

PABLO MURIEL LUCKMANN

**GERENCIAMENTO DE RISCO EM OPERAÇÕES DE *DAY*
*TRADE***

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso MBA em Gerenciamento de Projetos, de Pós-Graduação *lato sensu*, Nível de Especialização, da FGV/IDE como pré-requisito para a obtenção do título de Especialista.

Orientador: Maria Luiza Zacharias

RIO DE JANEIRO – RJ

2018

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
PROGRAMA FGV MANAGEMENT
MBA EM GERENCIAMENTO DE PROJETOS

O Trabalho de Conclusão de Curso

Gerenciamento de risco em operações de *day trade*

elaborado por Pablo Muriel Luckmann

e aprovado pela Coordenação Acadêmica do curso de MBA em Gerenciamento de Projetos, foi aceito como requisito parcial para a obtenção do certificado do curso de pós-graduação, nível de especialização do Programa FGV Management.

Rio de Janeiro, 07 de junho de 2018.

André Barcaui

Coordenador Acadêmico Executivo

Maria Luiza Zacharias

Orientadora

TERMO DE COMPROMISSO

O aluno Pablo Muriel Luckmann, abaixo assinado, do curso de MBA em Gerenciamento de Projetos, Turma 124 do Programa FGV Management, realizado nas dependências da FGV Botafogo, no período de 02/2017 a 02/2018, declara que o conteúdo do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado Gerenciamento de risco em operações de *day trade* é autêntico, original e de sua autoria exclusiva.

Rio de Janeiro, 07 de junho de 2018.

Pablo Muriel Luckmann

AGRADECIMENTOS

Agradecimento aos *traders* que participaram da pesquisa e foram responsáveis pelo enriquecimento do trabalho e à minha orientadora, Professora Maria Luiza, que sempre foi solícita às minhas dúvidas.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo levantar dados acerca do gerenciamento de riscos em operações de *day trade* no Brasil ao realizar-se uma pesquisa de campo quantitativa, inédita no país, por meio de um formulário online aplicado a investidores brasileiros pessoas físicas que praticam operações de *day trade*. Esse formulário ficou disponível para resposta durante os meses de junho a agosto de 2018 e recebeu 175 respostas. Como resultado, verificou-se que 8 entre cada 10 *day traders* quebram ao menos uma vez. Cerca de 9 entre 10 concordam que a alavancagem, uma das ferramentas ligadas ao gerenciamento de risco, é um bom mecanismo caso seja bem utilizado. Em contrapartida, 6 em cada 10 *day traders* brasileiros estão arriscando 100% do seu capital de uma vez só. 97% admitem que, se tivessem seguido um bom gerenciamento de risco no início, teriam evitado grandes perdas, mas apenas 11% nunca arriscou mais que 2% do seu capital (valor considerado ideal pela bibliografia) em uma única operação durante os meses que começou a operar. 2 em cada 10 *traders* utilizam menos que 2% do total do capital para operar *day trade*. O *day trader* se mostra, de uma forma geral, avesso ao risco, sendo que apenas 23,4% afirmam que podem assumir uma relação de risco x retorno (ganho para perda) negativo em algum momento. Desta forma, fica clara a estreita relação entre o gerenciamento de risco e a sobrevivência do *trader*, e o contrassenso entre o que ele entende como ideal no gerenciamento de risco e o que realmente coloca em prática.

Palavras-Chave: Day trade; Gerenciamento de risco, Trader.

ABSTRACT

The present paper aims to collect data about the risk management in day trade operations in Brazil when conducting a quantitative field research, unpublished in the country, through an online form applied to Brazilian individual investors who practice day trade. This form was available during the months of June to August 2018 and received 175 replies. As a result, it was found that 8 out of every 10 day traders bankrupt at least once. About 9 out of 10 agree that leverage, one of the tools associated with risk management, is a good mechanism if it is well used. In contrast, 6 out of 10 Brazilian traders are risking 100% of their capital at one time. 97% admit that if they had followed good risk management in the beginning, they would have avoided large losses, but only 11% never risked more than 2% of their capital (considered ideal by bibliography) in a single operation during the months they started to trade. 2 out of 10 traders use less than 2% of total day trading capital. The day trader is generally averse to risk, with only 23.4% saying they can assume a negative risk-return (gain-to-loss) relationship at some point. In this way, the close relationship between risk management and the trader's survival is clear, and the contradiction between what he sees as the ideal of risk management and what he really puts into practice.

Keywords: Day trade; Risk management, Trader.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Visão geral do gerenciamento de riscos.....	16
Figura 2: Tipos de trading.....	17
Figura 3: O que pensa o brasileiro.....	18
Figura 4: Conhecimento dos brasileiros sobre investimentos.....	19
Figura 5: Economia e bolsa.....	20
Figura 6: Fuga dos pequenos investidores.....	21
Figura 7: Evolução e perfil do investidor individual.....	22
Figura 8: Evolução no número de pessoas físicas na bolsa.....	22
Figura 9: Participação dos investidores pessoa físicas.....	23
Figura 10: Perfil dos investidores na bolsa – 2018.....	24
Figura 11: Risco x retorno x liquidez.....	31
Figura 12: Relação risco x retorno.....	32
Figura 13: Risco x retorno para o investidor.....	32

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: <i>Day traders</i> por faixa etária.....	36
Gráfico 2: Opera <i>day trade</i> há quanto tempo?.....	37
Gráfico 3: Quantas vezes já “quebrou”?.....	37
Gráfico 4: Percentagem de <i>traders</i> que já quebraram operando há mais de um ano.....	38
Gráfico 5: A alavancagem é bom mecanismo para o <i>day trade</i> ?.....	39
Gráfico 6: Já deu “ <i>all in</i> ” no mercado?.....	39
Gráfico 7: <i>Day traders</i> há mais de 3 anos que nunca deram “ <i>all in</i> ”	40
Gráfico 8: Qual a percentagem alocada para <i>day trade</i> ?.....	41
Gráfico 9: Opera há menos de um ano e utiliza de 2 a 10% do capital para <i>day trade</i>	42
Gráfico 10: Qual a relação risco x retorno utiliza?.....	42
Gráfico 11: Utilizou um bom gerenciamento de risco nos primeiros meses?.....	43
Gráfico 12: Seguindo um gerenciamento de risco adequado teria evitado grandes perdas?.....	44

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	13
2.1 O que é um projeto?	13
2.1.1 O que é gerenciamento de projetos?.....	13
2.2 Riscos nos projetos	14
2.2.1 Gerenciamento de risco em projetos	15
2.3 Operações de <i>day trade</i>.....	16
2.3.1. Histórico recente	18
2.3.2. Alavancagem	24
2.3.3. Riscos em operações de <i>day trade</i>	26
2.3.4. Gerenciando riscos em operações de <i>day trade</i>	28
2.3.4.1 Relação risco x retorno	30
2.3.4.2 Gerenciamento percentual.....	33
2.4 Realidade dos <i>day traders</i>	34
3. METODOLOGIA.....	35
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS DA PESQUISA	36
5. CONCLUSÃO.....	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	48
APÊNDICE.....	51

1. INTRODUÇÃO

A partir da década de 90 o mundo presenciou uma explosão na quantidade de operadores pessoas físicas na bolsa de valores realizando operações de *day trade*, onde o investidor inicia e encerra a operação no mesmo dia.

A atração pelo mercado em alta e as facilidades da internet possibilitaram essa expansão também no Brasil. Enquanto em 1994 o investidor individual representava apenas 9,7% do total investido na bolsa de valores brasileira, em 2018 essa fatia passou para 16% (BOVESPA, 2018).

Sem conhecimento adequado e com pouco ou quase nenhum gerenciamento de risco, os investidores se aventuram na renda variável buscando lucros altos e rápidos em sua maioria. O *day trade* acaba sendo um desses canais para sua aventura no mercado.

A grande problemática é que o *day trade* é uma modalidade extremamente alavancada, possibilitando ao investidor operar grandes quantias com pouco capital. Assim, acabou se tornando mundialmente reconhecida como uma operação de altíssimo risco e com elevados números de desistentes que consumiram com todas suas economias.

Utilizando-se dos conceitos de projeto e gerenciamento de projeto, busca-se adequar o trabalho ao que está exposto no PMBOK (PMI, 2013) e a todo referencial teórico que concerne ao gerenciamento de risco em operações de *day trade*.

Visto isso, este trabalho tem como objetivo geral levantar dados acerca do gerenciamento de riscos em operações de *day trade* no Brasil ao realizar-se uma pesquisa de campo quantitativa, inédita no país, por meio de um formulário online aplicado a investidores brasileiros, pessoas físicas, que praticam operações de *day trade*. Esse formulário ficou disponível para resposta durante os meses de junho a agosto de 2018.

Já, os objetivos específicos visam realizar um estudo geral sobre o gerenciamento de riscos na ótica do PMBOK (PMI, 2013), levantar itens fundamentais e pertinentes de gerenciamento de riscos para a área de *day trade*, descrever e referenciar as operações na bolsa de valores, realizar uma pesquisa de

campo com ao menos 100 investidores pessoa física na modalidade *day trade* no Brasil e levantar dados sobre o perfil do *day trader*.

Este primeiro capítulo de introdução apresenta o objetivo, a relevância e a questão de estudo do trabalho. O segundo capítulo abordará o referencial teórico utilizado para embasar o trabalho. O capítulo 3 apresenta a metodologia utilizada para aplicação e formulação do formulário aplicado.

O quarto capítulo demonstra os resultados encontrados. Por fim, a conclusão apresenta e comenta os resultados e principais achados da pesquisa.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 O que é um projeto?

Para o PMBOK (PMI, 2013, p.3), “projeto é um esforço temporário empreendido para criar um produto, serviço ou resultado exclusivo”.

“Cada projeto cria um produto, serviço ou resultado único. O resultado do projeto pode ser tangível ou intangível” (PMI, 2013, p.3).

As atividades do projeto podem exigir um planejamento mais dedicado por serem novas aos membros da equipe de projeto. O projeto pode criar um produto, um serviço, uma melhoria nas linhas de produtos e serviços ou um resultado, como um produto ou documento (PMI, 2013, p.1).

2.1.1 O que é gerenciamento de projetos?

Segundo o PMBOK (PMI, 2013, p.5) “gerenciamento de projetos é a aplicação do conhecimento, habilidades, ferramentas e técnicas às atividades do projeto para atender seus requisitos”.

O gerenciamento é realizado aplicando-se e integrando-se os 47 processos de gerenciamento de projetos, agrupados em 5 processos (PMI, 2013, p.5):

- Iniciação;
- Planejamento;
- Execução;
- Monitoramento e controle; e
- Encerramento.

O gerenciamento de um projeto inclui (PMI, 2013, p.6):

- Identificação de requisitos;
- Abordagem das diferentes necessidades, preocupações e expectativas das partes interessadas;
- Estabelecimento, manutenção e execução de comunicações ativas;
- Gerenciamento das partes visando atender os requisitos do projeto;

- Equilíbrio das restrições conflitantes do projeto que incluem escopo, qualidade, cronograma, orçamento, recursos e riscos.

De acordo com o PMBOK (PMI, 2013, p.6), “a equipe do projeto precisa ser capaz de avaliar a situação, equilibrar as demandas e manter uma comunicação proativa com as partes interessadas a fim de entregar um projeto bem-sucedido”.

Devido ao potencial de mudanças, o desenvolvimento do gerenciamento do projeto é iterativo e progressivo ao longo do ciclo de vida do projeto. O desenvolvimento progressivo permite que a equipe defina e gerencie o trabalho com um nível maior de detalhes, à medida que o projeto evolui PMBOK (PMI, 2013, p.6).

2.2 Riscos nos projetos

“O risco do projeto é um evento ou condição incerta que, se ocorrer, provocará um efeito positivo ou negativo em um ou mais objetivos do projeto” (PMI, 2013, p.310).

Bernat et al. (2013, p.26) cita riscos como sendo incertezas que são identificáveis, mensuráveis e relevantes.

Riscos podem ser algo desejado ou evitado, apesar da percepção que é algo negativo (BERNAT et al., 2013, p.28).

