

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO
FECAP**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

MARCELO TADEU TELES DA SILVA

**POR TRÁS DAS TELAS: UM ESTUDO DE RISCO E
RETORNO DAS AÇÕES RECOMENDADAS POR
INFLUENCIADORES DIGITAIS BRASILEIROS EM 2023 E
2024**

São Paulo

2025

MARCELO TADEU TELES DA SILVA

**POR TRÁS DAS TELAS: UM ESTUDO DE RISCO E
RETORNO DAS AÇÕES RECOMENDADAS POR
INFLUENCIADORES DIGITAIS BRASILEIROS EM 2023 E
2024**

Artigo apresentada ao Programa de Mestrado em
Administração do Centro Universitário Álvares
Penteado, como requisito para a obtenção do título de
Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira

São Paulo

2025

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva
Reitor

Prof. Dr. Ronaldo Fróes de Carvalho
Pró-Reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia
Pró-Reitor de Pós-Graduação

FICHA CATALOGRÁFICA

S586p

Silva, Marcelo Tadeu Teles da

Por trás das telas: um estudo de risco e retorno das ações recomendadas por influenciadores digitais brasileiros em 2023 e 2024 / Marcelo Tadeu Teles da Silva. - - São Paulo, 2025.

31 f.

Orientador: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira

Artigo (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado Profissional em Administração.

1. Mercado financeiro - Brasil. 2. Ações (Finanças). 3. Investimentos. 4. Blogueiras e blogueiros. 5. Redes de relações sociais.

CDD 332.6322

Bibliotecária responsável: Daniele M. de Sousa, CRB – 8/010476

MARCELO TADEU TELES DA SILVA

**POR TRÁS DAS TELAS: UM ESTUDO DE RISCO E RETORNO DAS AÇÕES
RECOMENDADAS POR INFLUENCIADORES DIGITAIS BRASILEIROS EM 2023
E 2024**

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre Profissional em Administração.

COMISSÃO JULGADORA:

Prof^a. Dr^a. Luciana Maia Campos Machado
FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

Prof. Dr. Vinicius Augusto Brunassi Silva
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Prof. Dr. Héber Pessoa da Silveira
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 23 de junho de 2025

Dedicatória

Dedico este trabalho à memória dos meus pais, que mesmo após partirem continuam sendo minha maior fonte de inspiração. Foram eles que, com amor e incentivo constantes, plantaram em mim o valor do estudo e a coragem de sonhar com um mestrado.

À minha irmã, que com sua doçura, alegria e força me ensinou que o verdadeiro aprendizado está na simplicidade e no amor incondicional. Sua presença iluminou meus dias e sua ajuda nos estudos foi essencial para que este projeto se concretizasse.

E à minha noiva Carolina, cuja companhia em uma simples ida ao cinema acendeu a centelha da ideia que deu origem a esta pesquisa. Obrigado por ser presença, apoio e inspiração em todas as fases desta caminhada.

Agradecimentos

Agradeço primeiramente a Deus e de forma especial, ao meu orientador e professor Heber Silveira, por sua orientação cuidadosa, parceria constante e por estar sempre disposto a ouvir, sugerir e caminhar ao meu lado durante todo o processo de elaboração deste trabalho. Sua generosidade intelectual e humana foi fundamental para a realização desta pesquisa.

Agradeço também aos professores Luciana Maia e Vinicius Brunassi, membros da banca, pela análise criteriosa e pelas valiosas sugestões que foram fundamentais para o aprimoramento do trabalho.

A todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para essa jornada — meu sincero muito obrigado.

Por trás das telas: Um estudo de risco e retorno das ações recomendadas por influenciadores digitais brasileiros em 2023 e 2024

Marcelo Tadeu Teles da Silva
Mestre em Administração
E-mail: mteles1989@gmail.com

Resumo

Este estudo investiga o desempenho de ações sugeridas por influenciadores digitais brasileiros nos anos de 2023 e 2024, assim como analisa a reação de potenciais jovens investidores a um vídeo produzido em padrão similar àqueles dos citados influenciadores no momento da escolha de alocação de recursos. Por meio de uma abordagem quantitativa, foram analisadas 88 recomendações de ações feitas nos anos de 2023 e 2024 por 11 canais no YouTube com mais de 300.000 inscritos. A performance das ações indicadas foi comparada com o desempenho do índice IBOVESPA, utilizando o retorno médio e Índice de Sharpe como métricas de avaliação de performance, além de analisar o volume de negociação dos ativos sugeridos antes e após a data da sugestão de compra. Analisou-se, adicionalmente, por meio de *survey* com alunos de Graduação da área de negócios, os efeitos de sugestões de compra de ações por meio de vídeo sobre as escolhas individuais de potenciais investidores. O desempenho das ações sugeridas pelos influenciadores, assim como as carteiras formadas por elas, não se mostrou consistentemente superior às ações e carteiras do grupo de controle, pois enquanto apresentavam eventuais retornos superiores, também apresentaram risco superior. A métrica do Índice de Sharpe das recomendações, por sua vez, superou o IBOVESPA para diferentes janelas de análise, enquanto o volume de negociação dos ativos sugeridos também mostrou aumento consistente após a sugestão pelos influenciadores. Por fim, o *survey* indicou que pessoas do sexo feminino se mostraram mais propensas a seguir as recomendações de compra de um vídeo feito no formato comumente observado em influenciadores digitais. O trabalho contribui para a discussão na área de finanças comportamentais e reforça a importância da educação financeira em face do crescente papel desempenhado por mídias sociais nas decisões de investimento.

Palavras-chave: Influenciadores digitais. Redes sociais. Comportamento do investidor. Ações. Índice de Sharpe.

Abstract

This study investigates the performance of stocks suggested by Brazilian digital influencers in 2023 and 2024, as well as analyzes the reaction of potential young investors to a video produced in a similar pattern to those of the aforementioned influencers when choosing resource allocation. Using a quantitative approach, 88 stock recommendations made in 2023 and 2024 by 11 YouTube channels with more than 300,000 subscribers were analyzed. The performance of the recommended stocks was compared with the performance of the IBOVESPA index, using the average return and Sharpe Ratio as performance evaluation metrics, in addition to analyzing the trading volume of the suggested assets before and after the date of the purchase suggestion. Additionally, through a survey with undergraduate business students, the effects of stock purchase suggestions via video on the individual choices of potential investors were analyzed. The performance of the stocks suggested by the influencers, as well as the portfolios formed by them, did not consistently outperform the stocks and portfolios of the control group, because while they presented higher returns, they also presented higher risk. The Sharpe Ratio metric of the recommendations, in turn, outperformed the IBOVESPA for different analysis windows, while the trading volume of the suggested assets also showed a consistent increase after the suggestion by the influencers. Finally, the survey indicated that females were more likely to follow the purchase recommendations of a video made in the format commonly seen in digital influencers. The work contributes to the discussion in the area of behavioral finance and reinforces the importance of financial education in view of the growing role played by social media in investment decisions.

Key-words: Digital influencers. Social media. Investor behavior. Stocks. Sharpe Ratio.

1 Introdução

Nos últimos anos, o crescimento exponencial das redes sociais transformou profundamente a maneira como os indivíduos acessam e consomem informações — inclusive aquelas relacionadas ao universo financeiro. A tomada de decisão dos investidores, tradicionalmente ancorada em modelos racionais, passou a ser fortemente influenciada por conteúdos digitais dinâmicos, muitas vezes promovidos por indivíduos com elevada visibilidade online, os chamados influenciadores digitais (Loureiro, Bilro, & Guerreiro, 2022).

