



Finanças Comportamentais Aplicadas a Investidores de Alta Renda: Um Estudo Sobre Viés de Otimismo e Excesso de Confiança em Carteiras Privadas

Behavioral Finance Applied to High-Net-Worth Investors: A Study on Optimism Bias and Overconfidence in Private Portfolios

Autor: Fernando Ferreira Leite

Pós-graduado em Finance, pela FEA-USP. E Especialista pela Metropolitan University de Londres

Resumo

Este artigo analisa a influência do viés de otimismo e do excesso de confiança nas decisões de investimento de investidores de alta renda, com foco em carteiras privadas. A pesquisa fundamenta-se em finanças comportamentais, explorando como fatores psicológicos afetam a alocação de ativos e o desempenho financeiro. Por meio de uma revisão bibliográfica, são examinados estudos que demonstram a prevalência desses vieses em investidores sofisticados, bem como suas implicações em cenários de mercado voláteis. A metodologia inclui análise de dados secundários e estudos de caso, com ênfase em comportamentos observados em mercados emergentes, como o Brasil. Os resultados apontam que o excesso de confiança leva a uma diversificação insuficiente, enquanto o viés de otimismo resulta em subestimação de riscos. Este trabalho contribui para a literatura ao destacar a necessidade de estratégias de mitigação desses vieses em carteiras de alto valor. Conclui-se que a educação financeira e o uso de consultoria especializada podem reduzir os impactos negativos desses comportamentos.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais, Viés de Otimismo, Excesso de Confiança, Investidores de Alta Renda, Carteiras Privadas.

Abstract

This article analyzes the influence of optimism bias and overconfidence in the investment decisions of high-net-worth individuals, focusing on private portfolios. The research is based on behavioral finance, exploring how psychological factors affect asset allocation and financial performance. Through a literature review, studies demonstrating the prevalence of these biases in sophisticated investors are examined, as well as their implications in volatile market scenarios. The methodology includes secondary data analysis and case studies, with emphasis on behaviors observed in emerging markets, such as Brazil. The results indicate that overconfidence leads to insufficient diversification, while optimism bias results in risk underestimation. This work contributes to the literature by highlighting the need for mitigation strategies for these biases in

high-value portfolios. It concludes that financial education and the use of specialized consultancy can reduce the negative impacts of these behaviors.

Keywords: Behavioral Finance, Optimism Bias, Overconfidence, High-Net-Worth Investors, Private Portfolios.

1. Fundamentos das Finanças Comportamentais

As finanças comportamentais surgiram como uma resposta crítica às limitações da teoria das finanças tradicionais, que pressupõe investidores racionais e mercados eficientes. Segundo Shiller (2003), eventos como a bolha das empresas ponto-com e a crise de 2008 evidenciam que comportamentos irracionais têm papel crucial nas decisões de mercado. Nesse contexto, Kahneman e Tversky (1979), ao formularem a Teoria da Perspectiva, contribuíram significativamente ao demonstrar que os indivíduos tomam decisões baseados em heurísticas e emoções, frequentemente em desacordo com os modelos normativos da economia clássica.

A abordagem comportamental considera que os investidores são influenciados por fatores psicológicos, sociais e emocionais. Isso é particularmente relevante no caso dos investidores de alta renda, que, embora mais experientes e assistidos por especialistas, não estão imunes a vieses cognitivos. Estudos como o de Barber e Odean (2001) revelam que mesmo investidores sofisticados cometem erros sistemáticos, impulsionados por excesso de confiança e tendências comportamentais. Tais desvios podem comprometer o desempenho das carteiras, especialmente em momentos de instabilidade econômica.

É importante compreender que as finanças comportamentais não se opõem às finanças tradicionais, mas as complementam ao incluir a dimensão humana na análise das decisões econômicas. De acordo com Thaler (1993), essa integração permite maior realismo na construção de modelos financeiros, contribuindo para estratégias mais robustas e alinhadas ao comportamento real dos investidores. Assim, a compreensão dos princípios comportamentais é essencial para o desenvolvimento de políticas de mitigação de riscos e para a assessoria financeira personalizada.