O risco pode ter uma ou mais causas, e um ou mais impactos caso ocorra. As condições de risco podem incluir aspectos do ambiente da organização ou do projeto, tais como práticas imaturas de gerenciamento de projetos, falta de sistema integrado, muito projetos simultâneos ou dependência de participantes externos que estão fora do alcance do projeto (PMBOK, 2013, p.310).

De acordo com o Pmbok (2013, p.310):

O risco do projeto tem origem na incerteza existente em todos os projetos. Os riscos conhecidos são aqueles que foram identificados e analisados, possibilitando o planejamento de respostas. Deve ser designada uma reserva de contingência para os riscos conhecidos que não podem ser gerenciados de forma proativa. Os riscos desconhecidos não podem ser gerenciados de forma proativa e, assim sendo, podem receber uma reserva de gerenciamento. Um risco negativo do projeto que já ocorreu também é considerado uma questão de projeto (problema).

“Os riscos positivos e negativos são comumente chamados de oportunidades e ameaças”. (PMBOK, 2013, p.311).

“Podemos verificar que o risco está ligado a restrições, isto é, se o projeto não tivesse nenhum tipo de restrição (um escopo definido, prazo e orçamento delimitados e/ou a qualidade desejada), não haveria risco” (BERNAT et al., 2013, p.30).

Como as restrições fazem parte da própria definição dos projetos, não há projeto sem risco (BERNAT et al., 2013, p.30).

Segundo o PMI (2013, p.311), o aceite do projeto pode ocorrer caso os riscos estejam dentro das tolerâncias e em equilíbrio com as recompensas. A comunicação sobre os riscos e como lidar com eles devem ser abertas já que as respostas aos riscos refletem o equilíbrio da organização entre correr e evitar riscos.

Segundo Bernat et al. (2013, p.34) pode-se perceber que risco e recompensa andam de mão dadas. Ou seja, grandes riscos podem levar a grandes recompensas em projetos, enquanto pequenos riscos estão associados a pequenas recompensas.

Por fim, “os riscos do projeto podem existir no momento em que o projeto é iniciado. Avançar um projeto sem focar o gerenciamento de riscos de forma proativa pode causar mais problemas” (PMI, 2013, p.311).

2.2.1 Gerenciamento de risco em projetos

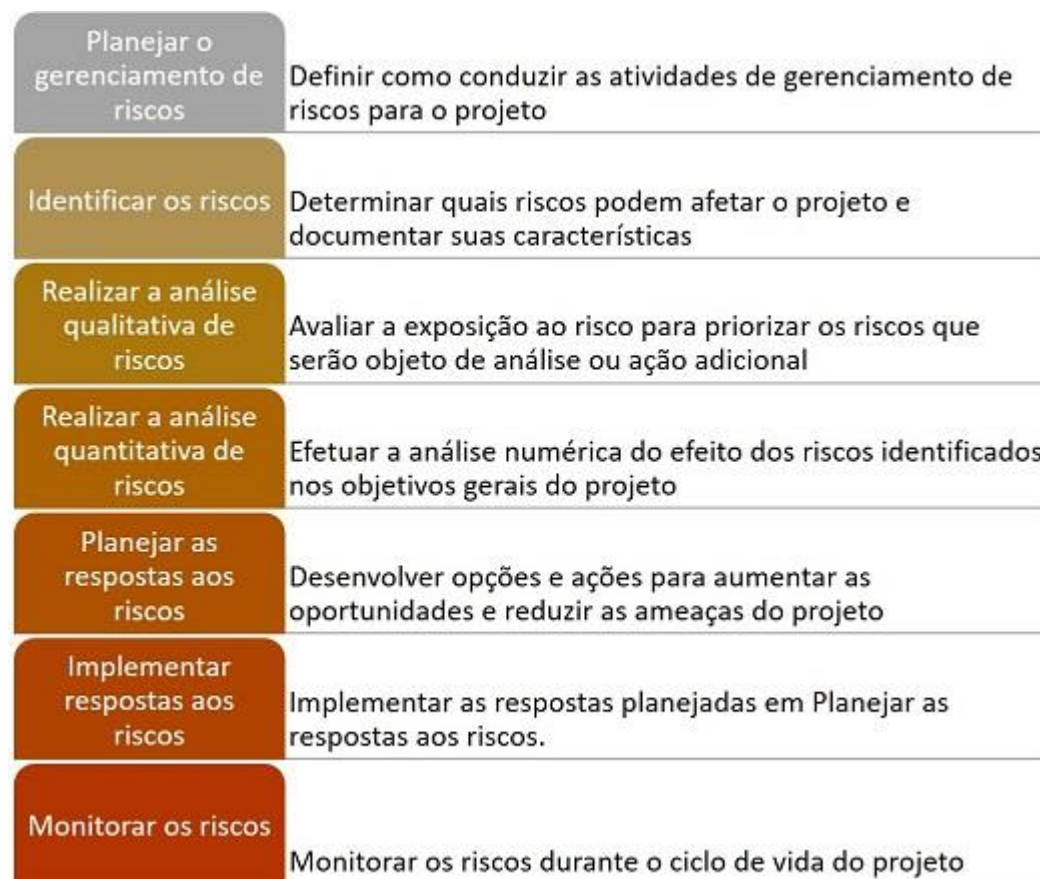
“O gerenciamento dos riscos do projeto inclui os processos de planejamento, identificação, análise, planejamento de respostas e controle de riscos de um projeto”. (PMI, 2013, p.309).

Para PMI (2013, p.309) o gerenciamento de riscos visa aumentar a probabilidade e o impacto dos eventos positivos e reduzir a probabilidade e o impacto dos eventos negativos no projeto.

“O importante não é manter riscos fora dos empreendimentos, mas garantir que, quando inevitáveis, se situem em um nível aceitável” (BERNAT et al., 2013, p.36).

A Figura 1 mostra uma visão geral sobre os processos de gerenciamento de riscos em projeto:

Figura 1: Visão geral do gerenciamento de riscos



Fonte: Montes (2018).

2.3 Operações de *day trade*

De acordo com Elder (2004, p.1), “operador de mercado – *trader* – é a pessoa ou instituição que opera com regularidade em qualquer mercado (ações, opções, mercadorias, futuros), como profissional, em nome de terceiros, ou como amador, por conta própria”.

Seguindo o raciocínio, Elder (2004, p.127), explana que os operadores de posições entram e saem das posições em intervalos de dias ou semanas. Os operadores intradiários, ou *day traders*, entram e saem das posições em horas, minutos ou segundos, mas sempre no mesmo dia.

Cola (2015), define que uma operação de *day trade* ocorre quando um investidor ou especulador compra e vende uma ação, opção ou contrato futuro no mesmo dia e desta forma encerra sua posição sendo considerada a modalidade de alto desempenho dos investimentos de renda variável.

Conforme Vieira (2017), basicamente existem três tipos de operações na bolsa de valores, e o que as difere é o tempo que a negociação levará. Para o *day trade* as operações duram menos de 24h.

Pela Figura 2 podemos verificar os tipos de *trading*:

Figura 2: Tipos de *trading*



Fonte: Vieira (2017)

Para Tororadar (2018), ao encerrar sua posição no mesmo dia, o *day trader* evita potenciais efeitos negativos de notícias, anúncios de lucros, ou mudanças no humor dos investidores, que podem ocorrer durante a noite visto que o mercado é global.

Ainda conforme Tororadar (2018) as principais vantagens deste tipo de operação são a alavancagem e agilidade.

Pelo fato das operações iniciarem e terminarem no mesmo dia, você nunca "dorme" posicionado em uma ação, o que evita que você seja pego desprevenido por acontecimentos que ocorrem enquanto o mercado está

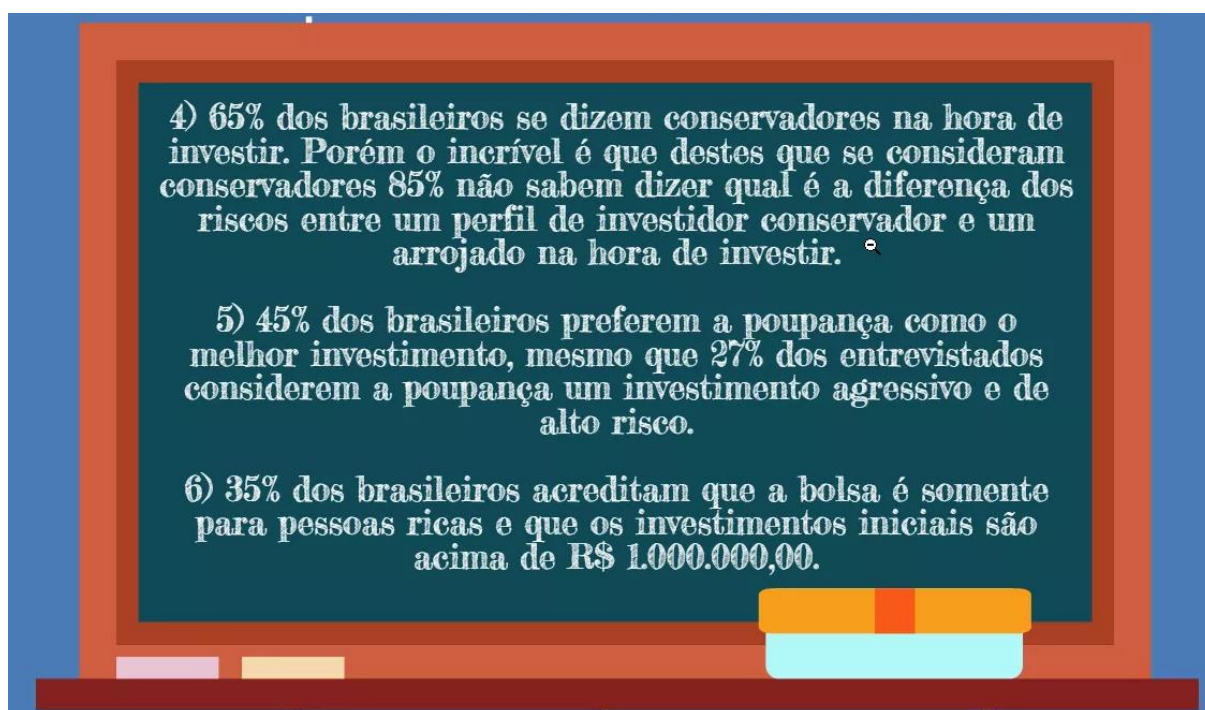
fechado e que geram um grande risco de prejuízos acima do esperado (TORORADAR, 2018).

2.3.1. Histórico recente

Até pouco tempo atrás a modalidade *day trade* era pouco explorada. Quase exclusividade de profissionais, o *day trade* passou a ter mais visibilidade com o crescimento da tecnologia e a liberdade de informação (TORORADAR, 2018).