A literatura em finanças comportamentais já havia sinalizado que os indivíduos não decidem de forma puramente racional. Kahneman e Tversky (1979) por meio da Teoria da Perspectiva, demonstraram que decisões financeiras são influenciadas por heurísticas, emoções e contextos subjetivos. Complementando essa visão, Santos e Barros (2011) aponta que crenças pessoais, valores e o nível de conhecimento moldam as escolhas financeiras. Tais elementos se mostram altamente sensíveis à influência do ambiente digital, especialmente quando este é construído com apelo visual, linguagem emocional e construção de autoridade.

Nesse contexto, os influenciadores digitais emergem como agentes capazes de afetar significativamente o comportamento de investidores. Estudos contemporâneos, como o de Benetton, Mullins e Niessner (2023), mostram que uma simples recomendação feita por uma celebridade financeira pode aumentar substancialmente a probabilidade de investimento por parte dos seguidores, além de influenciar o volume e os preços de ativos negociados. Já Gerritsen e de Regt (2025) identificaram que os influenciadores tendem a recomendar ativos que performaram bem recentemente, frequentemente sem embasamento técnico robusto, explorando a heurística da disponibilidade. Tal comportamento, associado ao desejo de validação social dos seguidores (Barber & Odean, 2013), favorece a replicação automática de decisões de investimento e a popularização de ativos em curtos períodos de tempo.

Ainda que esse fenômeno traga ganhos em democratização da informação, ele também representa riscos. A sobrevalorização da narrativa pessoal, a ausência de critérios técnicos transparentes e a confiança excessiva em perfis carismáticos podem levar a decisões impulsivas, sem uma análise crítica dos fundamentos dos ativos (Topa, Alcover, Depolo, Morales, & Depolo, 2018). Assim, compreender a real influência dos influenciadores digitais sobre decisões de investimento e sobre o desempenho das ações recomendadas torna-se uma agenda de pesquisa relevante e urgente.

Diante disso, este estudo busca investigar o impacto dos influenciadores digitais financeiros sobre o risco e o retorno das ações que recomendam. Para isso, foi adotada uma

abordagem metodológica mista. Na etapa quantitativa, analisaram-se vídeos publicados em 2023 e 2024 por onze dos maiores canais de finanças do Brasil no YouTube, todos com mais de 300 mil inscritos. As ações recomendadas nesses vídeos foram acompanhadas em termos de desempenho de mercado e comparadas ao índice IBOVESPA, utilizando-se o Índice de Sharpe e a evolução histórica extraída da plataforma Economática®. Esses canais foram anonimizados neste estudo sob os rótulos de Canal A, B, C, D, E, F, G, H, I, J e K.

Na etapa qualitativa, foi conduzido um experimento com 95 alunos dos cursos de Administração e Economia da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP). Os participantes assistiram a um vídeo de cinco minutos, elaborado especificamente para a pesquisa, no qual um influenciador fictício recomenda cinco ações para o ano de 2025. O vídeo utiliza uma linguagem objetiva e acelerada, apresentando em média uma ação por minuto, sem detalhamentos técnicos. A construção visual do material buscou emular elementos característicos de influenciadores reais, com o uso de gráficos animados ao fundo do influenciador, transmitindo uma sensação de autoridade e domínio sobre o tema abordado. Após a exibição, os participantes responderam a um questionário no qual deveriam escolher, entre dez ações listadas (5 ações indicadas no vídeo e 5 ações do mesmo perfil das indicadas), aquelas em que investiriam um valor fictício de 10 mil reais.

Tabela 1

Influenciadores com mais de 300.000 inscritos no YouTube

Canal	Inscritos (maio/2025)
Bruno OM	697.000
Bruno Perini	1,89 milhão
Clube do Valor	1,12 milhão
Eitonilda	845.000
Gêmeos Investem	2,59 milhões
Jovens na Bolsa	328.000
Lucro FC	532.000
Me Poupe	7,68 milhões
Primo Rico	7,15 milhões
Suno	449.000
Tiago Reis	6,79 milhões

Tabela 2
Ações recomendadas pelos influenciadores digitais nos anos 2023 e 2024

Ação	Quantidade Sugestões	Ação	Quantidade Sugestões	Ação	Quantidade Sugestões
BBAS3	7	TASA4	2	PETR3	1
VALE3	5	USIM5	2	POMO4	1
BBSE3	4	ALSO3	1	POSI3	1
TAE11	4	ALUP11	1	RANI3	1
ABCB4	3	ASAI3	1	RENT3	1
CMIG4	3	AURE3	1	ROMI3	1
PETR4	3	AZZA3	1	SANB11	1
TTEN3	3	BOVA11	1	SAPR11	1
BRSR6	2	CBAV3	1	SBSP3	1
CMIN3	2	CEAB3	1	SUZB3	1
CPLE6	2	CXSE3	1	TECN3	1
EGIE3	2	ENBR3	1	TGMA3	1
GGBR4	2	FESA4	1	VAMO3	1
ITSA4	2	GMAT3	1	VIVA3	1
ITUB4	2	GOAU4	1	WEGE3	1
JALL3	2	ISAE4	1	WIZC3	1
LEVE3	2	JHSF3	1		
SAPR4	2	KLBN4	1		

1.1 Objetivo

O objetivo geral deste artigo é analisar o impacto das redes sociais, em especial das opiniões emitidas por influenciadores digitais pelo Youtube, sobre o comportamento de investidores e os retornos financeiros decorrentes de suas decisões. Busca-se compreender de que maneira a exposição a conteúdos de influenciadores financeiros pode afetar a escolha de ativos, os níveis de risco assumidos e os resultados obtidos, com base em uma comparação com o desempenho do IBOVESPA — principal índice da Bolsa de Valores brasileira — ao longo dos anos de 2023 e 2024.

Como objetivo específico, pretende-se comparar o desempenho das ações recomendadas pelos onze maiores canais brasileiros de finanças no YouTube, com mais de 300 mil inscritos, às variações do IBOVESPA no mesmo período. A análise abrange os anos de 2023 e 2024 e considera tanto o comportamento das ações no ano da recomendação quanto nos pregões subsequentes, utilizando métricas como retorno acumulado, volatilidade e o Índice de Sharpe, de forma a observar padrões de valorização, queda e risco associados às recomendações.

1.2 Justificativa

A crescente influência das redes sociais na sociedade contemporânea tem gerado um interesse significativo entre pesquisadores e profissionais dos mais diversos campos. Conforme apontado por (Solanki, Wadhwa, & Gupta, 2019), as redes sociais desempenham um papel fundamental na formação de identidades individuais e coletivas, bem como na disseminação de informações e opiniões. No contexto financeiro, as redes sociais se destacam como plataformas onde investidores compartilham informações, opiniões e experiências relacionadas ao mercado de capitais. Portanto, investigar como essas interações sociais impactam as decisões de investimento torna-se essencial para compreender os mecanismos que moldam o comportamento dos investidores em um ambiente cada vez mais digitalizado.

A ascensão dos influenciadores digitais também tem sido notável, especialmente no setor financeiro, onde personalidades carismáticas e especialistas autoproclamados oferecem análises, recomendações e insights sobre investimentos. Como destacado por Ammann e Schaub (2021), o fenômeno dos influenciadores digitais representa uma nova dimensão na forma como as informações são disseminadas e recebidas pelos investidores, potencialmente influenciando suas decisões de maneiras ainda não completamente compreendidas. Portanto, este estudo busca explorar o impacto das opiniões e recomendações dos influenciadores digitais no comportamento de investimento, oferecendo insights valiosos sobre esse fenômeno em rápida evolução.