A aplicabilidade dessa abordagem aumenta em cenários de alta complexidade e volatilidade, como ocorre frequentemente nos mercados emergentes. Conforme apontado por Silva e Almeida (2016), o Brasil apresenta características socioeconômicas que favorecem a incidência de vieses comportamentais, inclusive entre os investidores de alta renda. A instabilidade política, a inflação e a oscilação cambial são fatores que ampliam o impacto dos aspectos emocionais nas decisões financeiras.

Nesse sentido, a educação financeira voltada para aspectos comportamentais torna-se uma ferramenta estratégica. A atuação de consultores que compreendem os fundamentos das finanças comportamentais pode ajudar os investidores a reconhecer e controlar seus próprios desvios

cognitivos. Segundo Pompian (2006), o conhecimento desses princípios possibilita a construção de carteiras mais equilibradas e alinhadas aos objetivos de longo prazo, minimizando erros comuns como o excesso de transações e a aversão irracional à perda.

Portanto, os fundamentos das finanças comportamentais oferecem uma estrutura teórica sólida para analisar o comportamento dos investidores de alta renda. Ao reconhecer as limitações da racionalidade econômica, essa abordagem proporciona uma compreensão mais profunda das decisões financeiras, especialmente aquelas influenciadas por vieses como o otimismo excessivo e a confiança desmedida. A seguir, serão exploradas essas distorções cognitivas em maior profundidade, com foco em suas implicações práticas para a gestão de carteiras privadas.

2. Viés de Otimismo e suas Implicações nas Decisões de Investimento

O viés de otimismo é um fenômeno psicológico em que os indivíduos tendem a superestimar a probabilidade de ocorrência de eventos positivos e subestimar riscos e eventos negativos. Este comportamento tem sido amplamente documentado na literatura de finanças comportamentais e apresenta implicações significativas para as decisões de investimento, especialmente entre investidores de alta renda. Weinstein (1980) foi um dos pioneiros a identificar esse viés em avaliações pessoais de risco, demonstrando que as pessoas frequentemente acreditam que têm menos probabilidade de sofrer eventos adversos do que outras.

Em contextos financeiros, o viés de otimismo pode levar investidores a tomar decisões excessivamente arriscadas, ignorando sinais de alerta e subestimando a volatilidade do mercado. De acordo com Malmendier e Tate (2005), investidores otimistas tendem a alocar uma parcela desproporcional de seus recursos em ativos que acreditam que terão desempenho superior, o que pode resultar em portfólios menos diversificados e mais vulneráveis a choques econômicos.

Além disso, o viés de otimismo está relacionado a expectativas irreais sobre o retorno dos investimentos. Ben-David, Graham e Harvey (2013) encontraram evidências de que gestores de fundos com otimismo exacerbado tendem a prever retornos excessivamente altos, levando a decisões que podem prejudicar o desempenho do fundo e aumentar o risco para os investidores. Essa superestimação pode ser particularmente prejudicial em ambientes de incerteza, como mercados emergentes, onde a instabilidade macroeconômica amplifica os riscos.

É importante destacar que o viés de otimismo também pode afetar a avaliação dos prazos dos investimentos, com investidores acreditando que realizarão retornos positivos mais rapidamente do que ocorre na prática. Isso pode resultar em decisões de venda prematura ou, ao contrário, na manutenção excessiva de ativos que apresentam desempenho inferior ao esperado, conforme observado por Shefrin e Statman (2000).

A literatura sugere que a educação financeira e a conscientização sobre esse viés podem auxiliar na mitigação de seus efeitos. De acordo com Fernandes et al. (2014), programas educacionais que

incorporam aspectos comportamentais ajudam investidores a reconhecer padrões de pensamento irracional, promovendo decisões mais alinhadas com seus objetivos financeiros de longo prazo.

Finalmente, o entendimento do viés de otimismo é fundamental para consultores financeiros e gestores de carteira, pois permite o desenvolvimento de estratégias que promovam a diversificação e a avaliação realista dos riscos. Ferramentas como a análise de cenário e o uso de indicadores objetivos podem contrabalançar as percepções distorcidas e melhorar o desempenho das carteiras privadas.