A Figura 3 apresenta o que pensa o brasileiro sobre a bolsa de valores:

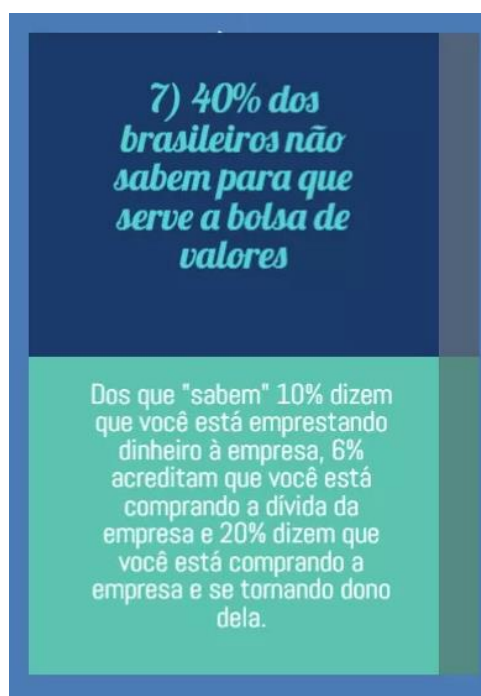
Figura 3: O que pensa o brasileiro



Fonte: Ferreira (2017)

Na Figura 4, pode-se observar o baixo conhecimento do brasileiro sobre investimentos:

Figura 4: Conhecimento dos brasileiros sobre investimentos



Fonte: Ferreira (2017)

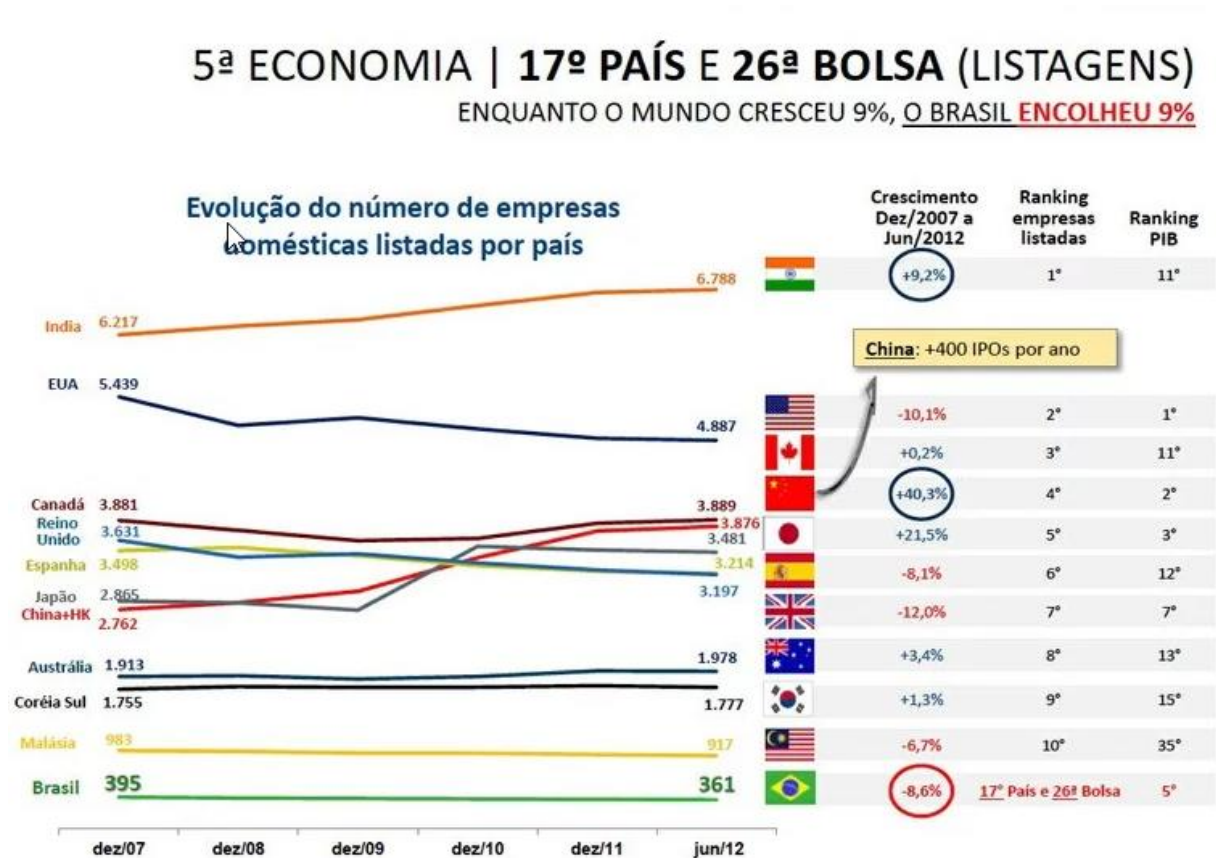
Para Elder (2004, p.153), os últimos anos da década de 1990 presenciaram uma explosão na modalidade *day trade*. A atração do mercado em alta e as facilidades de operações pela internet estão entre os motivos para tal acontecimento.

Segundo Avila (2012) “se somos o 5º colocado no PIB, somos o 26º no desenvolvimento do mercado de capitais. Uma mistura de debêntures, empréstimos bancários, vício em fundos de renda fixa e aversão ao risco formam a receita desta má performance”.

Menos de 0,3% dos brasileiros investem em ações enquanto que a média nos países desenvolvidos é de 5%. Em um possível reflexo dos tempos de inflação, os brasileiros têm quatro vezes mais medo de investir em renda variável (AVILA, 2012).

A Figura 5 mostra a relação da economia com a bolsa:

Figura 5: Economia e bolsa



Fonte: AVILA (2012)

Figo (2014) relata que o sobe e desce da bolsa fez com que em 2014 verificasse a sua menor parcela de pequenos investidores desde 1998, ao fechar com 13,9% de participação. Mesmo em 2008, no auge da crise global, a proporção de pessoas físicas na bolsa era o dobro do que foi verificado em 2014.

“Uma característica do pequeno investidor é o *“timing”* de operação”, que, normalmente, está atrasado. “A pessoa física, em geral, é levada a reboque. Ela entra quando está subindo e sai quando está caindo” (FIGO, 2014).

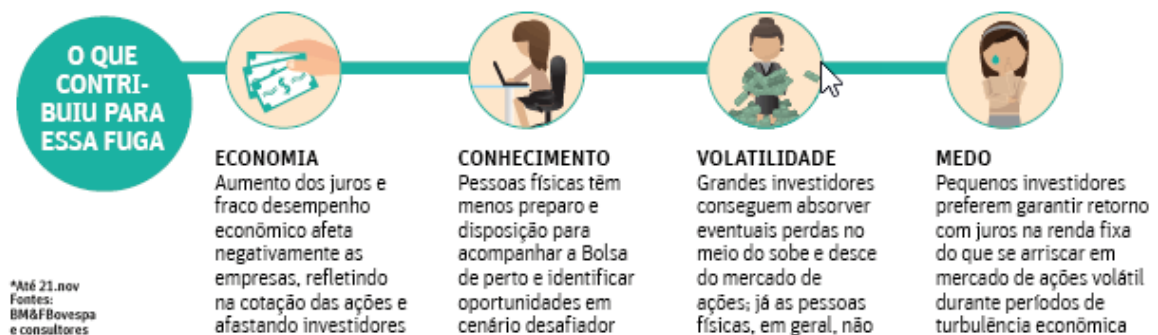
A Figura 6 ilustra a fuga dos pequenos investidores ainda em 2014:

Figura 6: Fuga dos pequenos investidores em 2014

FUGA DOS PEQUENOS

Pessoas físicas correm da Bolsa diante da alta volatilidade e pessimismo econômico

Parcela de pessoas físicas na BM&FBovespa por ano, em % do total de investidores



*Até 21.nov
Fontes:
BM&FBovespa
e consultores

Fonte: Figo (2014)

Frias (2017) cita que uma taxa de juros mais atrativa, o desempenho recente das ações e uma série de estímulos e informações disponíveis favorecem a procura pela renda variável.

A alta dos preços no Índice Bovespa atraiu um número maior de pessoas físicas para o mercado. A fatia cresceu de 13,7% em 2015 para 17% no final de 2016, como mostra a Figura 7 (PAVINI, 2016).

Figura 7: Evolução e perfil do investidor individual



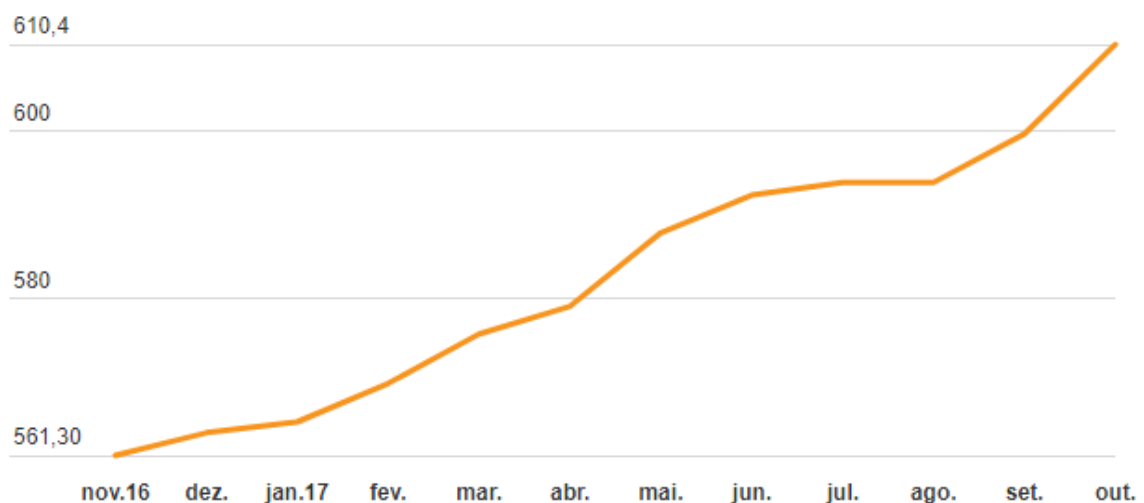
Fonte: Schmidt (2016)

A Figura 8 mostra a presença crescente no número de pessoas físicas que investem na bolsa:

Figura 8: Evolução no número de pessoas físicas na bolsa

PRESENÇA CRESCENTE

Número de pessoas físicas que investem na Bolsa, em milhares



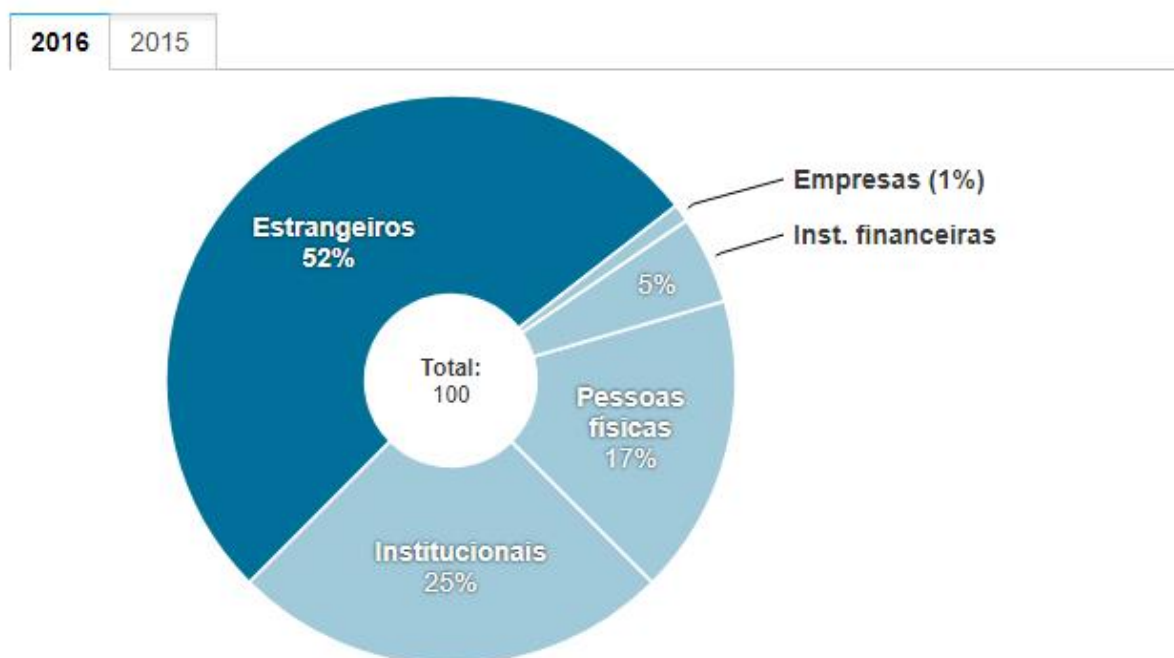
R\$ 168,05 bilhões é quanto as pessoas físicas têm na Bolsa

10,4% é a porcentagem do valor total

Fonte: Frias (2017)

Apesar do número crescente de investidores pessoas físicas, essa classe representa apenas uma pequena parcela do mercado, como demonstra a Figura 9:

Figura 9: Participação dos investidores pessoas físicas



Fonte: Oliveira (2017)

Pavini (2016) cita que, junto com os investidores tradicionais, as corretoras registraram um grande aumento de pessoas que tentam fazer da bolsa um meio de vida, optando pelo *day trade*.

Somente na maior corretora do país o total de clientes pessoa física fazendo *day trade* praticamente triplicou em 2016. Isso significa cerca de 15 mil pessoas nas duas maiores corretoras (PAVINI, 2016).