O fenômeno dos influenciadores digitais tem impacto comprovado no comportamento financeiro dos indivíduos. Estudos recentes mostram que publicações de celebridades financeiras aumentam a probabilidade de investimento em criptomoedas em até 16%, com efeitos mais fortes entre homens e investidores com maior renda (Benetton et al., 2023). Além disso, há um aumento substancial no volume negociado após essas postagens, evidenciando o poder persuasivo das redes sociais.

A relação entre influenciadores digitais e o desempenho de ativos financeiros tem sido explorada em estudos recentes. Evidências apontam que menções em redes sociais por influenciadores podem gerar variações significativas no preço das ações das empresas mencionadas, refletindo o poder de amplificação dessas figuras nas decisões de investidores (Keasey et al., 2025). Esse fenômeno é particularmente relevante no caso brasileiro, onde o alto engajamento digital potencializa os efeitos de recomendação analisados nesta pesquisa.

Além disso, comparar o comportamento de investimento influenciado por redes sociais com o desempenho do IBOVESPA, um dos principais indicadores do mercado de ações

brasileiro, permite uma análise abrangente e contextualizada do tema. Conforme sugerido por Vasileiou (2021), enquanto o mercado de ações representa uma abordagem mais tradicional e baseada em dados históricos, as redes sociais proporcionam um ambiente dinâmico e em tempo real para troca de informações e opiniões sobre investimentos. Ao investigar essa comparação, este artigo contribuirá para a compreensão de como as influências sociais podem afetar o desempenho dos investidores em relação aos benchmarks do mercado, fornecendo insights valiosos para investidores, profissionais financeiros e pesquisadores interessados nesse campo emergente.

Em resumo, a exposição as redes sociais e às opiniões de influencers digitais desempenham um papel significativo nas escolhas de investimento contemporâneos. Enquanto oferecem bons insights e oportunidades de aprendizado, os investidores devem exercer cautela, realizar pesquisas independentes e considerar várias fontes de informação antes de tomar decisões financeiras importantes.

O equilíbrio entre confiar nas redes sociais e adotar uma abordagem informada e criteriosa é essencial para navegar no complexo mundo dos investimentos.

Benazzi e Faria (2017) enfatizam ainda mais o papel das plataformas digitais e dos vieses comportamentais na tomada de decisões incluindo financeiras. Este estudo reforça a natureza multivariada da tomada de decisões financeiras e o potencial impacto dos influenciadores digitais neste processo.

1.3 Revisão da literatura

Uma revisão sistemática da literatura conduzida por Ackert, Jiang, Lee e Liu (2016) identificou que o uso de mídias sociais e fóruns por investidores deve ser compreendido dentro de um contexto mais amplo, em que as tecnologias digitais vêm remodelando a forma como decisões financeiras são tomadas. Esses ambientes virtuais, que facilitam o acesso à informação e à troca de opiniões, ampliam a exposição dos investidores a narrativas influenciadoras, com efeitos ainda pouco explorados sobre os resultados financeiros de tais decisões.

Deng (2013) contribui para esse debate ao destacar o comportamento de manada entre investidores avessos ao risco, ressaltando como a assimetria de informações e os custos para sua obtenção podem estimular decisões baseadas na observação do comportamento alheio — um fenômeno amplificado pelas dinâmicas de redes sociais. Isso se torna ainda mais relevante diante do uso crescente de fóruns online e plataformas digitais como fontes primárias de informação para investidores, o que reforça a necessidade de investigar o papel dessas interações sociais nos mercados financeiros contemporâneos.

Embora esses estudos forneçam bases importantes para compreender o impacto dos meios digitais sobre o comportamento de investimento, ainda há uma lacuna na literatura quanto à influência específica exercida pelos influenciadores digitais — agentes que combinam visibilidade, discurso persuasivo e autoridade simbólica em ambientes de alta conectividade. Este trabalho busca contribuir para o preenchimento dessa lacuna, aprofundando a análise do papel que esses atores exercem sobre as decisões e os retornos de investimento.

2 Teoria e Desenvolvimento de Pesquisa

A Teoria da Persuasão, formulada por Cialdini et al. (1975), oferece uma estrutura conceitual relevante para compreender como indivíduos podem ser influenciados a modificar atitudes e comportamentos por meio de estímulos comunicacionais. No contexto das redes sociais, essa teoria é particularmente útil para explicar as estratégias utilizadas por influenciadores digitais na tentativa de moldar as decisões de investimento de seus seguidores.

Influenciadores digitais são indivíduos que construíram reputação e audiência significativa em plataformas como *YouTube*, *Instagram* e *X* (antigo *Twitter*), muitas vezes sendo percebidos como autoridades em finanças pessoais e investimentos. Eles operam como mediadores entre o conteúdo financeiro e o público leigo, utilizando-se de princípios clássicos da persuasão para exercer influência.

Um dos princípios fundamentais da teoria é a reciprocidade, segundo o qual as pessoas tendem a atender a pedidos ou sugestões após receberem um benefício ou favor. Aplicado ao cenário digital, observa-se que muitos influenciadores oferecem gratuitamente análises de mercado, recomendações de ações e materiais educativos. Esses “favores” simbólicos criam um senso de dívida psicológica nos seguidores, que, em resposta, tornam-se mais receptivos às sugestões e recomendações feitas (Cialdini et al., 1975).

Outro princípio central é o da autoridade, que sugere que as pessoas são mais propensas a confiar em figuras percebidas como especialistas. Os influenciadores digitais constroem essa autoridade por meio de credenciais reais ou simbólicas, como experiência de mercado, domínio técnico do vocabulário financeiro, ou mesmo pela regularidade e profissionalismo de sua presença online. Os achados de Benetton et al. (2023) reforçam essa dinâmica, demonstrando que os investidores tendem a seguir recomendações de celebridades financeiras nas redes sociais, mesmo quando estas carecem de fundamentos técnicos sólidos, confiando principalmente na popularidade e na imagem da fonte.

Esses mecanismos de influência psicológica são ainda potencializados pela lógica algorítmica das redes sociais, que amplifica conteúdos populares e reforça vieses

comportamentais. Assim, ao incorporar os conceitos da Teoria da Persuasão à análise do comportamento dos investidores, este estudo oferece uma lente teórica para compreender como as mensagens de influenciadores digitais podem impactar não apenas percepções, mas também os resultados financeiros concretos de seus seguidores.

3 Análise dos Canais¹

Nesta seção, são apresentados os resultados da análise comparativa entre as recomendações de ações feitas por influenciadores digitais e o desempenho do IBOVESPA ao longo dos anos de 2023 e 2024. A amostra inclui 11 canais brasileiros de finanças no YouTube, selecionados com base em critérios de relevância, audiência (mínimo de 300 mil inscritos) e frequência de publicações voltadas a investimentos. Os canais foram anonimizados sob as letras A ao K para fins de padronização metodológica.

Canal A, criado em 2015, tem como proposta “ajudar pessoas a investirem seu dinheiro de um jeito descomplicado”. Com mais de 1.500 vídeos, o canal se destaca pela linguagem acessível e apelo direto ao investidor iniciante. Entre os títulos analisados, destacam-se: *“PRA QUEM GANHA POUCO: Carteira de ações com R\$ 50 (Atualizada 2023!)”* e *“Top 3 AÇÕES para ficar de olho e GANHAR MUITO DINHEIRO ainda em 2024”*.

Canal B, fundado em 2006, conta com mais de 900 vídeos abordando temas como finanças pessoais, investimentos e divulgação de uma escola de finanças. O influenciador frequentemente publica vídeos com títulos como *“AS 3 MELHORES AÇÕES PARA 2023? | Escolhendo NA PRÁTICA”* e *“AS 3 MELHORES AÇÕES PARA 2024? | Escolhendo NA PRÁTICA”*, refletindo uma proposta didática e prática.

