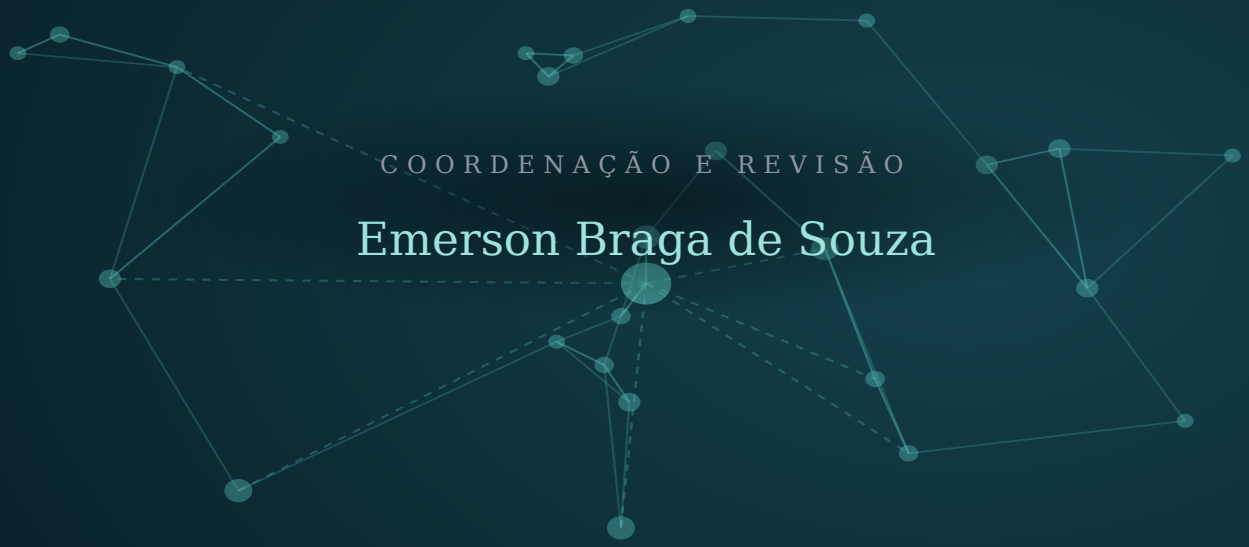
SÉRIE MERCADO FINANCEIRO



COORDENAÇÃO E REVISÃO

Emerson Braga de Souza

RELACIONAMENTO COM INVESTIDORES

Curso preparatório para a certificação

CURSO LIVRE ICEAD

Material do aluno

Módulo 1 · Finanças comportamentais: como a pessoa investidora decide

12 módulos · teoria, quadros e questões inéditas comentadas

Programa Detalhado v1.2
Atualizado até 23/11/2026

ICEAD
INSTITUTO DE CURSOS EAD

EXPEDIENTE

Créditos

Obra coletiva

Organizada e publicada pela ICEAD – Instituto de Cursos EAD (Lei nº 9.610/1998, art. 5º, VIII, h, e art. 17)

Coordenação e revisão

Emerson Braga de Souza, administrador (CRA-SP) e contador (CRC-SP)

Elaboração

Equipe editorial da ICEAD, com apoio de ferramentas de inteligência artificial

Como este material foi feito

Cada módulo foi escrito a partir das fontes oficiais indicadas no fim dele (ANBIMA, CVM, Banco Central, CMN, Susep, Receita Federal e textos de lei), conferido por uma revisão independente (conteúdo, contas e gabaritos) e aprovado pela coordenação antes da publicação. As questões são inéditas, escritas para este curso; nenhuma reproduz questão de prova.

Programa

Programa Detalhado C-Pro R da ANBIMA, versão 1.2, com vigência a partir de 01/01/2026.

Edição

Versão de 23/11/2026. Quando houver correção ou atualização, a versão nova fica disponível na Sala de aula.

Encontrou um erro?

Escreva para contato@icead.com.br. Toda correção é registrada e entra na próxima versão.

Curso livre de capacitação e atualização, de educação não formal (Lei nº 9.394/1996, arts. 39, § 2º, I, e 40; Decreto nº 5.154/2004), que dispensa autorização do MEC. O certificado de conclusão não equivale à certificação da ANBIMA, que só se obtém no exame oficial. O curso não garante aprovação.

AVISO LEGAL

Direitos autorais e licença de uso

© 2026 ICEAD, marca de Arizona Marcas e Patentes Ltda. Todos os direitos reservados.

Este material é protegido pela Lei nº 9.610/1998 (Direitos Autorais). A compra dá ao aluno uma **licença de uso pessoal, individual e intransferível**. É proibido reproduzir, distribuir, revender, emprestar ou disponibilizar este arquivo, no todo ou em parte, por qualquer meio, sem autorização escrita da ICEAD.

O compartilhamento não autorizado e a pirataria configuram **crime de violação de direito autoral (Código Penal, art. 184)**, sem prejuízo da responsabilidade civil por perdas e danos.