Em uma das corretoras, o número de investidores considerados *day traders* que operam em mais da metade dos dias de pregão e fazem ao menos 5 negócios por dia chegou a 2,5 mil pessoas (PAVINI, 2016).

Conforme Borges (2018) o número de investidores pessoa física na B3 (Bolsa de valores) ainda é baixo, cerca de 700 mil pessoas possuem posição. Desses, 300 mil são investidores ativos e apenas 60 mil fazem operações relacionadas a *day trade*.

O dado mais atualizado do número de pessoas físicas cadastradas vem direto do site da BM&F Bovespa, que relata 680.576 investidores até o dia 30/05/2018

(Figura 10). Isso representa um crescimento de quase 800% no número de cadastros com CPF desde o primeiro dado, em 2002. Esses mesmos investidores representam apenas 16% do mercado (BOVESPA, 2018).

Figura 10: Perfil dos investidores na bolsa - 2018

[B]³

BRASIL
BOLSA
BALCÃO

DO - DDOB / Investidores Central Depositária

Perfil dos Investidores em 30/05/2018 - Critério1*

QUADRO DE INVESTIDORES PESSOA FÍSICA

	Quantidade de	%
Pessoas Físicas	680.576	96,97%
Homens	525.903	74,33%
Mulheres	154.673	22,04%
Pessoas Jurídicas	21.279	3,03%
TOTAL	701.855	

* Contagem dos CPFs/CNPJs de investidores por Agente de Custódia

Perfil PF por Faixa etária	Contas			Valor (R\$ bilhões)			%
	HOMENS	MULHERES	TOTAL	HOMENS	MULHERES	TOTAL	
Até 15 anos	1.312	1.062	2.374	0,94	0,12	1,06	0,59%
De 16 a 25 anos	17.164	3.629	20.793	0,65	0,34	0,99	0,55%
De 26 a 35 anos	114.843	25.099	139.942	5,21	1,50	6,70	3,77%
De 36 a 45 anos	143.334	36.656	179.990	15,96	4,22	20,17	11,34%
De 46 a 55 anos	94.415	29.670	124.085	23,03	8,38	31,40	17,66%
De 56 a 65 anos	78.371	28.971	107.342	29,32	8,80	38,11	21,43%
Maiores de 66 anos	76.464	29.586	106.050	59,43	19,99	79,42	44,65%
TOTAL	525.903	154.673	680.576	134,52	43,33	177,85	

Estado	Contas			Valor (R\$ bilhões)			%
	HOMENS	MULHERES	TOTAL	HOMENS	MULHERES	TOTAL	
SP	219.849	69.808	289.657	64,03	20,80	84,84	47,70%
RJ	78.632	26.814	105.446	25,96	11,94	37,90	21,31%
MG	42.818	11.376	54.194	12,32	1,92	14,24	8,01%
RS	33.329	8.904	42.233	7,96	2,90	10,86	6,11%
SC	20.952	4.698	25.650	3,92	1,21	5,13	2,89%
PR	30.792	7.945	38.737	5,15	1,64	6,79	3,82%
BA	14.427	3.998	18.425	2,80	0,66	3,46	1,94%
DF	20.197	5.749	25.946	2,95	0,50	3,45	1,94%
ES	10.136	2.412	12.548	1,83	0,19	2,02	1,14%
PE	9.351	2.393	11.744	2,47	0,22	2,69	1,51%
CE	7.150	1.643	8.793	1,07	0,53	1,60	0,90%
GO	7.659	1.777	9.436	0,73	0,11	0,84	0,47%
PB	2.762	682	3.444	0,29	0,07	0,37	0,21%
MT	3.694	884	4.578	0,74	0,13	0,86	0,49%
MS	3.690	817	4.507	0,28	0,05	0,34	0,19%
PA	3.528	881	4.409	0,41	0,17	0,58	0,33%
RN	3.512	730	4.242	0,41	0,06	0,47	0,27%
AM	2.476	570	3.046	0,20	0,06	0,26	0,15%
MA	2.487	623	3.110	0,24	0,04	0,28	0,16%
AL	1.813	417	2.230	0,27	0,03	0,29	0,17%
SE	1.962	475	2.437	0,18	0,04	0,22	0,12%
PI	1.417	327	1.744	0,10	0,02	0,12	0,07%
RO	1.323	302	1.625	0,08	0,02	0,11	0,06%
AP	296	58	354	0,02	0,00	0,02	0,01%
AC	532	130	662	0,03	0,00	0,04	0,02%
RR	341	81	422	0,02	0,00	0,02	0,01%
TO	778	179	957	0,04	0,01	0,05	0,03%
TOTAL	525.903	154.673	680.576	134,52	43,33	177,85	

Fonte: Bovespa (2018)

Dentro desse cenário crescente no número de investidores “novatos” na bolsa, Machado (2018) alerta que, somente no dia 28/05/2018, as corretoras que detêm a maioria das contas ativas de *day traders*, e uma parte relevante do seu giro diário representado por pessoas físicas, perderam mais de dois milhões de reais em negociações de um único ativo.

2.3.2. Alavancagem

De acordo com Cola (2015), o *day trade* é destino aos investidores agressivos, ciente do risco que pode correr na renda variável.

A maioria de nós tem ideias sobre a quantidade de tempo que é necessário para fazer certa quantia. Essas ideias não se aplicam à negociação de mercados. Um *trader* pode, literalmente, fazer milhares de dólares em questão de minutos ou mesmo segundos com muito pouco esforço despendido. (LEVIN, 200?, p.14)

“O *day trade* é uma estratégia de operação avançada e muito utilizada por operadores experientes e com perfil arrojado”. (RICO, 2016)

Podemos dizer que as operações de *day trade* são aquelas cujo risco é o mais alto no mundo dos investimentos, perdendo apenas para alguns tipos de operações com opções. (COLA, 2015)

Segundo o raciocínio, Cola (2015) cita que, para operar no *day trade*, é necessário ter na conta da corretora um valor bem inferior ao que está realmente aplicando e ganhar como se estivesse investindo o valor cheio.

“No *day trade*, a alavancagem acontece através da margem de garantia” (COLA, 2015).

De acordo com XP (2018) a alavancagem no *day trade* pode chegar a 200x do valor custodiado.

A alavancagem no mercado financeiro busca maximizar a rentabilidade por meio de uma espécie de endividamento. É como um limite de crédito que permite ao operador movimentar um valor superior ao que ele tem (MENDES, 2016).

Como exemplo, Mendes (2016) mostra que, se você possui R\$ 5.000,00 na conta e a alavancagem é de 8x, poderá na verdade movimentar R\$ 40.000,00. Assim, seu resultado será sobre um capital muito maior que você possui. Caso obtenha um lucro de 1% em uma operação, o valor ganho será calculado sobre R\$ 40.000,00. Da mesma forma ocorre caso tenha prejuízo.

O investidor só precisa alocar um percentual do valor que será investido em uma operação de *day trade*. Este percentual é chamado de margem de garantia. (TORORADAR, 201?).

A alavancagem no Day-Trade não apresenta nenhum tipo de custo adicional. Na realidade você não está pegando dinheiro emprestado com ninguém, mas simplesmente se aproveitando de maneira inteligente da natureza do mercado de Day-Trade. (TORORADAR, 2018)

Para Trader (2014), existe ainda o deságio que é calculado sobre o valor em custódia. Geralmente esse deságio é de 20% para papéis de primeira linha, no caso de ações.

Isso significa, como Cola (2015) exemplifica, que não é preciso ter R\$ 10.000,00 equivalentes a um lote qualquer, mas apenas a margem de garantia, que varia por uma série de fatores, mas que hoje é cerca de R\$ 80,00.

Para Cola (2015), o fato de as operações serem alavancadas pode fazer com que o *day trader* deseje dar o passo maior do que a perna.

Traders experientes que usam alavancagem a seu favor costumam montar estratégias para otimizar os ganhos e reduzir os riscos de perdas nas operações. É importante usar a alavancagem com prudência, fazendo operações de maneira consciente. (BORGES, 2018)

2.3.3. Riscos em operações de *day trade*

“Muitos operadores novatos esperam sentar-se defronte às suas telas e ganhar dinheiro fácil em *day-trading*. Estão pulando o ensino médio e partindo direto para a neurocirurgia” (ELDER, 2005, p.76).

Levin (200?, p.8) afirma que você não pode controlar o que o mercado vai fazer, mesmo que queira muito que ele vá para determinada direção, não há nada que a se fazer.

Seguindo, Levin (200?, p.12) diz que a maioria dos *traders* acabam perdendo todo seu dinheiro antes de eles perceberem o quanto é necessário gostar de assumir perdas. Os *traders* bem-sucedidos entendem que estão errados e quando chega a hora de assumir uma perda o fazem sem hesitar.

O *trader* precisa aprender a importância de enfrentar uma possível perda durante uma operação pois só assim poderá evitar que suas operações se tornem perdas incontroláveis, exterminando toda sua conta (LEVIN, 200?, p.13).

Para Tier (2005, p.15), a realidade é que, como os empreendedores, os investidores de sucesso são avessos ao risco, fazendo o possível para minimizar os prejuízos.

Se você assumir grandes riscos, terá maior probabilidade de sofrer grandes prejuízos do que obter lucros gigantescos”. Desta forma, evitar riscos é fundamental para acumular riqueza (TIER, 2005, p.15).

A maioria dos principiantes começa com muito pouco dinheiro. Como o mercado é muito turbulento o pequeno operador não conta com segurança financeira para continuar (ELDER, 2005, p.46-47).

De acordo com Elder (2004, pg. 274), se você perder 10%, você precisará ganhar 11% do que sobrar para recuperar a perda. Já, se perder 50%, terá que gerar lucro de 100% apenas para voltar à situação inicial. Enquanto as perdas crescem aritmeticamente, o lucro necessário para recuperá-las aumenta geometricamente.

É preciso definir antecipadamente o quanto pode perder – quando e em que nível você cortará as perdas (ELDER, 2004, p.274).

Sendo assim, Levin (200?, p.68), conclui que limitar o risco é a chave para o sucesso nos *trades*.

“No mercado, sobrevivência se traduz como preservação de capital” (TIER, 2005, p.21).

Tier (2005, p.23-24) diz que a preservação de capital é uma regra dos investimentos praticada por poucos, visto que a maioria dos investidores são convictos de que o único meio de obter grandes lucros é assumir riscos muito altos. Por outro lado, não se arriscar totalmente garante que você nunca terá lucros maravilhosos.

Quando um investidor comum toma um prejuízo, sustenta as perdas com seu próprio salário ou algum outro bem. Quase nunca recupera o prejuízo no próprio mercado (TIER, 2005, p.26).

“A preservação do capital não é somente o primeiro hábito vencedor nos investimentos. É o alicerce de todas as outras práticas que os mestres trazem para o mercado investidor” (TIER, 2005, p.26).

Ainda, segundo Elder (2004, p.273), o primeiro objetivo para um operador é sobreviver evitando riscos que o tirem do mercado. O segundo objetivo é ganhar uma taxa de retorno constante e o terceiro é auferir altos rendimentos, mas a sobrevivência vem em primeiro lugar.

Para Tier (2005, p.29), “risco é relativo de acordo com o conhecimento, a compreensão, a experiência e a competência – riscos dependem do contexto”.

A adrenalina do mercado, conforme explana Cardoso e Lemos (2010, p.239), faz com que o investidor tome decisões emocionais e não racionais, efeito esse que pode ser minimizado com planejamento e manejo de risco.

Elder (2004, p.271) aponta que os operadores se arriscam para evitar assumir certas perdas. É da natureza humana realizar o lucro rapidamente e adiar o reconhecimento de uma perda. Quando se analisa os registros de suas negociações, constata-se que os grandes danos nas contas foram causados por poucas grandes perdas ou por uma longa sucessão de perdas, na tentativa de sair do buraco por meio de novas operações. Para começar, deveria haver uma boa gestão de risco para que isso não ocorresse.

Muitos investidores entram no mercado com a mentalidade de apostar, esperando ganhar muito dinheiro. O bom investidor entende a matemática do risco e somente investe pesado quando as probabilidades estão a seu favor (TIER, 2005, p.45-46).