Canal C, lançado em 2022, adota uma comunicação direta e voltada à praticidade. Os vídeos trazem sugestões de investimentos e estratégias para renda passiva, com títulos como *“3 AÇÕES PARA VIVER DE RENDA”* e *“GANHE 1.000 REAIS/MÊS COM 4 AÇÕES INVESTINDO POUCO”*.

Canal D, ativo desde 2013, tem como foco declarado a educação financeira. Com mais de 2 mil vídeos, o canal oferece conteúdos variados, como fundos imobiliários, economia doméstica e ações. Entre os títulos mais representativos estão *“AS 3 MELHORES AÇÕES PARA 2023 | Bolsa de valores em queda, ainda vale a pena investir?”* e *“COMO SELECIONAR AS MELHORES AÇÕES DA BOLSA DE VALORES | A Fórmula Mágica de Joel Greenblatt”*.

¹ Os canais ora descritos não seguem obrigatoriamente a ordem em que foram apresentados na Tabela 1.

Canal E, criado em 2015, afirma como missão “libertar todos os brasileiros com educação financeira”. O conteúdo busca explorar oportunidades percebidas no mercado, com vídeos como *“3 AÇÕES ABAIXO DO PREÇO JUSTO EM 2023”* e *“4 AÇÕES QUE DESPENCARAM EM 2024 E ESTÃO MUITO BARATAS, AGORA VALE A PENA?”*.

Canal F, iniciado em 2021, apresenta-se como um projeto pessoal de um investidor que afirma “viver de investimentos”. Os títulos analisados demonstram apelo emocional e narrativo de superação, como *“COMO FIZ PARA DEIXAR DE SER POBRE, VOCÊ NÃO VAI ACREDITAR QUE PRECISA DE MUITO POUCO PARA COMEÇAR”* e *“COMO RECEBER RENDA MENSAL COM APENAS 5 EMPRESAS (5 AÇÕES) RENDA PASSIVA DE MAIS DE R\$ 1000 REAIS”*.

Canal G, criado em 2018, não apresenta descrição formal em sua página, mas publica conteúdos sobre renda fixa, variável e ações. Entre os títulos recorrentes estão *“MINHAS TOP 3 AÇÕES PARA 2023”* e *“5 EMPRESAS COM ALTOS DIVIDENDOS EM 2024”*.

Canal H, em atividade desde 2017, é comandado por um educador financeiro associado à ABEFIN. A proposta do canal é “ensinar a viver de renda com os investimentos certos”, com títulos como *“MELHORES AÇÕES: 3 AÇÕES para investir em 2023”* e *“MELHORES AÇÕES PARA 2024”*.

Canal I, lançado em 2021, se posiciona como acessível a investidores iniciantes. Os vídeos analisados incluem títulos como *“3 AÇÕES QUASE DE GRAÇA E COM POTENCIAL”* e *“3 AÇÕES PARA INICIANTES QUE SÃO BOAS, BARATAS E QUE PAGAM DIVIDENDOS”*.

Canal J, fundado em 2016, possui mais de 3 mil vídeos com foco exclusivo em investimentos, incluindo ações, renda fixa e fundos imobiliários. Entre os títulos identificados, destacam-se *“AÇÕES PARA 2023: AS 5 MELHORES E MAIS BARATAS”* e *“MELHORES AÇÕES PARA 2024”*.

Canal K, criado em 2019, declara o objetivo de ampliar o acesso à educação financeira por meio de conteúdos gratuitos, mentorias e cursos. O canal conta com mais de 650 vídeos, com títulos como *“5 MELHORES AÇÕES SMALL CAPS PARA 2023”* e *“7 AÇÕES PARA VIVER DE RENDA EM 2024!”*.

A análise do conteúdo revela uma significativa heterogeneidade na abordagem editorial, no grau de aprofundamento técnico e na forma de comunicação com o público. Apesar das diferenças, é possível observar padrões de apelo emocional, uso de linguagem de urgência e promessa de ganhos elevados em todos os canais. Essas características são potencialmente

relevantes para compreender a maneira como esses conteúdos influenciam o comportamento dos investidores (Benetton et al., 2023; Gerritsen & de Regt, 2025).

A seguir, serão apresentados os resultados da comparação entre o desempenho das ações recomendadas pelos influenciadores e o IBOVESPA, com base em indicadores de risco e retorno, incluindo o Índice de Sharpe. Os achados são discutidos à luz das implicações práticas para os investidores e das contribuições teóricas para pesquisas futuras sobre comportamento financeiro mediado por redes sociais.

4 Resultados

O trabalho analisou 88 sugestões de influenciadores com mais de 300.000 seguidores no YouTube, quais sejam:

Tabela 3

Relação de influenciadores analisados

Canal	Inscritos (maio/2025)
Bruno OM	697.000
Bruno Perini	1,89 milhão
Clube do Valor	1,12 milhão
Eitonilda:	845.000
Gêmeos Investem	2,59 milhões
Jovens na Bolsa	328.000
Lucro FC	532.000
Me Poupe	7,68 milhões
Primo Rico	7,15 milhões
Suno	449.000
Tiago Reis	6,79 milhões

Considerando os canais citados, nos anos de 2023 a 2024, as 88 sugestões contiveram 52 ações, conforme a Tabela 4:

Tabela 4
Ações sugeridas e frequência de sugestão

Ação	Quantidade Sugestões	Ação	Quantidade Sugestões	Ação	Quantidade Sugestões
BBAS3	7	TASA4	2	PETR3	1
VALE3	5	USIM5	2	POMO4	1
BBSE3	4	ALSO3	1	POSI3	1
TAEE11	4	ALUP11	1	RANI3	1
ABCB4	3	ASAI3	1	RENT3	1
CMIG4	3	AURE3	1	ROMI3	1
PETR4	3	AZZA3	1	SANB11	1
TTEN3	3	BOVA11	1	SAPR11	1
BRSR6	2	CBAV3	1	SBSP3	1
CMIN3	2	CEAB3	1	SUZB3	1
CPLE6	2	CXSE3	1	TECN3	1
EGIE3	2	ENBR3	1	TGMA3	1
GGBR4	2	FESA4	1	VAMO3	1
ITSA4	2	GMAT3	1	VIVA3	1
ITUB4	2	GOAU4	1	WEGE3	1
JALL3	2	ISAE4	1	WIZC3	1
LEVE3	2	JHSF3	1		
SAPR4	2	KLBN4	1		

4.1 Retorno das ações após a data da sugestão

A análise de desempenho das ações recomendadas pelos influenciadores digitais foi realizada por meio de cálculo dos retornos diários contínuos, conforme a fórmula:

$$Ret_{i,t} = \ln \left(\frac{Preço_{i,t}}{Preço_{i,t-1}} \right)$$

Esses retornos foram comparados com os do índice IBOVESPA, considerando as seguintes janelas temporais após a data da sugestão: 5 pregões, 22 pregões (aproximadamente um mês), 126 pregões (cerca de seis meses) e 252 pregões (um ano).

Os resultados dessa análise podem ser observados na Tabela 5, que apresenta as médias dos retornos das ações sugeridas frente ao desempenho do IBOVESPA:

Tabela 5
Média Retornos Ações Sugeridas vs IBOVESPA

Janela (após data da sugestão)	Sugestões com Retorno Superiores ao IBOVESPA	Sugestões com Retorno Inferiores ao IBOVESPA
5 pregões	58,0%	42,0%
22 pregões	62,5%	37,5%
126 pregões	64,8%	35,2%
252 pregões	65,9%	34,1%

De maneira geral, os dados indicam que, em mais de 50% dos casos analisados, as ações recomendadas obtiveram desempenho superior ao do IBOVESPA, de forma relativamente consistente entre as diferentes janelas de tempo.