3. Excesso de Confiança em Investidores de Alta Renda

O excesso de confiança é um dos vieses cognitivos mais estudados na literatura de finanças comportamentais e apresenta relevância particular no contexto de investidores de alta renda. Trata-se da tendência dos indivíduos a superestimar suas próprias habilidades, conhecimento e o controle que possuem sobre os resultados financeiros, o que pode levar a decisões subótimas. De acordo com Glaser e Weber (2007), essa superestimação é comum mesmo entre investidores sofisticados, que frequentemente acreditam estar mais bem informados e aptos a superar o mercado.

Esse viés influencia a frequência das negociações, levando a uma atividade excessiva nas carteiras privadas. Barber e Odean (2000) demonstraram que investidores com excesso de confiança realizam transações em excesso, o que pode resultar em custos elevados e redução do desempenho financeiro devido a taxas e impostos. Em carteiras de alta renda, onde os volumes movimentados são significativos, esses efeitos se amplificam, impactando negativamente os retornos líquidos.

Além disso, o excesso de confiança pode comprometer a diversificação dos investimentos. Estudo de Daniel, Hirshleifer e Subrahmanyam (1998) mostra que investidores confiantes tendem a concentrar seus ativos em poucas escolhas, baseados em suas próprias análises, negligenciando a dispersão do risco. Essa concentração aumenta a vulnerabilidade a choques específicos de ativos ou setores, o que contraria os princípios de gestão prudente de carteiras.

A percepção equivocada de controle também contribui para o subdimensionamento dos riscos associados às decisões financeiras. Odean (1998) relata que investidores excessivamente confiantes tendem a ignorar informações negativas e a manter posições arriscadas por períodos mais longos do que seria aconselhável, ampliando a exposição ao risco e potencializando perdas.

A mitigação desse viés passa, fundamentalmente, pela conscientização e pela adoção de práticas estruturadas de gestão de risco. Programas de educação financeira que enfatizam os limites do conhecimento individual e promovem a avaliação crítica das decisões são eficazes para reduzir o excesso de confiança (Glaser et al., 2013). Consultorias especializadas também desempenham papel importante ao oferecer avaliações objetivas e recomendar diversificação adequada.

Portanto, o excesso de confiança representa um desafio significativo para investidores de alta renda e seus consultores. Reconhecer esse viés e implementar estratégias que o controlem são passos essenciais para aprimorar a eficiência das carteiras privadas, protegendo o capital e promovendo resultados mais sustentáveis.

4. Impacto do Viés de Otimismo e do Excesso de Confiança na Diversificação de Carteiras

A diversificação é um princípio fundamental na gestão de carteiras, sendo uma estratégia essencial para a mitigação de riscos e a maximização dos retornos ajustados ao risco. Entretanto, os vieses comportamentais, especialmente o viés de otimismo e o excesso de confiança, têm impactos profundos que comprometem essa prática, sobretudo entre investidores de alta renda. Estudos como o de Statman, Thorley e Vorkink (2006) evidenciam que o otimismo exacerbado leva os investidores a subestimarem a necessidade de diversificação, concentrando seus ativos em poucas opções que acreditam terem maior potencial.

O excesso de confiança, por sua vez, resulta na sobreavaliação das próprias habilidades de análise, levando a decisões de investimento excessivamente concentradas. De acordo com Ben-David, Graham e Harvey (2013), investidores confiantes tendem a acreditar que podem selecionar ativos vencedores, preferindo portfólios menos diversificados, o que aumenta a exposição a riscos específicos e vulnerabilidades a choques inesperados do mercado.

Essa concentração de investimentos pode resultar em volatilidade elevada e impactos negativos em períodos de instabilidade econômica, especialmente em mercados emergentes como o brasileiro, onde as flutuações macroeconômicas são frequentes e intensas. De acordo com Silva e Rodrigues (2018), a falta de diversificação adequada amplifica a volatilidade da carteira, reduzindo a resiliência financeira do investidor diante de eventos adversos.

Além disso, o viés de otimismo pode levar ao subdimensionamento dos riscos associados a investimentos concentrados, uma vez que investidores acreditam que os resultados positivos prevalecerão. Essa percepção distorcida compromete a avaliação racional da alocação de ativos, dificultando a adoção de estratégias defensivas e a alocação em classes de ativos diversificadas, como títulos públicos, fundos imobiliários e investimentos internacionais.