“Não tem como ser um *trader* e não correr riscos, porém manter um planejamento de perigo ajuda muito na hora de operar”. (ROCHA, 2017)

Por fim, "por mais digno que pareça, não existe investimento sem risco" (GUNTHER, 2017, p.13).

2.3.4. Gerenciando riscos em operações de *day trade*

Conforme Levin (200?, p.10) o *trader* precisa ter um objetivo claro em mente que envolva três características importantes: seu objetivo deve ser realista, sua meta atingível e seu objetivo deve ser mensurável.

Segundo Douglas (2017, p. 45-46), temos um ambiente sem limites, onde tudo pode acontecer. Os ganhadores consistentes conseguem definir o seu risco com antecedência. Enquanto isso, para todos os investidores inexperientes definir o risco antecipadamente de uma operação iria obrigá-los a enfrentar a realidade de que cada *trade* tem um resultado incerto e que esse resultado pode ser perder.

Para sobreviver e alcançar o sucesso, o *trader* precisará desenvolver mentalidade adequada, dominar bons métodos analíticos e boas habilidades

matemáticas. Quem carece de noções básicas nessa última área e não consegue gerenciar os riscos, está condenado ao fracasso nos mercados (ELDER, 2005, p.39).

Entre os principais erros cometidos pelos *day traders* e como evitá-lo, está:

Não ter gerenciamento de risco: se fosse possível escolher entre uma boa estratégia de entrada e saída e gerenciamento de risco, o melhor seria ter um bom gerenciamento de risco. Como evitar: saiba quanto você pode perder em cada operação e quanto você deve ganhar, quando acerta; determine quanto dinheiro estará em risco em cada operação e esse valor sempre deve ser uma porcentagem ínfima de todo o seu dinheiro (COLA, 2015).

A adrenalina do mercado, conforme explana Cardoso e Lemos (2010, p.239), faz com que o investidor tome decisões emocionais e não racionais, efeito esse que pode ser minimizado com planejamento e manejo de risco.

"Embora o mercado seja caracterizado pela volatilidade, ou seja, variação dos preços, quando se faz um gerenciamento de risco no *day trade* as chances de perda são menores" (FREITAS, 2017).

Além disso, para Cardoso e Lemos (2010, p.248), entre as principais razões pelas quais os operadores perdem estão a falta de um plano, não estipular regras operacionais e não possuir um gerenciamento de risco adequado.

Conforme Cola (2015), a quantia de lucro e de prejuízo que um *day trader* deve assumir fazem parte do seu gerenciamento de riscos que deve ser seguido à risca.

Alguns métodos operacionais – setups – serão mais efetivos, outros menos, mas é a gestão de risco que terá um papel fundamental sobre o que o *trader* irá ganhar ou perder (MOORE, 2018).

Já para Rocha (2017) o gerenciamento de risco é um fator muito importante para os novatos no mercado financeiro, pois sem ele não é possível prever quanto pode perder se tudo der errado.

Seguindo, Rocha (2017) afirma que a perda faz parte e é através dela que o operador ganha conhecimento. O *trader* mais experiente logo se protege antes de iniciar uma operação, mesmo assim não está imune.

Fazendo um gerenciamento você consegue ter uma visão aproximada de perca, isso ajuda também a se tornar menos estressante, quando não se faz um planejamento acabamos agindo por impulso sem termos noção do risco, neste caso é necessário deixar o emocional de lado, para assim evitar perder dinheiro (ROCHA, 2017).

“Antes de ficar pensando no quanto você pode ganhar, é bom ficar atento ao quanto pode se perder” (ROCHA, 2017).

Aprender a gerenciar o capital e saber quanto poderá perder em cada operação é importante para o *trader* manter sua sobrevivência. Aceitar os erros é fundamental para o sucesso. Muitos *traders* não fazem um planejamento de riscos e não conseguem proteger seu capital. Assim, acabam perdendo tudo. (ROCHA, 2017).

Após se definir uma metodologia operacional, é preciso definir uma regra para controlar o risco em cada operação de *day trade* (RUSCHEL, 2007, p. 05-06).

É indispensável para o *trader* estabelecer limites de perdas para não se decepcionar (ROCHA, 2017).

“O rendimento diário do *day trade* sempre vai depender da habilidade e da qualidade do *trader*, de sua estratégia e de seu gerenciamento de risco” (COLA, 2015).

Muitas pessoas pensam que esse risco deve ser evitado, essa é uma forma bonitinha de negligenciar esse fator, pois não existe a alternativa de você fazer uma operação e escolher “essa eu vou fazer porque é menos ariscada”, não há se quer a possibilidade de você querer ganhar dinheiro sem assumir o risco de perder, logo o risco não deve ser evitado, mas sim gerenciado (AMARAL, 2015, p.18)

2.3.4.1 Relação risco x retorno

Para Placedino (2014), a relação de risco é uma métrica analítica que compara o quanto busca-se ganhar em uma operação na bolsa com o tamanho do risco assumido para alcançar esse ganho. Ela é expressa em forma de número que divide o tamanho do alvo pelo tamanho do risco. A Figura 11 demonstra as relações de risco, retorno e liquidez.

Figura 11: Risco x retorno x liquidez



Fonte: Ferreira (2017)

Para muitos investidores e *traders* do mercado, existe um "número mágico" que propõe uma relação de risco ideal. O famoso "3 para 1" é um modelo que indica que, idealmente, para cada R\$ 3,00 que buscamos de objetivo em uma operação na Bovespa, nosso risco máximo deve ser de R\$ 1,00. Dessa forma, para cada três reais de retorno potencial, temos um real de risco (PLACEDINO, 2014).

É nessa definição que existe uma grande discussão no mercado. Para alguns profissionais é importante trabalhar com uma relação risco x retorno grande. Porém, a taxa de acertos nas operações é tão importante quanto uma boa relação risco x retorno. Pouco importa para um *trader* buscar um ganho maior se ele não consegue acertar mais que 30% das operações (PLACEDINO, 2014).

Na Figura 12 tem-se um exemplo utilizando diferentes estratégias e possíveis taxas de acerto:

Figura 12: Relação risco x retorno

Relação de Risco:	3 x 1	1,5 x 1
Taxa de Acerto	30%	65%
Taxa de Erro	70%	35%
Alvo do Trade de R\$ 100,00		
100 trades	3 x 1	1,5 x 1
Acertos	R\$ 3.000,00	R\$ 6.500,00
Stops	-R\$ 2.333,33	-R\$ 2.333,33
Resultado	R\$ 666,67	R\$ 4.166,67

Fonte: Tororadar (2018)

A conclusão que se chega, conforme Tororadar (201?), é que mesmo uma relação de risco pior pode gerar um resultado melhor. O ideal é que o *trader* encontre essa relação através de estudos e gerenciamento de risco. A Figura 13 mostra o risco x retorno para o investidor:

Figura 13: Risco x retorno para o investidor



Fonte: Tororadar (2018)

2.3.4.2 Gerenciamento percentual

Apesar do *trader* não possuir controle sobre o mercado, ele possui controle sobre suas decisões. O que acontece que alguns ficam corajosos demais nas perdas e aumentam sua exposição ao risco enquanto outros resolvem se vingar do mercado arriscando grandes quantias (MOORE, 2018).

Segundo Teixeira (2013, p.69), existem *traders* que ficam famosos devido a grandes resultados obtidos rapidamente. O que a história não conta é que essas quantias são atingidas sem que o *trader* esteja seguindo um modelo seguro de gestão de dinheiro, o que garante que, com alguma sorte, o *trader* pode se dar bem por um tempo, mas com todo o risco envolvido irá mais cedo ou mais tarde perder tudo.

O operador que arrisca uma pequena fração do capital total em determinada operação pode ficar calmo. Já os operadores com contas pequenas, que arriscam um percentual alto do seu capital em uma única operação, perdem a capacidade de raciocinar muito rápido, visto que qualquer oscilação contra ou a favor já representa muito dinheiro (ELDER, 2005, p.47).

“Os principiantes têm pressa de ganhar dinheiro, enquanto os operadores sérios começam medindo o risco. Se começar pequeno e se concentrar na qualidade, você se tornará melhor operador”. (Elder, 2005, p.240).

De acordo com Elder (2005, pg. 275-276), “vários testes demonstram que o valor máximo que um operador pode perder em uma única operação, sem danificar suas perspectivas de longo prazo, é 2% de seu patrimônio”.

Conforme Cardoso e Lemos, (2010, pg. 221), o operador deve arriscar no máximo 1% do seu capital em suas operações.

Aplicar todo o dinheiro que o investidor possui em *day trade* não é nada inteligente. O ideal é acumular um capital razoável inicialmente e depois usar apenas uma parte dele, talvez 5%, para *day trade*. Desses 5%, o operador deve aceitar perder ou arriscar por dia, no máximo 2% (COLA, 2015).

Boas análises de mercado sozinhas não tornaram o operador um vencedor, muito menos a capacidade de encontrar boas operações. A regra mais importante é limitar a perda em qualquer operação a uma pequena fração da conta, usando a regra dos 2% (ELDER, 2005, p.229-230).

Além disso, Elder (2005, p.235), cita que sempre que o valor da conta utilizada para operar cair mais de 6% além do valor de fechamento do mês anterior, deve-se parar de operar durante o restante do mês.

Para isso, o ideal é utilizar uma pequena parcela do capital total operado no mercado, cerca de 2% a 6%. Sendo o limite máximo no mês de 6% (ELDER, 2005, p.230).

2.4 Realidade dos *day traders*

As operações de *day trade*, conforme Elder (2005, p.152), podem gerar grandes lucros aos profissionais, mas também são muitas vezes a última parada para perdedores dilapidarem o pouco que resta em suas contas.

Tier (2005, p.31), diz que há quatro estágios de aprendizagem para um *day trader*: incompetente inconsciente, incompetente consciente, competente consciente e competente inconsciente.

Em Taiwan, segundo Barber et al. (2004, p.21, tradução nossa) em um período de seis meses, de cada 10 (dez) *day traders*, 8 (oito) perdem dinheiro.

Já, para Cola (2015), "95% das pessoas que entram no *day trade* perdem dinheiro e saem do mercado."

Nessa mesma linha, "cerca de 95% dos investidores novatos perdem em seu primeiro ano de operações" (CARDOSO; LEMOS, 2010, p.238).

Os operadores ingressam no mercado com grandes expectativas, mas poucos ganham dinheiro e a maioria desaparece. Só ganha quem tem conhecimento e disciplina. (Elder, 2005, p.62)

3. METODOLOGIA

Este trabalho tem como objetivo avaliar o gerenciamento de risco em operações de *day trade* no Brasil ao se realizar uma pesquisa de campo quantitativa com 175 *traders* pessoa física.

Foi aplicado um questionário durante os meses de junho a agosto de 2018 que inicialmente solicitou nome e data de nascimento (itens optativos) seguindo com oito perguntas direcionadas ao tema gerenciamento de risco.

O questionário foi gerado através do Google e ficou disponível após a publicação com o link em grupos de *traders* no Facebook e na plataforma de comunicação Discord. O público alvo foram *traders* de todas as faixas etárias, pessoas físicas, brasileiros e que realizem operações de *day trade*, independentemente do tempo que iniciaram.

Inicialmente foi necessário informar o nome e a data de nascimento, que não eram obrigatórios. Todos os dados pessoais dos participantes foram mantidos sob sigilo. Em seguida, haviam 8 perguntas sobre o tema gerenciamento de riscos em operações de *day trade*.