Para aprofundar a análise, foi aplicado o teste t bicaudal de diferença de médias, com nível de significância de 10%, com o objetivo de verificar se os retornos médios das ações diferem estatisticamente dos retornos do índice de mercado. Os resultados estão apresentados na Tabela 6:

Tabela 6
Média retornos: ações sugeridas vs IBOVESPA com teste de significância estatística

Janela (após data da sugestão)	Sugestões com Retorno Significativamente Superiores ao IBOVESPA	Sugestões com Retorno Significativamente Inferiores ao IBOVESPA
5 pregões	6,8%	1,2%
22 pregões	6,8%	3,4%
126 pregões	9,1%	1,1%
252 pregões	10,2%	5,7%

Os testes estatísticos apresentados na Tabela 6 avaliam se os retornos médios das ações sugeridas foram significativamente superiores aos do IBOVESPA, com base em um teste t bicaudal, ao nível de significância de 10%. Apesar de uma frequência relativamente alta de retornos absolutos superiores ao índice, os resultados revelam que apenas uma parte limitada das ações obteve desempenho estatisticamente superior ao IBOVESPA, com variações dependendo da janela temporal analisada. Na maioria dos casos, a diferença entre os retornos das ações sugeridas e os do índice não foi estatisticamente significativa, o que indica que, sob critérios estritos de significância, as recomendações não superaram sistematicamente o benchmark de mercado.

4.2 Performance (Índice de Sharpe) das ações em relação ao IBOVESPA

Com o objetivo de complementar a análise de desempenho das ações sugeridas, foi calculado o Índice de Sharpe para cada uma das janelas temporais adotadas: 5, 22, 126 e 252 pregões após a data da recomendação. O índice foi estimado conforme a fórmula:

$$I_{sharpe_i} = \frac{\bar{X}_i - Rf}{S_i}$$

Onde:

\bar{X}_i : média dos retornos diários do ativo i em cada janela

Rf : taxa Selic média diária em cada janela

S_i : desvio padrão dos retornos diários do ativo i em cada janela

Tabela 7

Índice de Sharpe: ações sugeridas vs IBOVESPA

Janela (após data da sugestão)	Sugestões com índice de Sharpe Superiores ao IBOVESPA	Sugestões com índice de Sharpe Inferiores ao IBOVESPA
5 pregões	62,5%	37,5%
22 pregões	68,2%	31,8%
126 pregões	70,5%	29,5%
252 pregões	63,6%	36,4%

Diferentemente do que foi observado na análise de retornos médios, o Índice de Sharpe apresentou resultados mais favoráveis às ações recomendadas pelos influenciadores. Em todas as janelas temporais analisadas, os valores médios do Índice de Sharpe das ações sugeridas superaram os do IBOVESPA, indicando uma relação risco-retorno mais vantajosa.

A maior diferença foi registrada na janela de 126 pregões (aproximadamente seis meses), sugerindo que, nesse intervalo, as ações indicadas apresentaram desempenho ajustado ao risco superior ao do índice de mercado. Ainda que esses resultados não tenham sido submetidos a testes formais de significância estatística, o comportamento do Índice de Sharpe sugere que as recomendações, em média, proporcionaram melhor eficiência de retorno por unidade de risco do que o benchmark analisado.

4.3 Volume de negociação das ações como percentual do volume do IBOVESPA

Para avaliar o impacto das recomendações dos influenciadores digitais sobre a liquidez dos ativos sugeridos, foi analisado o comportamento do volume de negociação dessas ações em relação ao volume total negociado no IBOVESPA. A métrica utilizada consistiu na razão entre o volume diário negociado de cada ação recomendada e o volume total diário do índice, expressa em percentual.

Apenas como ilustração, no período entre 10/11/2021 e 17/04/2025, o volume de negociação de cada uma das diversas ações sugeridas corresponderam aos seguintes percentuais médios do volume do IBOVESPA:

Tabela 8

Volume médio de negociação das ações sugeridas

Ação	%Volume IBOV	Ação	%Volume IBOV	Ação	%Volume IBOV	Ação	%Volume IBOV
VALE3	8,85%	BBSE3	0,79%	AURE3	0,23%	ABCB4	0,07%
PETR4	8,38%	CMIG4	0,64%	MIN3	0,22%	TTEN3	0,07%
ITUB4	3,98%	USIM5	0,62%	POMO4	0,21%	LEVE3	0,06%
BOVA11	3,56%	CPLE6	0,61%	CXSE3	0,20%	FESA4	0,05%
BBAS3	2,48%	AZZA3	0,50%	ENBR3	0,17%	SAPR4	0,05%
PETR3	2,32%	GOAU4	0,45%	GMAT3	0,17%	TASA4	0,04%
RENT3	1,96%	ALSO3	0,38%	CBAV3	0,15%	RANI3	0,04%
WEGE3	1,36%	TAE11	0,36%	CEAB3	0,13%	KLBN4	0,04%
GGBR4	1,29%	SANB11	0,35%	ALUP11	0,13%	ROMI3	0,03%
SUZB3	1,26%	EGIE3	0,10%	SAPR11	0,12%	WIZC3	0,03%
SBSP3	1,18%	VIVA3	0,30%	BRSR6	0,10%	JALL3	0,03%
ITSA4	1,08%	ISAE4	0,29%	JHSF3	0,08%	TGMA3	0,03%
ASAI3	0,88%	VAMO3	0,28%	POSI3	0,08%	TECN3	0,01%

A análise foi realizada comparando-se, para cada ação sugerida, o volume médio de negociação de pregões em janelas anteriores vs janelas posteriores à data de sugestão pelo influenciador, sendo essas janelas também de 5, 22, 126 e 256 pregões (anteriores e posteriores) ao redor da data de sugestão. Os volumes negociados tiveram o seguinte comportamento:

Tabela 9

Varição do volume negociado antes vs após a sugestão pelos influenciadores

Janela (após data da sugestão)	Sugestões com Volume Médio de Negociação Significativamente Maior	Sugestões com Volume Médio de Negociação Significativamente Menor
5 pregões	10,2%	11,4%
22 pregões	21,6%	14,8%
126 pregões	42,0%	18,2%
252 pregões	45,5%	29,5%

Os resultados indicam que, após a divulgação das recomendações, houve um aumento consistente no volume de negociação das ações sugeridas, especialmente nas janelas de maior duração (126 e 252 pregões). Esse padrão sugere que as indicações feitas pelos influenciadores foram seguidas por maior interesse dos investidores, resultando em aumento de liquidez dos ativos no mercado secundário.

A variação mais expressiva foi observada na janela de 252 pregões, o que pode indicar não apenas um efeito imediato de curto prazo, mas também um impacto prolongado na visibilidade e na atratividade das ações recomendadas. Esse resultado está em linha com a literatura recente, como demonstrado por Keasey, Lambrinoudakis, Mascia e Zhang (2025), que identificaram que menções feitas por influenciadores digitais nas redes sociais contribuem para um aumento significativo na comercialização dos ativos mencionados, mesmo na ausência de fundamentos técnicos adicionais. Da mesma forma, Benetton, Mullins e Niessner (2023) destaca que o simples endosso de uma ação por uma celebridade financeira pode gerar efeitos substanciais no volume e no comportamento do mercado, sobretudo entre investidores mais suscetíveis ao apelo social das mídias digitais.

Esses achados reforçam o potencial dos influenciadores digitais como agentes amplificadores no mercado, capazes de afetar não apenas decisões individuais, mas também o comportamento agregado de negociação de determinados ativos.