Este é um material preparatório para a certificação C-Pro R, da ANBIMA, produzido pela ICEAD de forma independente. Não é material oficial da ANBIMA e não tem parceria com ela; "ANBIMA" e "C-Pro R" são citados apenas para identificar a certificação a que o curso prepara. As questões são inéditas e fictícias. Curso livre de capacitação e atualização, de educação não formal (Lei nº 9.394/1996, arts. 39, § 2º, I, e 40; Decreto nº 5.154/2004); o certificado de conclusão não equivale à certificação da ANBIMA, que só se obtém no exame oficial.

Exemplar licenciado ao aluno identificado no ato da compra. Cada arquivo pode conter marcação, visível ou oculta, que permite rastrear a origem de cópias irregulares.

Dúvidas: contato@icead.com.br

Sumário

Para quem vem da CPA

Como estudar este módulo

1. Finanças tradicionais e finanças comportamentais (item 1.1.1)

1.1 Duas visões sobre a mesma pessoa

1.2 A Teoria do Prospecto em três ideias

1.3 Contabilidade mental

2. Heurísticas: os atalhos mentais (item 1.1.2)

2.1 Representatividade (1.1.2.1)

2.2 Disponibilidade (1.1.2.2)

2.3 Ancoragem e ajustamento (1.1.2.3)

2.4 Excesso de confiança (1.1.2.4)

2.5 Aversão à perda (1.1.2.5)

3. Vieses comportamentais (item 1.1.3)

3.1 Efeito de estruturação (framing) (1.1.3.1)

3.2 Viés de confirmação (1.1.3.2)

3.3 Viés de autoatribuição (1.1.3.3)

3.4 Viés do status quo (1.1.3.4)

3.5 Efeito manada (1.1.3.5)

4. Emoções no processo decisório (item 1.1.4)

5. Pessoa investidora individual versus institucional (item 1.1.5)

6. Implicações para o mercado financeiro (item 1.1.6)

6.1 Volatilidade, bolhas e crises (1.1.6.1)

6.2 Arquitetura de escolhas, nudging e sludging (1.1.6.2)

7. Apostas online (bets) (item 1.1.7)

7.1 Aposta não é investimento (1.1.7.1)

7.2 Tipos (1.1.7.2)

7.3 Comprometimento do orçamento (1.1.7.3)

8. Aplicações práticas (item 1.2)

8.1 Estratégias de investimento baseadas em finanças comportamentais (1.2.1)

8.2 Gestão de risco e finanças comportamentais (1.2.2)

8.3 Mitigação de heurísticas e vieses (1.2.3)

8.4 Investimentos reais versus financeiros (1.2.4 e 1.2.5)

9. Resumo do módulo

10. Questões inéditas do Módulo 1

11. Gabarito comentado

Fontes

MÓDULO 1

Finanças comportamentais: como a pessoa investidora decide

Programa coberto: Programa Detalhado C-Pro R, ANBIMA, versão 1.2 (revisado em 04/06/2025), vigência a partir de 01/01/2026, Bloco 1, "Prospecção e relacionamento com a pessoa investidora" (proporção de 20% na prova, junto com os Módulos 2 e 3):

- **1.1 Psicologia e tomada de decisão:** finanças comportamentais e tradicionais (1.1.1); heurísticas (1.1.2); vieses (1.1.3); emoções e temas ESG (1.1.4); investidor individual e institucional (1.1.5); volatilidade, bolhas, crises, arquitetura de escolhas, nudging e sludging (1.1.6); apostas online (1.1.7).
- **1.2 Aplicações práticas das finanças comportamentais:** estratégias de investimento (1.2.1), gestão de risco (1.2.2), mitigação de vieses (1.2.3) e investimentos reais versus financeiros (1.2.4 e 1.2.5).

> Este é um material preparatório para a certificação C-Pro R, da ANBIMA, produzido pela ICEAD de forma independente. Não é material oficial da ANBIMA e não tem parceria com ela. Os trechos de documentos oficiais aparecem entre aspas, com a fonte, para estudo (Lei nº 9.610/1998, art. 46, III).

Para quem vem da CPA

Na CPA, o foco era **o que** recomendar: perfil, produto, regra. Na C-Pro R, a pergunta é **por que o cliente decide como decide** e como o profissional conduz a conversa para que a decisão seja boa para ele. A prova traz casos em que o cliente está ansioso, eufórico, preso a uma dica ou com medo de perder, e pede a atitude do profissional, não a definição decorada. Por isso, cada viés deste módulo vem com o "sinal na conversa" e a "resposta do profissional".

Como estudar este módulo

1. **Conceitos** (seções 1 a 3): finanças tradicionais e comportamentais, heurísticas e vieses. Decore o nome e reconheça o viés numa frase do cliente.
2. **Emoções e mercado** (seções 4 a 6): por que as decisões erradas viram bolhas e como a arquitetura de escolhas ajuda ou atrapalha.
3. **Apostas** (seção 7): o que diferencia aposta de investimento e como abordar o tema.
4. **Aplicações** (seção 8): o que fazer na prática para o cliente errar menos.