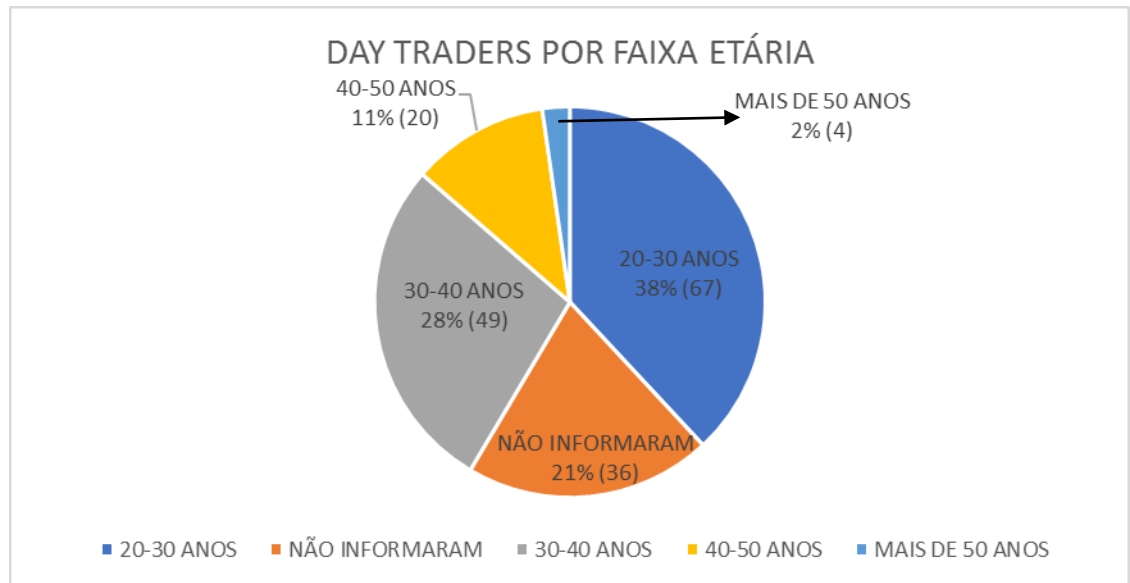
As primeiras duas perguntas buscavam saber há quanto tempo o *trader* opera e se já quebrou alguma vez. As próximas, abordavam temas pertinentes quanto ao gerenciamento de risco utilizado no dia a dia e a opinião do *trader* em relação ao assunto do trabalho.

O objetivo deste trabalho foi levantar dados acerca do gerenciamento de riscos em operações de *day trade* no Brasil. O formulário aplicado encontra-se no Apêndice.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS DA PESQUISA

Os dois primeiros itens do formulário solicitavam o nome (mantido sob sigilo) e a idade. A faixa etária do *day trader* pode ser observada a seguir no Gráfico 1:

Gráfico 1: *Day traders* por faixa etária



Fonte: Elaborado pelo autor

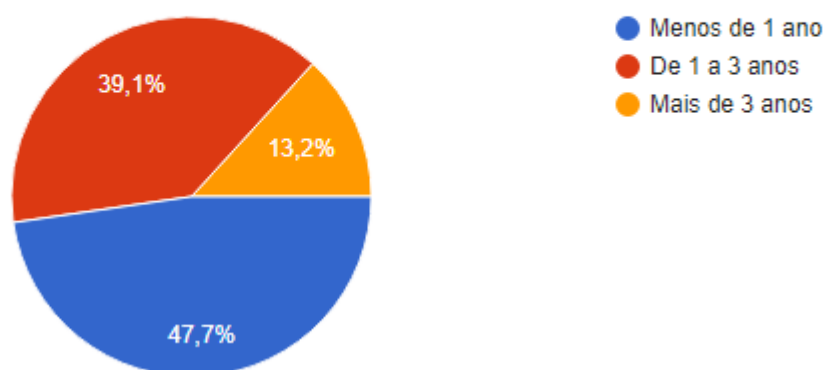
Verifica-se que a maioria dos *traders* se encontra na faixa etária dos 20 aos 40 anos (66% do total). Levando em conta apenas os que informaram a idade, essa percentagem vai para 83% do total, ou 103 *traders*. Quando se leva em conta o sexo, nota-se que, dos que responderam, 101 declararam-se do sexo masculino e apenas 5 do feminino, demonstrando uma predominância dos homens no meio.

A primeira pergunta aplicada tratava do total de tempo que o *trader* já opera *day trade*. O Gráfico 2 mostra os resultados a partir das opções:

Gráfico 2: Opera *day trade* há quanto tempo?

Realiza ou realizou operações de day trade há/por quanto tempo?

174 respostas



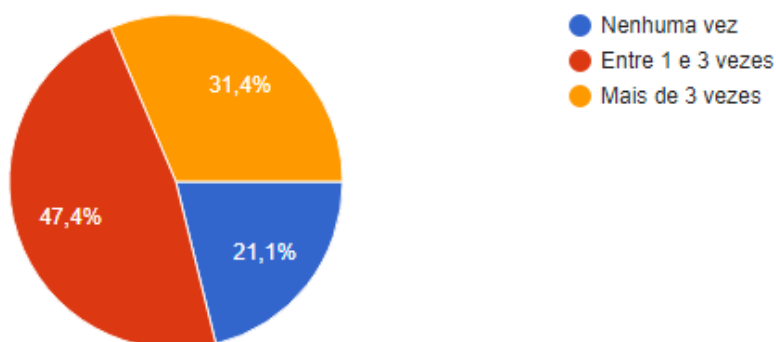
Através das respostas é possível verificar que a grande maioria é iniciante no mercado de *day trade*, operando há menos de 1 ano (47,7% ou 83 pessoas) ou de 1 a 3 anos (39,1% ou 68 pessoas).

Logo após, questionou-se quantas vezes o *day trader* “quebrou” ou “zerou” a conta na corretora, perdendo todo o dinheiro alocado para tal e necessitando realizar novos aportes. O Gráfico 3 resume o resultado:

Gráfico 3: Quantas vezes já “quebrou”?

Quantas vezes já "quebrou" ou "zerou" a conta na corretora? (perdeu todo o dinheiro alocado para day trade e precisou realizar novos aportes)

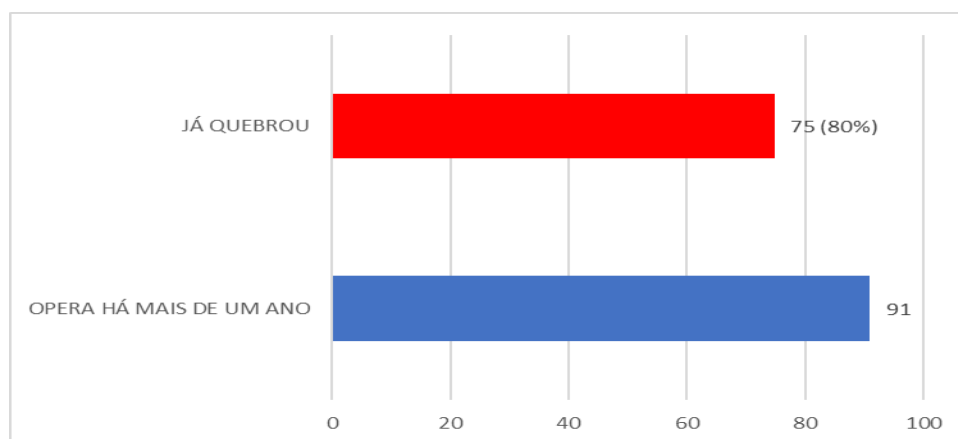
175 respostas



A pesquisa mostra um dado alarmante: ao menos 78,8% dos *day traders* pessoa física brasileiros admitem já ter quebrado ao menos uma vez. Das 175 respostas recebidas, apenas 37 foram marcadas como nenhuma vez. Vale salientar que desses 37 *traders* que nunca quebraram, 20 não chegaram a completar um ano operando *day trade*, o que demonstra que o número de contas quebradas sempre pode aumentar.

Dos 91 *day traders* que operam há mais de um ano (52,3% do total) 75 afirmam já ter quebrado ao menos uma vez, ou um pouco mais que 80%. Ou seja, de cada 10 *traders* que conseguiram sobreviver no *day trade* por mais de um ano, ao menos 8 quebraram em algum momento como mostra o Gráfico 4.

Gráfico 4: Percentagem de *traders* que já quebraram operando há mais de um ano

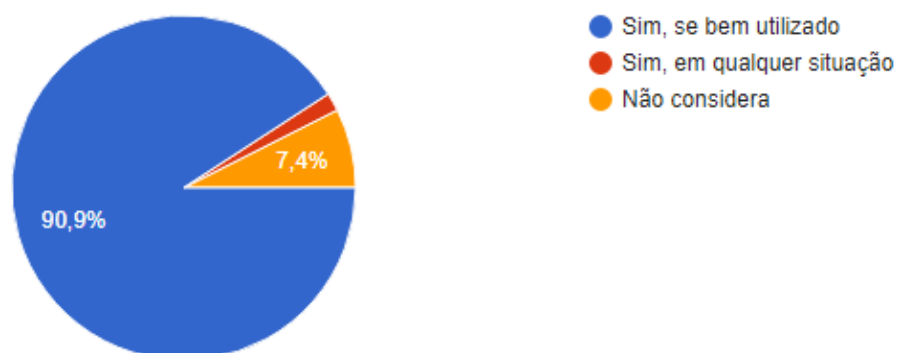


Quando se trata de alavancagem financeira, uma das ferramentas que influem no gerenciamento de risco, há quase uma unanimidade nas respostas encontradas. Cerca de 91% dos participantes concordam que a alavancagem é um bom mecanismo para *day trade* caso seja bem utilizada. O Gráfico 5 retrata o resultado:

Gráfico 5: A alavancagem é um bom mecanismo para o *day trade*?

Considera a alavancagem financeira um bom mecanismo para day trade?

175 respostas

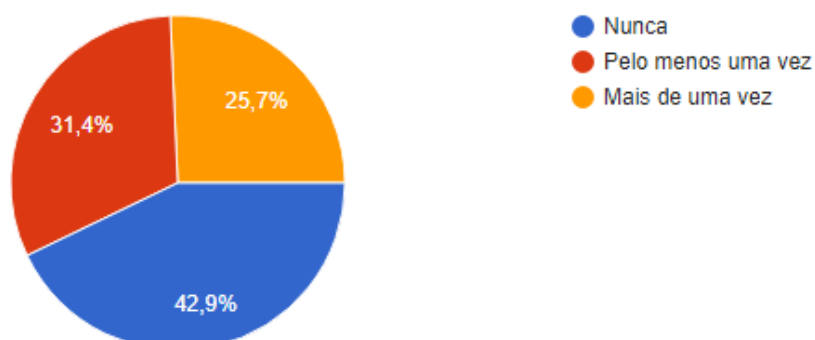


Questionou-se também se o *day trader* já utilizou a alavancagem de forma errada, arriscando todo o capital alocado em uma única operação. O Gráfico 6 mostra os resultados:

Gráfico 6: Já deu “*all in*” no mercado?

Já usou de forma errada a alavancagem dando “*all in*” no mercado? (arriscou todo o capital alocado para day trade em uma única operação extremamente alavancada ou em um único dia)

175 respostas



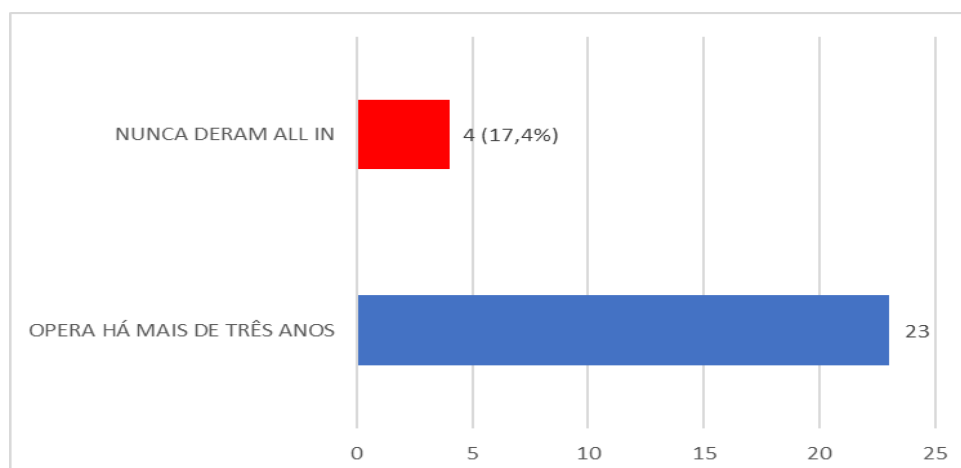
Mesmo que a maioria considere a alavancagem financeira um bom mecanismo no *day trade* caso seja bem utilizado, 57,1% ou 100 *traders* admitem já

tê-la usado de forma equivocada, arriscando todo o capital alocado em uma única operação, conhecida como “*all in*”. Isso demonstra um contrassenso atribuído ao gerenciamento de risco incorreto nas operações de *day trade*.