4.4 Formação de carteiras de investimento com os ativos sugeridos

Como anteriormente informado, as sugestões dos influenciadores foram feitas ao longo dos anos de 2023 e 2024, sugestões nas quais 88 ações estiveram presentes. Esse conjunto de ações se distribuíram em 21 diferentes sugestões, feitas nas datas de:

Tabela 10

Formação de carteiras com as ações sugeridas

Sugestão	Data da sugestão	Quantidade de ações sugeridas
1	24/11/2022	3
2	06/12/2022	3
3	14/12/2022	4
4	04/01/2023	3
5	17/01/2023	5
6	20/01/2023	4
7	26/01/2023	3
8	16/02/2023	5
9	02/03/2023	5
10	09/05/2023	3
11	31/07/2023	4
12	04/08/2023	2

Continua

Sugestão	Data da sugestão	Quantidade de ações sugeridas
13	04/12/2023	3
14	27/12/2023	7
15	03/01/2024	5
16	10/01/2024	3
17	19/01/2024	6
18	04/02/2024	7
19	26/02/2024	3
20	17/04/2024	5
21	04/09/2024	4

Embora os influenciadores não tenham feito qualquer referência à formação de carteiras ou à ponderação dos ativos nas recomendações analisadas, optou-se, para fins de refinamento das análises, por estruturar carteiras baseadas nas diferentes sugestões de ações. Cada carteira foi composta pelas ações recomendadas em uma mesma data, adotando-se uma alocação equiponderada entre os ativos. Essa escolha metodológica é amplamente utilizada em estudos empíricos por sua simplicidade e por evitar vieses relacionados à atribuição subjetiva de pesos (DeMiguel, Garlappi, & Uppal, 2009).

Por exemplo, a carteira formada a partir da primeira recomendação, em 24/11/2022, incluiu três ações, cada uma com peso de 1/3. Já a terceira carteira, referente à recomendação de 14/12/2022, foi composta por quatro ações com peso de 1/4 cada. A carteira menos diversificada contou com apenas dois ativos (recomendação de 04/08/2023), com ponderação de 50% por ação, enquanto as mais diversificadas reuniram sete ações (recomendações de 27/12/2023 e 04/02/2024), com alocação igual de 1/7 para cada uma.

Assim como na análise individual das ações, foram calculados o retorno, o risco (desvio padrão dos retornos) e o Índice de Sharpe dessas 21 carteiras, comparando seus desempenhos ao do IBOVESPA ao longo dos 252 pregões subsequentes à data de cada sugestão. Os resultados obtidos são apresentados a seguir.

Tabela 11

Retornos - carteiras formadas com as ações sugeridas vs IBOVESPA

Janela (após data da sugestão)	Carteiras com retorno superior ao IBOVESPA após a sugestão	Carteiras com retorno inferior ao IBOVESPA após a sugestão
252 pregões	66,7%	33,3%

Como se observa, na comparação direta dos retornos entre as carteiras formadas com as ações sugeridas versus o IBOVESPA no período de 252 pregões após a sugestão, as carteiras formadas superaram amplamente o índice. Verificando, entretanto, a significância dessas

diferenças por meio de Teste-T para diferença de média bicaudal com um nível de significância de 10%, as carteiras não tiveram retornos consistentemente diferentes daqueles do IBOVESPA, como se observa na Tabela 12 a seguir:

Tabela 12

Retornos - carteiras formadas com as ações sugeridas vs IBOVESPA com teste de significância estatística

Janela (após data da sugestão)	Carteiras com retorno significativamente superior ao IBOVESPA após a sugestão	Carteiras com retorno significativamente inferior ao IBOVESPA após a sugestão
252 pregões	4,8%	4,8%

Já no que se refere a risco, medido pelo desvio padrão dos retornos das carteiras e do IBOVESPA, observou-se:

Tabela 13

Risco (desvio-padrão) - carteiras formadas com as ações sugeridas vs IBOVESPA

Janela (após data da sugestão)	Carteiras com risco superior ao IBOVESPA após a sugestão	Carteiras com risco inferior ao IBOVESPA após a sugestão
252 pregões	71,4%	28,6%

Como se observa, as carteiras formadas com as ações sugeridas foram consistentemente mais arriscadas que o índice. Testando-se, via Teste-F para diferença de variância a 10% de significância, os resultados se mostraram bastante próximos, como se observa a seguir:

Tabela 14

Risco (desvio-padrão) - carteiras formadas com as ações sugeridas vs IBOVESPA com teste de significância estatística

Janela (após data da sugestão)	Carteiras com risco significativamente superior ao IBOVESPA após a sugestão	Carteiras com risco significativamente inferior ao IBOVESPA após a sugestão
252 pregões	71,4%	19,0%

Note-se que todas as carteiras mais arriscadas que o IBOVESPA nos períodos analisados mantiveram essa diferença (maior risco) de forma estatisticamente significativa.

Por fim, para analisar via um índice que leve em conta retorno e risco, calculou-se o Índice de Sharpe das carteiras nos diferentes períodos e comparou-se com o mesmo índice para o IBOVESPA, conforme a seguir:

Tabela 15

Índice de Sharpe - carteiras formadas com as ações sugeridas vs IBOVESPA

Janela (após data da sugestão)	Carteiras com Índice de Sharpe superior ao IBOVESPA após a sugestão	Carteiras com Índice de Sharpe inferior ao IBOVESPA após a sugestão
252 pregões	71,4%	28,6%

Conforme observado, embora as carteiras tenham, em sua maioria, apresentado níveis de risco superiores ao do IBOVESPA, 15 das 21 carteiras formadas a partir das recomendações analisadas apresentaram desempenho superior ao índice de mercado, segundo o Índice de Sharpe. Cabe destacar que os valores apresentados na Tabela 15 coincidem com os da Tabela 13, o que se deve unicamente a uma coincidência numérica, sem qualquer relação metodológica entre ambas.

4.5 Reação às sugestões de influenciadores

Com o objetivo de avaliar a propensão do público jovem a seguir sugestões de influenciadores digitais, foi conduzido um experimento por meio de um *survey* estruturado, desenvolvido especificamente para esta pesquisa. O instrumento utilizado consistiu em um questionário com cenário de tomada de decisão simulada, no qual os participantes deveriam alocar um valor fictício de R\$ 10.000,00 entre um conjunto de 10 ações distintas.

O conjunto foi composto por dois grupos:

- a) Grupo de Teste: 5 ações escolhidas aleatoriamente entre as 52 ações que haviam sido recomendadas pelos influenciadores digitais mapeados na etapa quantitativa do estudo;
- b) Grupo de Controle: 5 ações que não foram sugeridas por influenciadores, mas que apresentavam índices de liquidez similares às ações do grupo de teste, conforme dados obtidos da plataforma Economática®. Esse pareamento por liquidez visou controlar o viés de familiaridade ou popularidade associada a ativos mais negociados, garantindo maior isonomia entre os grupos.

Para reforçar a validade do instrumento, o questionário foi precedido por um vídeo simulado de curta duração, no qual as cinco ações do grupo de teste foram apresentadas como "recomendações promissoras", utilizando elementos visuais e narrativos característicos de influenciadores digitais reais. O vídeo foi cuidadosamente roteirizado para refletir práticas comuns desse público (como linguagem direta, tom confiante e ausência de aprofundamento técnico), assegurando a validade de conteúdo do experimento.

Após a exposição ao vídeo, os participantes acessaram o questionário, no qual as 10 ações eram apresentadas em ordem aleatória, sem qualquer indicação de sua origem (grupo de

teste ou de controle). Essa randomização buscou minimizar vieses de apresentação ou ordenamento, contribuindo para a validade interna da aplicação.

