-2024>. Acesso em: 8 out. 2024.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos de Metodologia Científica. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MAIS RETORNO. Quem é Jim Simons? Conheça o matemático que revolucionou o mercado. 03 dez. 2021. Disponível em: <https://maisretorno.com/portal/quem-e-jim-simons-conheca-aqui-a-historia-do-investidor-jim-simons>.

MEIRA, Rosane de; STRASSBURG, Udo. Finanças Comportamentais: Uma análise da produção científica brasileira. 2018. Disponível em: https://www.academia.edu/37696932/Finan%C3%A7as_Comportamentais_Uma_an%C3%A1lise_da_produ%C3%A7%C3%A3o_cient%C3%ADfica_brasileira. Acesso em: 19 ago. 2024.

MELO, Arthur Souza. Mercado financeiro e psicologia em operadores de day trade na bolsa de valores brasileira. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) - Universidade Federal de Campina Grande, Campina Grande, 2019.

MENOS DA METADE DOS BRASILEIROS TÊM DINHEIRO APLICADO EM PRODUTOS FINANCEIROS. Ago. 2018. Disponível em: http://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/menos-da-metade-dos-brasileiros-tem-dinheiro-aplicado-em-produtos-financeiros.htm. Acesso em: 8 out. 2024.

MOORE, D. A.; HEALY, P. J. The trouble with Overconfidence. Psychological Review, v. 115, n. 2, p. 502 - 517, 2008.

OLIVEIRA, Isaac de. Day trade: "gurus" iludem investidores com promessa de 1% ao dia de retorno. eInvestidor, 18 out. 2020. Atualizado em: 8 dez. 2023. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/comportamento/cursos-day-trade/>. Acesso em: 27 nov. 2024.

PORCHER JUNIOR, Roberto Ernani. DAY TRADE – Do outro lado das estatísticas. 2019. Disponível em: <https://arxiv.org/pdf/1912.04274>. Acesso em: 19 ago. 2024.

REIS, T. 2 mitos sobre o value investing. Suno Artigos, mar. 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/2-mitos-sobre-o-value-investing/>. Acesso em: 20 ago. 2024.

SCHUMPETER, Joseph A. Capitalism, Socialism and Democracy. 3ª ed. New York: Harper & Brothers, 1950.

SANTANA JUNIOR, Edemilson Cruz. A finança digitalizada: o papel das tecnologias de informação e comunicação no processo de financeirização da economia mundial. 2014. 159 f. Dissertação (Mestrado em Sociologia) – Universidade de Brasília, Instituto de Ciências Sociais, Departamento de Sociologia, Brasília, 2014. Disponível em:

http://icts.unb.br/jspui/bitstream/10482/17561/1/2014_EdemilsonCruzSantanaJunior.pdf. Acesso em: 19 ago. 2024.

SILVA, Vanessa Meneses. Finanças Comportamentais: Análise dos Fatores do Efeito Manada em Empresas Listadas na [B]3. 2019. Disponível em: <http://revista.crcsc.org.br>. Acesso em: 09 Set. 2024.

SOUSA, Isabel Barros de. Negociação algorítmica de alta frequência: questões jurídicas e económicas. Dissertação (Mestrado em Direito) — Faculdade de Direito, Universidade de Coimbra, 2016.

TADIELLO, Guilherme. High-frequency trading e eficiência informacional: uma análise empírica do mercado de capitais brasileiro no período 2007-2015. 2016. Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Departamento de Pós-Graduação em Administração, São Paulo, 2016. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-12012017-161053/publico/CorrigidaGuilherme.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2024.

THE ECONOMIST. The monolith and the markets. The Economist, 7 dez. 2013. Disponível em: <https://www.economist.com/briefing/2013/12/07/the-monolith-and-the-markets>. Acesso em: 09 out. 2024.

VALOR INVEST. Número de day traders dobra em 2020 com busca de lucro rápido. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/noticia/2020/09/15/numero-d-e-day-traders-dobra-em-2020-com-busca-de-lucro-rapido.ghtml>. Acesso em: 16 Set. 2024.

WIGGLESWORTH, Robin. BlackRock bets on algorithms to beat the fund managers. Financial Times, 20 mar. 2018. Disponível em: <https://www.ft.com/content/e689a67e-2911-11e8-b27e-cc62a39d57a0>. Acesso em: 09 out. 2024.

WISNIERSKI, Marina Luiza Gaspar. A importância da educação financeira na gestão das finanças pessoais: uma ênfase na popularização do mercado de capitais brasileiro. Revista Intersaberes, v. 6, 2011. Disponível em: <https://revistas.uninter.com/intersaberes/index.php/revista/article/view/32>. Acesso em: 05 ago. de 2024.