Ao cruzar os dados, é possível observar que entre os 68 *traders* que operam de 1 a 3 anos, apenas 12 afirmam que nunca quebraram. Dos 12, 60% (7 *traders*) alocam ou alocaram menos que 2% ou entre 2 e 10% do capital para *day trade* e outros 60% nunca deram “*all in*” em uma operação.

Entre os 23 *traders* que operam há mais de 3 anos apenas 4 (17,4%) nunca quebraram, e justamente esses 4 são os que afirmam nunca terem dado “*all in*” no mercado (Gráfico 7). Dos 19 (82,6%) que afirmam já ter quebrado ao menos 1 vez, apenas 4 nunca deram “*all in*”. Além disso, apenas 5 entre os 19 nunca arriscaram mais que 2% do capital em um único trade.

Gráfico 7: *Day traders* há mais de 3 anos que nunca deram “*all in*”

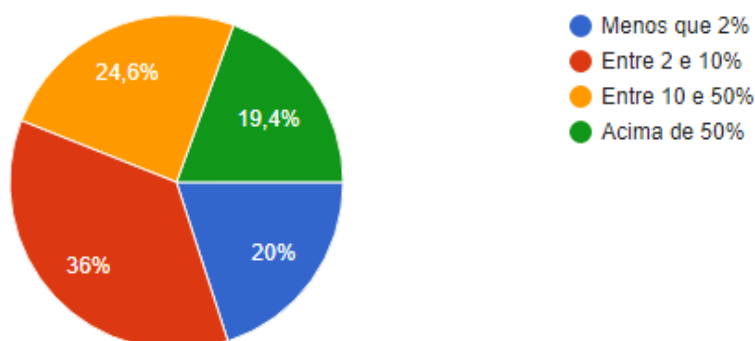


Aprofundando no assunto gerenciamento de risco, questionou-se qual a percentagem do capital total do *trader* é direcionada/alocada para operações de *day trade*. O Gráfico 8 traz os resultados:

Gráfico 8: Qual percentagem aloca para *day trade*?

Considerando o capital total que possui, qual a porcentagem total deste capital que aloca/alocou para *day trade*?

175 respostas

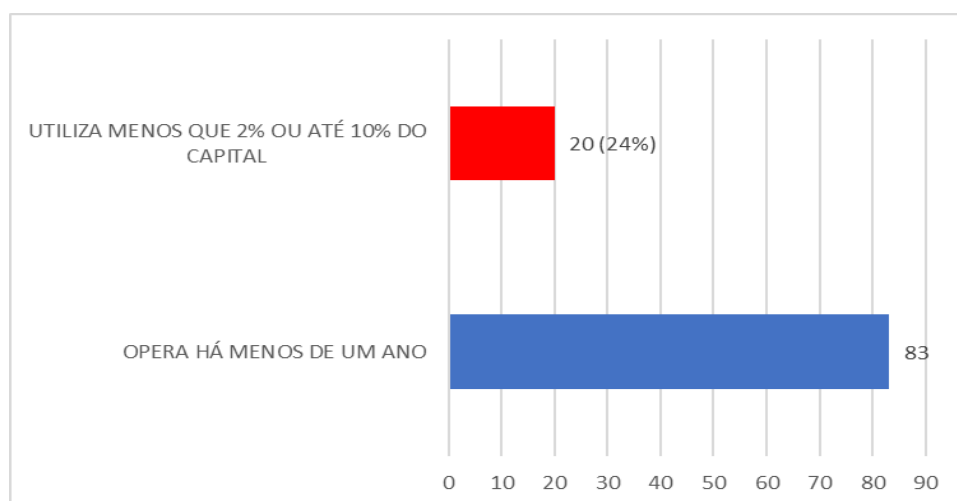


Pelo gráfico verifica-se que apenas 20% dos *day traders* afirmam alocar menos que 2% do total do seu capital para realizar *day trade*. É importante frisar que as principais referências sobre o assunto indicam que 2% seria um valor ideal para que o *trader* tenha uma sobrevida na sua carreira.

Entre os 138 participantes que afirmam já ter quebrado ao menos uma vez (78,8% do total), apenas 27 deles diz utilizar menos que 2% do seu capital para *day trade*, ou seja, em torno de 20%.

Considerando os 83 iniciantes que operam há menos de um ano apenas 20 afirmam nunca terem quebrado (24%), sendo que 14 (70%) nunca deram “*all in*” e os outros 6 ao menos uma vez. 14 dos 20 também foi o número de participantes que utilizaram ou utilizam menos que 2% ou entre 2 e 10% do capital para *day trade*. Entre os 83, apenas 20 afirmam que utilizaram ou utilizam menos que 2% do capital para operar. Entre os que já quebraram mais de 1 vez apenas 1 afirmou nunca ter arriscado mais que 2% do capital no *day trade* durante os primeiros meses que operou (Gráfico 9).

Gráfico 9: Opera há menos de um ano e utiliza 2 a 10% do capital para *day trade*

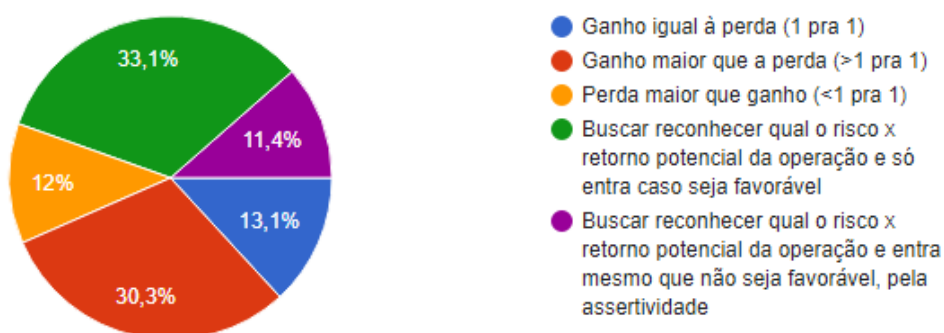


A seguir, a pergunta referia-se à relação risco x retorno que o *trader* adota na maioria das suas operações, ou seja, quanto assume arriscar versus quanto busca ganhar. O Gráfico 10 mostra os resultados.

Gráfico 10: Qual relação risco x retorno utiliza?

Qual relação Risco x Retorno utiliza geralmente?

175 respostas



Apenas 23,4% (41 pessoas) responderam que podem assumir uma relação negativa em algum momento.

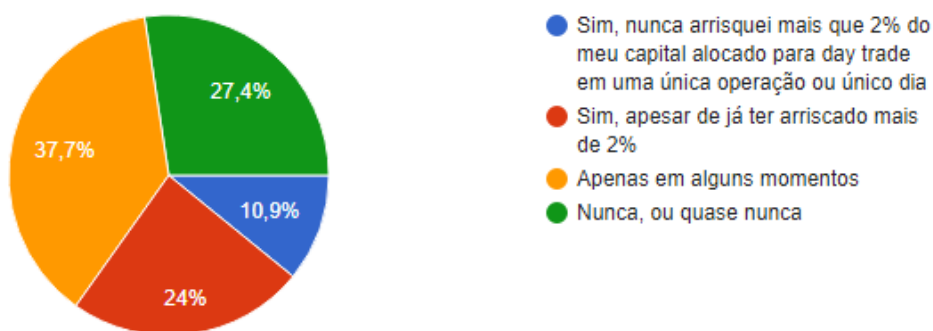
Já, os *traders* com mais de 3 anos de experiência demonstram ser os mais avessos ao risco, visto que cerca de 45% afirmam utilizar uma relação de retorno sempre positiva ao risco.

Ao considerar-se o gerenciamento de risco nos primeiros meses de operações os resultados foram os expostos pelo Gráfico 11 a seguir.

Gráfico 11: Utilizou um bom gerenciamento de risco nos primeiros meses?

Nos primeiros meses de operações em day trade considera que utilizou-se de um bom gerenciamento de risco?

175 respostas



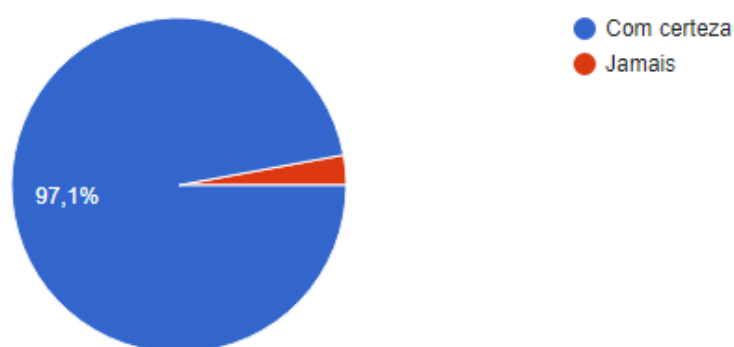
Apenas 10,9% ou 19 *traders* entre os 175 que responderam, nunca arriscaram mais que 2% do seu capital (valor considerado ideal pela a bibliografia pesquisada) alocado para *day trade* em uma única operação durante os primeiros meses que começou a operar. Chama a atenção também o alto número de *traders* que nunca, ou quase nunca utilizou de um bom gerenciamento de risco, 48 no total.

Para encerrar a pesquisa, buscou-se entender se o *trader* pessoa física teria evitado grandes perdas ou perdas maiores que os ganhos caso tivesse utilizado um gerenciamento de risco eficiente (Gráfico 12).

Gráfico 12: Seguindo um gerenciamento de risco adequado teria evitado grandes perdas?

Olhando para trás hoje, acredita que se seguisse um gerenciamento de risco eficiente teria evitado grandes perdas em um único dia, ou perdas sempre maiores que ganhos?

173 respostas



Entre os 173 participantes, 168 afirmaram que sim, com certeza. Isso evidencia e eleva a necessidade deste trabalho e da aplicação correta das ferramentas de gerenciamento de risco no dia a dia como *day trader*.

5. CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi levantar dados acerca do gerenciamento de riscos em operações de *day trade* no Brasil ao realizar-se uma pesquisa de campo quantitativa, inédita no Brasil, por meio de um formulário online aplicado a investidores brasileiros pessoa física que praticam operações de *day trade*. Esse formulário ficou disponível para resposta durante os meses de junho a agosto de 2018 e recebeu 175 respostas.

Tal objetivo busca esclarecer dados alarmantes citados pelas referências bibliográficas utilizadas. Muitas comentam que cerca de 95% dos *day traders* quebram e saem do mercado. Além disso, citam que não há um gerenciamento de risco adequado, realizando-se operações extremamente alavancadas e arriscando boa parte do capital em um único dia.

O perfil do *day trader* brasileiro pessoa física é do sexo masculino (95% dos entrevistados que informaram o sexo), na faixa etária de 20 a 40 anos (83%). Além disso, cerca de 48% operam há menos de um ano, 39% entre 1 e 3 anos, e apenas 13% há mais de 3 anos, demonstrando que de forma geral, os investidores são novatos no mercado de *day trade*. A alta percentagem de iniciantes pode ser explicada pelo ingresso de novos investidores buscando rentabilizar seu capital por causa dos juros mais baixos e atraídos pela possibilidade de altos lucros, além da alta taxa de “quebra” que será demonstrada a seguir.

A pesquisa mostra que de uma forma geral os *day traders* brasileiros entendem que o gerenciamento de risco é essencial para sua sobrevivência a longo prazo. Cerca de 91% dos participantes concordam que a alavancagem, uma das ferramentas que o *day trade* possibilita, é um bom mecanismo para suas operações caso seja bem utilizada. Outros 97% admitem que, se tivessem seguido um bom gerenciamento de risco no início, teriam evitado grandes perdas. Em contrapartida, apenas 11% nunca arriscaram mais que 2% do seu capital (valor considerado ideal pela bibliografia pesquisada) alocado para *day trade* em uma única operação durante os meses que começou a operar.

Aproximadamente 8 entre cada 10 *day traders* afirmam já ter quebrado ao menos uma vez. Entre os que nunca quebraram, 54% não completaram um ano de operações, indicando que o número de contas quebradas sempre pode aumentar.