1. Finanças tradicionais e finanças comportamentais (item 1.1.1)

1.1 Duas visões sobre a mesma pessoa

As **finanças tradicionais** (a teoria moderna de carteiras, de Harry Markowitz, e a hipótese dos mercados eficientes) partem de uma pessoa investidora **racional**: ela conhece as alternativas, avalia risco e retorno de forma coerente, usa toda a informação disponível e escolhe o que maximiza a sua utilidade. Os preços, por consequência, refletiriam a informação disponível.

As **finanças comportamentais** juntam economia e psicologia. Observam como as pessoas **de fato** decidem e mostram que elas usam atalhos mentais (heurísticas), cometem erros sistemáticos (vieses) e são influenciadas por emoções. Os nomes de referência são **Daniel Kahneman e Amos Tversky** (Teoria do Prospecto, 1979; Kahneman recebeu o Nobel de Economia em 2002) e **Richard Thaler** (Nobel de 2017, contabilidade mental e "nudge").

O programa destaca três contrastes (1.1.1.1 a 1.1.1.3):

Finanças tradicionais	Finanças comportamentais
A pessoa investidora é plenamente **racional**	É influenciada por **emoções e vieses cognitivos**
É **avessa ao risco** (exige mais retorno para correr mais risco)	É **avessa à perda** (sofre mais com a perda do que se alegra com um ganho igual)
Enxerga a carteira **como um todo** (integração de ativos: o que importa é o risco e o retorno do conjunto)	**Separa** o dinheiro em "caixinhas" e avalia cada ativo isoladamente (segregação de ativos), sem entender a diversificação

1.2 A Teoria do Prospecto em três ideias

- **Ponto de referência:** a pessoa avalia ganhos e perdas em relação a um ponto (o preço pago, o saldo do mês passado), e não pela riqueza total.
- **Aversão à perda:** perder R$ 1.000,00 dói mais do que ganhar R$ 1.000,00 alegra; nos experimentos de Kahneman e Tversky, a perda pesa **cerca de duas vezes** o ganho de mesmo valor.
- **Risco diferente nos dois lados:** diante de ganhos, a pessoa prefere o certo (aceita menos para garantir); diante de perdas, arrisca para tentar não perder (por isso segura ações que caíram "até voltar ao preço").

1.3 Contabilidade mental

Thaler mostrou que as pessoas separam o dinheiro em contas mentais ("dinheiro do bônus", "dinheiro da casa"), cada uma com regra própria. Exemplo de conversa: o cliente mantém R$ 30.000,00 numa aplicação rendendo 100% do CDI e, ao mesmo tempo, paga juros do cheque especial, porque "aquele dinheiro é da reforma". Somando as contas, ele perde dinheiro todo mês.

> **Para a prova:** segregação de ativos = olhar cada investimento sozinho; integração = olhar a carteira. Aversão à perda (finanças comportamentais) não é o mesmo que aversão ao risco (finanças tradicionais).

2. Heurísticas: os atalhos mentais (item 1.1.2)

Heurística é uma **regra prática** que o cérebro usa para decidir rápido com pouca informação. Funciona na maior parte do tempo, mas, em decisões financeiras, gera erros previsíveis. Tversky e Kahneman (1974) descreveram as três primeiras abaixo.

2.1 Representatividade (1.1.2.1)

A pessoa julga a probabilidade de algo pela **semelhança com um estereótipo**, ignorando a frequência real e o tamanho da amostra.

- **Sinal na conversa:** "Essa empresa é igual àquela que multiplicou por dez; vai repetir." / "O fundo rendeu muito nos últimos três meses, então o gestor é ótimo."
- **Resposta do profissional:** mostrar o histórico mais longo, a base de comparação (quantas empresas "parecidas" não deram certo) e lembrar que rentabilidade passada não garante rentabilidade futura.

2.2 Disponibilidade (1.1.2.2)

A pessoa julga como mais provável o que **lembra com mais facilidade**: o que é recente, marcante ou aparece muito no noticiário e nas redes.

- **Sinal:** depois de uma notícia de quebra de banco, o cliente quer tirar tudo de CDB, mesmo dentro do limite do FGC; depois de um vídeo de um influenciador, quer comprar a criptomoeda do momento.
- **Resposta:** trazer dados objetivos (garantia do FGC, peso do ativo na carteira, risco real) e separar o fato marcante da probabilidade.

2.3 Ancoragem e ajustamento (1.1.2.3)

A pessoa parte de um **valor inicial (âncora)** e ajusta pouco a partir dele, mesmo quando a âncora é irrelevante.

- **Sinal:** "Só vendo quando voltar aos R$ 40,00 que eu paguei." / "Meu imóvel vale R$ 800 mil, porque o vizinho pediu isso."
- **Resposta:** discutir o valor de hoje e as perspectivas, não o preço de compra; o preço pago não muda o que o ativo vale agora.

2.4 Excesso de confiança (1.1.2.4)

A pessoa **superestima** o próprio conhecimento, a precisão das previsões e a capacidade de controlar resultados.

- **Sinal:** muitas operações (giro alto), carteira concentrada em poucos ativos "que eu conheço", desprezo pelo risco.
- **Efeito:** mais custos, mais impostos e menos diversificação.