O quadro com as ações sorteadas para compor cada grupo — teste e controle — pode ser visualizado a seguir²:

Tabela 16

Ações sugeridas e não sugeridas no survey de teste de reação

Grupo de Teste		Grupo de Controle	
Ação	Liquidez em Bolsa	Ação	Liquidez em Bolsa
RENT3	1,84	ABEV3	1,74
JHSF3	0,13	KEPL3	0,10
LEVE3	0,10	PORT3	0,10
TGMA3	0,05	GRDN3	0,08
ROMI3	0,03	JALL3	0,05

O questionário foi anônimo e solicitava indicações de gênero (masculino, feminino, outros), faixa de idade (18-25 anos; 25-30 anos; 30-35 anos; 35-40 anos; 45-50 anos; 50-55 anos; 55-60 anos e >60 anos) e se o respondente se descrevia, no momento do preenchimento, como sendo investidor ou não.

Os gráficos a seguir resumem o perfil dos respondentes:

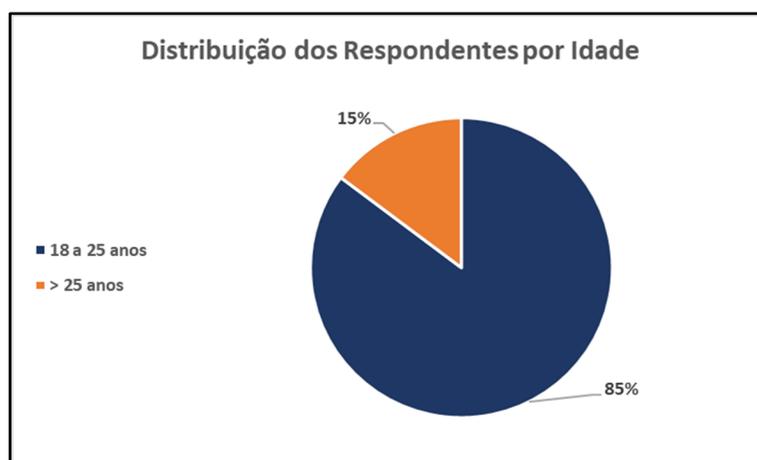


Figura 1. Distribuição dos respondentes por idade.

² Note-se que a ação JALL3, não escolhida no teste de reação, foi uma das sugeridas pelos influenciadores. A presença dela no grupo de controle se deu basicamente por ser, por simples coincidência, a mais próxima, em termos de índice de liquidez em bolsa, a uma das ações do grupo de teste. Essa coincidência não interfere no resultado do teste de reação.

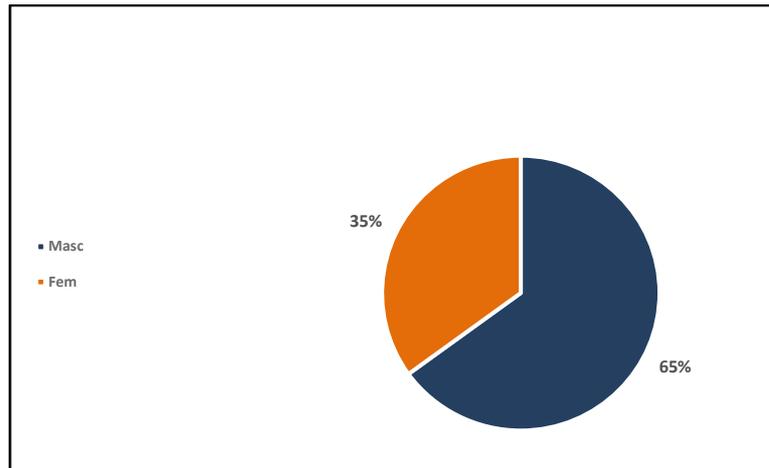


Figura 2. Distribuição dos respondentes por gênero.

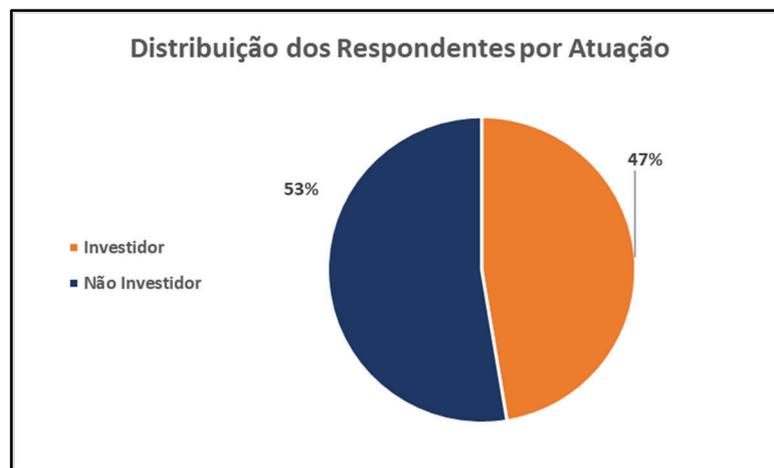


Figura 3. Distribuição dos respondentes por atuação.

A última variável foi chamada de “Sugerida” e recebeu valor 1 quando o respondente investiu mais que 50% do valor nas empresas sugeridas no vídeo e 0 quando investiu menos que 50%.

Tabela 17
Matriz de correlação

	<i>FEMININO</i>	<i>MAIOR QUE 25 ANOS</i>	<i>INVEST</i>	<i>SUGERIDA</i>
<i>FEMININO</i>	1,000			
<i>MAIOR QUE 25 ANOS</i>	-0,133	1,000		
<i>INVEST</i>	-0,288***	0,081	1,000	
<i>SUGERIDA</i>	0,244**	-0,141	-0,029	1,000

Obs.: *** e ** representando significativa a 1% e 5%, respectivamente, pelo coeficiente de correlação por postos de Spearman

Após a aplicação do questionário, os dados foram analisados com o objetivo de identificar padrões de comportamento associados à decisão de investimento nas ações recomendadas. Inicialmente, foi construída uma matriz de correlação de Spearman, a fim de investigar a relação entre variáveis sociodemográficas (como gênero, faixa etária e autopercepção como investidor) e a variável dependente "Sugerida" — que indicava se o respondente havia destinado mais de 50% do valor fictício às ações apresentadas no vídeo (valor 1), ou não (valor 0).

Os resultados da matriz indicaram que o sexo feminino apresentou correlação negativa com a autodescrição como investidor, o que sugere uma menor familiaridade ou identificação com o perfil de investidor entre as mulheres da amostra. Por outro lado, também foi observada uma correlação positiva entre o gênero feminino e a propensão a seguir as recomendações apresentadas no vídeo, indicando maior receptividade a conteúdos de influência digital entre esse grupo.

Com o objetivo de aprofundar essa análise e controlar simultaneamente os efeitos das variáveis independentes, foi utilizado um modelo de regressão logística (Logit), tendo como variável dependente a "Sugerida", de natureza binária. O modelo avalia a probabilidade de o participante ter seguido majoritariamente as sugestões do vídeo, considerando as variáveis explicativas:

- a) Gênero (Feminino);
- b) faixa etária (>25 anos);
- c) autodeclaração como investidor (Invest).