Quando nos aprofundamos nos mecanismos que o *day trade* possibilita e que influem diretamente no gerenciamento de risco, ficam mais claras as causas do elevado número de contas quebradas. Considerando a alavancagem financeira, 57% dos entrevistados admitem já tê-la usado de forma errada, arriscando todo o capital alocado para *day trade* em uma única operação extremamente alavancada ou em um único dia. Ou seja, enquanto a literatura indica a utilização de apenas 2% do capital alocado para *day trade* em operações naquele dia, 6 em cada 10 *day traders* brasileiros estão arriscando 100% deste capital de uma vez só.

Entre os 23 entrevistados que operam há mais de 3 anos, apenas 4 (17,4%) nunca quebraram, e justamente esses 4 nunca são os que afirmam nunca ter dado “*all in*” no mercado.

Chama a atenção também o elevado número de *traders* que nunca, ou quase nunca utilizaram um bom gerenciamento de risco, 48 dos entrevistados (27,5%), nos primeiros meses.

Considerando o capital total que possui, apenas 20% dos entrevistados afirmam utilizar menos que 2% do total para operações de *day trade*. Além disso, entre os 138 participantes que já quebraram, só 20% relatam utilizar menos que 2% do capital. Fica claro a estreita relação entre a percentagem do capital alocado em *day trade* e o tempo de sobrevivência do *trader*.

Dentre os 83 iniciantes que operam há menos de um ano, apenas 20 afirmam nunca ter quebrado (24%), sendo que 14 deles (70%) utilizaram ou utilizam menos que 2% ou entre 2 e 10% do capital para *day trade*.

Com relação ao risco x retorno utilizado dia a dia, fica nítido que o *day trader* é avesso ao risco, buscando de uma forma geral sempre uma relação de ganho para perda favorável. Apenas 23,4% (41 pessoas) afirmam que podem assumir uma relação negativa em algum momento, focando na assertividade.

Não existe um consenso no mercado quanto a uma boa relação risco x retorno, mas a realidade mostrada é que muitos *traders* deixam de entrar em operações com alta probabilidade de acerto que cobrem com sobra uma relação de

retorno negativa, e assim ficam presos à uma ideia já superada pelos mais experientes.

Por fim, os resultados da pesquisa mostraram que o elevado número de contas quebradas ou grandes perdas de capital podem ser explicados pelo não uso ou uso incorreto do gerenciamento de risco ao longo do tempo. Há um contrassenso entre o que o *day trader* entende como ideal no gerenciamento de risco e o que ele realmente coloca em prática.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL, R. P. **Comportamento dos investidores em operações daytrade**. Tese (Pós-Graduação lato sensu em finanças e mercado de capitais) - Departamento de Ciências Administrativas, Contábeis, Econômicas e da Comunicação - Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul - UNIJUI, Ijuí, p. 29. 2015.

AVILA, Alisson. **O brasileiro ainda tem medo da Bolsa de Valores**. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/economia/o-brasileiro-ainda-tem-medo-da-bolsa-de-valores>>. Acesso em 01 jun. 2018.

BARBER, Brad M. et al. **Do individual day traders make money? Evidence from Taiwan**. USA: Yale Department of Economics, New Haven, 2004.

BERNAT, Gisele B. et al. **Gerenciamento de riscos em projetos**. 3.ed. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2013.

BORGES, Diego L. **Exclusivo: B3 terá contratos futuros de ações de várias empresas e minicontratos de S&p**. Disponível em: <<https://www.tororadar.com.br/day-trade-acoes>>. Acesso em 03 jun. 2018.

BOVESPA. **Participação dos investidores**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/participacao-dos-investidores/volume-total/>. Acesso em 01 jun. 2018.

CARDOSO, Celso; LEMOS, Flávio. **Análise técnica clássica** - Com as mais recentes estratégias da Expo Trader Brasil. São Paulo: Saraiva, 2010.

COLA, Osney. **Tudo o que você precisa saber para ser um day trade agora: entenda fácil e rápido**. Disponível em: <<https://www.equipetrader.com.br/day-trade-como-funciona/>>. Acesso: 13 mar. 2018.

DOUGLAS, Mark. **Trading** – atitude mental do trader de sucesso. 4.ed. Lisboa: Bookout, 2017.

ELDER, Dr. Alexander. **Aprenda a operar no mercado de ações**. 15.ed. Rio de Janeiro: Campus-Elsevier, 2005.

ELDER, Dr. Alexander. **Como se transformar em um operador e investidor de sucesso**. 15.ed. Rio de Janeiro: Campus, 2004.

FERREIRA, Denis. **O que é investimento? Como investir?** Disponível em: <<http://taurusacademy.com.br/o-que-e-investimento-como-investir/>>. Acesso em 08 jun. 2018.

FERREIRA, Denis. **Risco, rentabilidade e liquidez.** Disponível em: <<http://taurusacademy.com.br/risco-rentabilidade-e-liquidez/>>. Acesso em: 08 jun. 2018.

FREITAS, Felipe. **Por que o gerenciamento de risco no day trade é tão importante.** Disponível em: <<https://blog.flashtrader.com.br/por-que-o-gerenciamento-de-risco-no-day-trade-e-tao-importante/>>. Acesso: 15 mar. 2018.

FIGO, Anderson. **Pessoa física tem a menor fatia em 16 anos na Bolsa.** Disponível em: < <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/12/1555730-pessoa-fisica-tem-a-menor-fatia-em-16-anos-na-bolsa.shtml>>. Acesso em 01 jun. 2018.

FRIAS, M. C. **Após 4 anos, número de pessoas físicas na bolsa volta a superar 600 mil.** Disponível em: < <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/mercadoaberto/2017/11/1932321-apos-4-anos-numero-de-pessoas-fisicas-na-bolsa-volta-a-superar-600-mil.shtml?loggedpaywall>>. Acesso em 02 jun. 2018.

GUNTHER, Max. **Os axiomas de Zurique – Os conselhos dos banqueiros suíços para orientar seus investimentos.** São Paulo: Best Business, 2017.

LEVIN, Larry. **Os segredos para um trade livre de emoções.** Dallas: Futures Education, 200?.

MACHADO, André. **Setup RXCM – Segunda, 28-05-2018.** Disponível em: < <https://www.youtube.com/watch?v=uvubhfCF0YQ>>. Acesso em 30 mar. 2018.

MENDES, Laís. **Alavancagem – Invista como um milionário.** Disponível em: <<https://www.tororadar.com.br/blog/alavancagem-invista-como-um-milionario>>. Acesso em 04 jun. 2018.

MONTES, Eduardo. **Gerenciamento dos riscos do projeto.** Disponível em: <<https://escritoriodeprojetos.com.br/gerenciamento-dos-riscos-do-projeto>>. Acesso em 10 jun. 2018.

MOORE, Marcos. **Aprenda gestão de risco! Uma das principais habilidades de um trader.** Disponível em: <<https://portaldotrader.com.br/aprenda/plano-de-trade-curso-gratuito/gestao-de-risco/introducao>>. Acesso em 02 jun. 2018.

OLIVEIRA, Eulina. **Participação de pessoas físicas na Bolsa sobe para 17% em 2016.** Disponível em: < <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/01/1847195-pessoa-fisica-aumenta-participacao-na-bolsa-em-2016.shtml>>. Acesso em 02 jun. 2018.

PAVINI, Arena do. **Cresce número de pessoas físicas como profissionais da Bolsa.** Disponível em: < <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/cresce-numero-de-pessoas-fisicas-como-profissionais-na-bolsa/>>. Acesso em 02 jun. 2018.

PLACEDINO, Marcio. **Relação de risco: Qual o ideal para suas operações na Bovespa?** Disponível em: <<https://cleberrocha.com.br/gerenciamento-de-riscos-no-day-trader/>>. Acesso em 03 jun. 2018.

PMBOK. **Um guia do conhecimento em gerenciamento de projetos (Guia PMBOK)**. 5.ed. Pennsylvania: Project Management Institute, 2013.

RICO. **Tudo sobre day trade: o que é e como funciona (estratégias)**. Disponível em: <<https://blog.rico.com.vc/day-trade-como-funciona>>. Acesso em 03 jun. 2018.

ROCHA, Cleber. **Gerenciamento de risco no day trade**. Disponível em: <<https://cleberrocha.com.br/gerenciamento-de-riscos-no-day-trader/>>. Acesso em 03 jun. 2018.

RUSCHEL, Leandro. **Operações com múltiplos lotes**. 2007. 26 slides.

SCHMIDT, Marina. **Bolsa volta a atrair investidores**. Disponível em: <https://www.jornaldocomercio.com/_conteudo/2016/07/economia/510481-bolsa-volta-a-atrair-investidores.html>. Acesso em 01 jun. 2018.

TEIXEIRA, Hugo R. **Como se tornar um trader e viver da bolsa de valores**. 1.ed. 2013.

TIER, Mark. **Investimentos: Os segredos de George Soros e Warren Buffett – o que você pode realmente aprender com os investidores mais bem-sucedidos do mundo**. 4.ed. Rio de Janeiro: Campus-Elsevier, 2005.

TORORADAR. **Day trade: o guia definitivo**. Disponível em: <<https://www.tororadar.com.br/day-trade-acoas>>. Acesso em 04 jun. 2018.

TRADER, Blog Equipe. **Como aplicar na bolsa**. Disponível em: <<http://www.comoaplicarnabolsa.com.br/tutorial-corretora-de-valores/alavancagem-venda-descoberta-aluguel-e-conta-margem/>>. Acesso em 04 jun. 2018.

VIEIRA, Marcello. **Conheça os tipos de trading mais comuns no mercado**. Disponível em: <<http://investidordesucesso.com.br/forex/tipos-de-trading/>>. Acesso em 02 jun. 2018.

XP. **O sistema de alavancagem mais inteligente e flexível do mercado**. Disponível em: <<https://institucional.xpi.com.br/opere/alavancagem.aspx>>. Acesso em 06 jun. 2018.

APÊNDICE

RISCOS EM DAY TRADE

Este formulário tem fim acadêmico e visa um levantamento quanto ao gerenciamento de risco de day traders

1. Nome Completo

2. Data de nascimento

Exemplo: 15 de dezembro de 2012

3. Realiza ou realizou operações de day trade há/por quanto tempo?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Menos de 1 ano
- ☐ De 1 a 3 anos
- ☐ Mais de 3 anos

4. Quantas vezes já "quebrou" ou "zerou" a conta na corretora? (perdeu todo o dinheiro alocado para day trade e precisou realizar novos aportes)

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Nenhuma vez
- ☐ Entre 1 e 3 vezes
- ☐ Mais de 3 vezes

5. Considera a alavancagem financeira um bom mecanismo para day trade?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Sim, se bem utilizado
- ☐ Sim, em qualquer situação
- ☐ Não considera

6. Já usou de forma errada a alavancagem dando "all in" no mercado? (arriscou todo o capital alocado para day trade em uma única operação extremamente alavancada ou em um único dia)

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Nunca
- ☐ Pelo menos uma vez
- ☐ Mais de uma vez

7. Considerando o capital total que possui, qual a porcentagem total deste capital que aloca/alocou para day trade?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Menos que 2%
- ☐ Entre 2 e 10%
- ☐ Entre 10 e 50%
- ☐ Acima de 50%

8. Qual relação Risco x Retorno utiliza geralmente?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Ganho igual à perda (1 pra 1)
- ☐ Ganho maior que a perda (>1 pra 1)
- ☐ Perda maior que ganho (<1 pra 1)
- ☐ Buscar reconhecer qual o risco x retorno potencial da operação e só entra caso seja favorável
- ☐ Buscar reconhecer qual o risco x retorno potencial da operação e entra mesmo que não seja favorável, pela assertividade

9. Nos primeiros meses de operações em day trade considera que utilizou-se de um bom gerenciamento de risco?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Sim, nunca arrisquei mais que 2% do meu capital alocado para day trade em uma única operação ou único dia
- ☐ Sim, apesar de já ter arriscado mais de 2%
- ☐ Apenas em alguns momentos
- ☐ Nunca, ou quase nunca

10. Olhando para trás hoje, acredita que se seguisse um gerenciamento de risco eficiente teria evitado grandes perdas em um único dia, ou perdas sempre maiores que ganhos?

Marcar apenas uma oval.

- ☐ Com certeza
- ☐ Jamais

Powered by