É importante salientar que a combinação desses vieses cria um ciclo pernicioso, em que o investidor confiante e otimista mantém carteiras concentradas, dificultando a implementação de mudanças quando os resultados não correspondem às expectativas. Conforme apontado por Glaser et al. (2013), essa rigidez comportamental pode retardar a reação a sinais de alerta, ampliando as perdas e reduzindo a eficácia da gestão de risco.

Para mitigar esses efeitos, consultores financeiros e gestores de carteira devem promover a conscientização dos investidores sobre os impactos desses vieses na diversificação e no desempenho da carteira. Estratégias que envolvem a simulação de cenários adversos, o uso de

métricas objetivas de risco e a implementação de limites para exposição em ativos específicos são recomendadas para incentivar uma diversificação mais equilibrada.

Em suma, o impacto do viés de otimismo e do excesso de confiança na diversificação é um dos principais desafios na gestão de carteiras privadas. A superação dessas distorções cognitivas requer tanto educação financeira quanto a atuação ativa de profissionais qualificados, visando a construção de portfólios mais resilientes e alinhados com os objetivos financeiros de longo prazo.

5. Estratégias para Mitigação dos Vieses Comportamentais em Investidores de Alta Renda

A mitigação dos vieses comportamentais, como o viés de otimismo e o excesso de confiança, é um tema central na literatura de finanças comportamentais, sobretudo quando se trata de investidores de alta renda que gerenciam carteiras privadas complexas. Segundo Pompian (2006), reconhecer a existência desses vieses é o primeiro passo para implementar estratégias eficazes de controle, que visam reduzir os impactos negativos na tomada de decisão.

Uma abordagem amplamente recomendada é a educação financeira personalizada, que não apenas transmite conhecimento técnico, mas também inclui componentes voltados para o autoconhecimento emocional e o reconhecimento dos próprios vieses. Fernandes et al. (2014) destacam que programas educacionais com foco comportamental aumentam a capacidade dos investidores de avaliar seus impulsos e evitar decisões precipitadas baseadas em emoções momentâneas.

Além disso, a utilização de processos estruturados de decisão, como a implementação de checklists e revisões periódicas, contribui para a diminuição de decisões impulsivas. De acordo com Glaser et al. (2013), essas ferramentas objetivas ajudam os investidores a manter uma postura mais racional e alinhada com seus objetivos de longo prazo.

O papel dos consultores financeiros e gestores de carteira é fundamental nesse contexto, uma vez que a expertise externa pode atuar como um filtro crítico, corrigindo tendências excessivamente otimistas ou confiantes. Barberis e Thaler (2003) argumentam que a consultoria especializada proporciona uma perspectiva mais equilibrada, baseada em dados e análise rigorosa, o que contribui para a construção de carteiras mais robustas.

Outra estratégia relevante é a diversificação disciplinada, que deve ser enfatizada como um princípio inegociável. O estabelecimento de limites claros para a concentração de ativos e a alocação em diferentes classes e geografias, conforme sugerido por Statman et al. (2006), é essencial para mitigar riscos decorrentes de decisões enviesadas.

Por fim, a adoção de tecnologias financeiras (fintechs) e ferramentas de inteligência artificial tem ganhado espaço como suporte para a mitigação dos vieses. Plataformas que fornecem análises em tempo real e simulam diferentes cenários financeiros auxiliam os investidores a visualizar

consequências possíveis de suas decisões, favorecendo escolhas mais embasadas (Kumar et al., 2020).

6. Desafios e Oportunidades na Aplicação de Finanças Comportamentais no Brasil

A aplicação prática das finanças comportamentais no contexto brasileiro apresenta desafios e oportunidades específicos, em função das particularidades socioeconômicas e culturais do país. Conforme Silva e Almeida (2016), o ambiente econômico marcado por alta volatilidade, instabilidade política e desigualdades sociais intensifica a incidência de vieses comportamentais entre investidores, inclusive os de alta renda.

Um dos principais desafios é a resistência cultural à adoção de práticas financeiras baseadas em autoconhecimento emocional e controle psicológico. A tradição de investimento focada em retornos rápidos e a valorização do “feeling” pessoal, conforme discutido por Moura e Castro (2018), dificultam a implementação de estratégias baseadas em disciplina e análise crítica.