A especificação do modelo buscou garantir validade interna por meio da inclusão de variáveis de controle relevantes e da estruturação de uma variável dependente bem definida, operacionalizada a partir de critérios objetivos. A aplicação da regressão Logit também contribui para mitigar o risco de viés de variável omitida, que poderia comprometer inferências causais mais robustas:

$$Sugerida = \beta_0 + \beta_1 \text{Feminino} + \beta_2 \text{Maior25anos} + \beta_3 \text{Investidor} + \varepsilon$$

Tabela 18
Regressão logit variável dependente “Sugerida”

Modelo 2: Logit, usando as observações 1-95

Variável dependente: SUGERIDA

Erros padrão baseados na Hessiana

	Coefficiente	erro padrão	z	p-valor
const	-0,277639	0,382095	-0,7266	0,4675
FEMININO	1,06111	0,473797	2,240	0,0251**
MAIOR QUE 25 ANOS	-0,680483	0,618195	-1,101	0,2710
INVEST	0,217507	0,449061	0,4844	0,6281

Média var. dependente 0,526316 D.P. var. dependente 0,501956

R-quadrado de McFadden 0,054706 R-quadrado ajustado -0,006160

Log da verossimilhança -62,12219 Critério de Akaike 132,2444

Critério de Schwarz 142,4599 Critério Hannan-Quinn 136,3722

Os resultados do modelo indicaram que a variável “Feminino” foi estatisticamente significativa ao nível de 5%, corroborando os achados da matriz de correlação e reforçando a evidência de que mulheres, na amostra analisada, demonstraram maior propensão a seguir recomendações feitas por influenciadores digitais em formato de vídeo, mesmo após controle por idade e perfil de investidor.

5 Considerações Finais

Este trabalho buscou lançar luz sobre aspectos ainda pouco investigados relacionados à atuação dos influenciadores digitais no contexto do mercado financeiro brasileiro. Embora os resultados apresentados tragam contribuições relevantes, é fundamental interpretá-los com cautela, especialmente em razão do tamanho limitado da amostra, o que impõe restrições significativas quanto à generalização dos achados.

De acordo com Gerritsen e de Regt (2025), influenciadores digitais frequentemente recomendam ativos que despertam maior atenção e engajamento, muitas vezes baseando-se em elementos de popularidade, em vez de fundamentos técnicos rigorosos. Esse comportamento pode estar associado a vieses comportamentais, como a heurística da disponibilidade e a busca por validação social. Entretanto, tais recomendações nem sempre resultam em desempenho financeiro superior e, em alguns casos, podem levar a retornos inferiores após a divulgação.

Esse cenário reforça a importância de promover uma educação financeira crítica e contínua, especialmente entre investidores iniciantes, que tendem a ser mais suscetíveis às influências das mídias digitais.

Este estudo não busca, em hipótese alguma, recomendar a adoção ou o seguimento irrestrito das indicações de influenciadores digitais, tampouco pretende avaliar individualmente a eficácia ou responsabilidade dessas figuras. O objetivo central foi compreender padrões e possíveis relações entre recomendações digitais e os retornos financeiros, oferecendo um ponto de partida para debates mais profundos sobre o papel e o impacto desses agentes no ambiente financeiro contemporâneo.

As implicações práticas dos achados são amplas e relevantes. Para formuladores de políticas públicas e entidades reguladoras, os resultados ressaltam a necessidade de desenvolver estratégias de regulação e fiscalização que considerem o crescente poder persuasivo das mídias sociais e a vulnerabilidade de investidores menos experientes. Além disso, políticas que incentivem e promovam uma educação financeira de qualidade, com ênfase na análise crítica e na compreensão dos riscos, são essenciais para mitigar os efeitos adversos de decisões impulsivas motivadas por conteúdos digitais.

Para os investidores iniciantes, este trabalho reforça a importância de adotar uma postura informada e criteriosa diante de recomendações online, buscando sempre diversificar suas fontes de informação e aprofundar seus conhecimentos antes de tomar decisões de investimento. A crescente influência dos influenciadores digitais impõe o desafio de equilibrar o acesso facilitado à informação com o desenvolvimento de uma visão crítica e fundamentada.

Por fim, considerando o caráter preliminar e exploratório desta pesquisa, recomenda-se fortemente a realização de estudos futuros com maior abrangência metodológica, maior volume de dados e diversidade temporal e contextual. Esse avanço permitirá análises mais robustas e interpretações mais confiáveis sobre um fenômeno que, à medida que se intensifica, exige atenção tanto da academia quanto do mercado e do Estado.

Referências

- Ackert L. F., Jiang, L., Lee, H. S., & Liu, J. (2016). Influential investors in online stock forums. *International Review of Financial Analysis*, 45, 39–46. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.02.001>
- Ammann, M., & Schaub, N. 2021. Do individual investors trade on investment-related internet postings? *Management Science*, 67(9), 5679–702. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2020.3733>

- Barber, B. M., & Odean, T. (2013). The behavior of individual investors. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (Vol. 2, Part B, Chapter 22, pp. 1533–1570). Elsevier.
- Benazzi, J. R. S. C., & Faria, M. L. D. (2017). Uma análise do modo de influência dos influenciadores digitais no comportamento do consumidor: Potencialidades e limites. *Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade – AdCont*, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 8. https://www.academia.edu/89727192/Uma_An%C3%A1lise_do_Modo_de_Influ%C3%A2ncia_dos_Influenciadores_Digitais_no_Comportamento_do_Consumidor_Potencialidades_e_Limites
- Benetton, M., Mullins, W., & Niessner, M. (2023, novembro). *Celebrity influencers: This is not financial advice* [Documento preliminar]. UC Berkeley; UC San Diego; Indiana University. <https://bpb-us-w1.wpmucdn.com/sites.usc.edu/dist/b/1001/files/2023/11/CelebrityInfluencersNiessner-v2.pdf>
- Cialdini, R. B., Vincent, J. E., Lewis, S. K., Catalan, J., Wheeler, D., & Darby, B. L. (1975). Reciprocal concessions procedure for inducing compliance: The door-in-the-face technique. *Journal of Personality and Social Psychology*, 31(2), 206–215. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://web.mit.edu/curhan/www/docs/Articles/15341_Readings/Influence_Compliance/Cialdini.et.al.Reciprocal.Concessions.Procedure.1975.article.pdf
- DeMiguel, V., Garlappi, L., & Uppal, R. (2009). Optimal versus naive diversification: How inefficient is the 1/N portfolio strategy? *Review of Financial Studies*, 22(5), 1915–1953. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm075>
- Deng, G. (2013). The Herd Behavior of Risk-Averse Investor Based on Information Cost. *Journal of Financial Risk Management*, 2(4), 87-91. <http://dx.doi.org/10.4236/j>
- Gerritsen, D. F., & de Regt, A. (2025). *Influencers and consumer financial decision-making*. *International Journal of Consumer Studies*, 49(2), e70037. <https://doi.org/10.1111/ijcs.70037>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291. <https://www.jstor.org/stable/1914185>
- Keasey, K., Lambrinoudakis, C., Mascia, D. V., & Zhang, Z. (2025). *The impact of social media influencers on the financial market performance of firms*. *European Financial Management*, 31(2), 745–785. <https://doi.org/10.1111/eufm.12513>
- Loureiro, S. M. C., Bilro, R. G., & Guerreiro, J. (2022). Influencer marketing and value co-creation in financial decision making. *Journal of Business Research*, 142, 857–866. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.12.081>
- Santos, J. O. Barros, C. A. S. (2011). O que determina a tomada de decisão financeira: razão ou emoção?. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 13(38), 7-20. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v13i38.785>

- Solanki, S, Wadhwa, S, & Gupta, S. (2019). Digital technology: An influential factor in investment decision making. *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, 8(6S4), 27–31. <https://doi.org/10.35940/ijeat.f1007.1186s419>
- Topa, G., Alcover, C. M., Depolo, M., Morales, J. F., & Depolo, M. (2018). Financial Management Behavior Among Young Adults: The Role of Need for Cognitive Closure. *Frontiers in Psychology*, 9, 2419. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2018.02419>
- Vasileiou, E. (2021). Does the short squeeze lead to market abnormality and anti-leverage Effect: evidence from the gameStop case. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3831619>