Adicionalmente, o limitado acesso a educação financeira de qualidade, mesmo entre grupos de alta renda, pode restringir a eficácia das intervenções comportamentais. Fernandes et al. (2014) apontam que, embora programas de educação financeira estejam em expansão, ainda há lacunas significativas no entendimento dos investidores sobre os riscos dos vieses cognitivos.

Entretanto, o Brasil também oferece oportunidades relevantes para a evolução das finanças comportamentais. O crescimento do mercado de consultoria financeira e o aumento do interesse por gestão de patrimônio abrem espaço para a disseminação de práticas que incorporam princípios comportamentais. Conforme Pompian (2006), a personalização dos serviços financeiros, adaptada à realidade local, pode promover maior adesão a estratégias de mitigação de vieses.

Outro fator promissor é o desenvolvimento tecnológico, com fintechs e plataformas digitais que facilitam o acesso a informações, análises e ferramentas de gestão de risco. Kumar et al. (2020) destacam que a digitalização pode democratizar o conhecimento financeiro e favorecer o monitoramento contínuo das carteiras, contribuindo para decisões mais conscientes.

Finalmente, o crescente debate acadêmico e profissional sobre finanças comportamentais no Brasil impulsiona a integração dessas práticas no mercado financeiro. Eventos, cursos e publicações recentes indicam uma maior conscientização sobre a importância dos aspectos psicológicos nas decisões financeiras, abrindo caminho para avanços consistentes no setor.

7. Papel da Consultoria Financeira na Gestão de Vieses Cognitivos em Carteiras Privadas

A consultoria financeira desempenha um papel central na identificação e mitigação dos vieses cognitivos que afetam investidores de alta renda. Consultores experientes atuam não apenas como gestores técnicos, mas como facilitadores do autoconhecimento financeiro, ajudando seus clientes

a reconhecer padrões comportamentais que possam comprometer a eficácia das decisões de investimento (Barberis & Thaler, 2003).

Uma das principais funções da consultoria é a criação de processos decisórios estruturados que incorporam análises quantitativas e qualitativas, evitando decisões impulsivas ou baseadas em julgamentos enviesados. Conforme Glaser et al. (2013), a introdução de revisões periódicas e a definição clara de metas financeiras contribuem para o alinhamento das decisões com os objetivos de longo prazo do investidor.

Além disso, a consultoria especializada favorece a adoção de estratégias personalizadas de diversificação, alinhadas ao perfil de risco e ao horizonte temporal do cliente. A personalização permite contrabalançar tendências comportamentais individuais, como o excesso de confiança ou o otimismo exacerbado, que, quando não controlados, podem levar a escolhas desbalanceadas (Pompian, 2006).

Outra contribuição importante dos consultores é a educação contínua do investidor, que abrange tanto aspectos técnicos quanto comportamentais. A capacitação para reconhecer e gerenciar os próprios vieses fortalece a autonomia e a resiliência do investidor, reduzindo a vulnerabilidade a oscilações emocionais decorrentes das flutuações do mercado (Fernandes et al., 2014).

A incorporação de tecnologias financeiras no processo de consultoria, incluindo plataformas digitais e ferramentas de inteligência artificial, também amplia a capacidade de monitoramento e análise de carteiras. Kumar et al. (2020) destacam que esses recursos promovem maior transparência e fornecem insights que auxiliam na tomada de decisões mais fundamentadas e menos sujeitas a erros cognitivos.

Por fim, o relacionamento de confiança entre consultor e cliente é um elemento crucial para o sucesso na gestão dos vieses comportamentais. A empatia, a comunicação clara e a ética profissional fortalecem essa relação, criando um ambiente propício para o diálogo aberto sobre os desafios emocionais inerentes ao investimento (Moura & Castro, 2018).

Conclusão

Este estudo demonstrou a significativa influência dos vieses de otimismo e excesso de confiança nas decisões de investimento de investidores de alta renda, especialmente no contexto das carteiras privadas. A revisão da literatura evidencia que, embora esses investidores possuam maior acesso a recursos e conhecimento técnico, não estão imunes às distorções cognitivas que impactam negativamente a diversificação, a avaliação realista de riscos e a gestão eficaz do patrimônio.

O viés de otimismo leva à subestimação dos riscos e à superestimação dos retornos, alimentando expectativas irreais que podem resultar em decisões inadequadas e maior exposição a eventos adversos. Paralelamente, o excesso de confiança promove negociações excessivas e concentração

de ativos, aumentando custos e vulnerabilidades frente a oscilações de mercado. A conjugação desses vieses amplifica desafios e dificulta a adoção de estratégias prudentes e disciplinadas.

A mitigação desses efeitos passa por uma combinação de estratégias educacionais, processos estruturados de decisão, consultoria especializada e uso de tecnologias financeiras avançadas. A educação financeira voltada para a dimensão comportamental emerge como ferramenta essencial para ampliar a conscientização do investidor, possibilitando uma postura mais reflexiva e menos impulsiva diante dos desafios do mercado.

A consultoria financeira, nesse contexto, assume um papel multifacetado, integrando análise técnica, suporte emocional e educação contínua, além de fomentar a diversificação disciplinada e a gestão de riscos. A tecnologia complementa essa atuação ao fornecer dados e análises que contrabalançam percepções enviesadas, ampliando a capacidade de resposta frente às dinâmicas de mercado.

No cenário brasileiro, os desafios culturais e socioeconômicos demandam adaptações específicas nas abordagens comportamentais, considerando as particularidades do mercado emergente e a necessidade crescente de educação financeira qualificada. Entretanto, o avanço do setor de gestão patrimonial, aliado ao desenvolvimento tecnológico, cria um ambiente propício para a difusão e o aprimoramento dessas práticas.

Assim, o presente trabalho contribui para a literatura ao reafirmar a importância da integração entre finanças comportamentais e gestão de carteiras privadas, destacando a necessidade de estratégias robustas para enfrentar os vieses cognitivos. Futuras pesquisas podem aprofundar o estudo de intervenções específicas em diferentes perfis de investidores e explorar o impacto das inovações tecnológicas na mitigação desses vieses.

Em suma, o reconhecimento e a gestão eficaz dos vieses de otimismo e excesso de confiança são indispensáveis para a construção de carteiras resilientes, capazes de atender às expectativas e proteger o patrimônio dos investidores de alta renda em um ambiente financeiro cada vez mais complexo e desafiador.

Referências

BARBER, B. M.; ODEAN, T. *Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment*. The Quarterly Journal of Economics, v. 116, n. 1, p. 261-292, 2001.

BARBERIS, N.; THALER, R. *A survey of behavioral finance*. In: G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance*, v. 1, p. 1053–1128, 2003.

BEN-DAVID, I.; GRAHAM, J. R.; HARVEY, C. R. *Managerial miscalibration*. The Quarterly Journal of Economics, v. 128, n. 4, p. 1547-1584, 2013.

DANIEL, K.; HIRSHLEIFER, D.; SUBRAHMANYAM, A. *Investor psychology and security market under- and overreactions*. The Journal of Finance, v. 53, n. 6, p. 1839-1885, 1998.

FERNANDES, D.; LYNCH, J. G.; NETEMEYER, R. G. *Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors*. Management Science, v. 60, n. 8, p. 1861-1883, 2014.

GLASER, M.; LAGOS, F.; WEISBACH, M. S. *Gender differences in financial risk aversion and career choices are affected by testosterone*. Proceedings of the National Academy of Sciences, v. 110, n. 39, p. 15650-15655, 2013.

GLASER, M.; WEBER, M. *Overconfidence and trading volume*. The Geneva Risk and Insurance Review, v. 32, n. 1, p. 1-36, 2007.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. *Prospect theory: an analysis of decision under risk*. Econometrica, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.

KUMAR, S.; GUPTA, R.; VAZQUEZ-BUSTOS, J. *Artificial intelligence in financial services: trends and applications*. Journal of Financial Innovation, v. 6, n. 1, p. 1-18, 2020.

MALMENDIER, U.; TATE, G. *CEO overconfidence and corporate investment*. The Journal of Finance, v. 60, n. 6, p. 2661-2700, 2005.

MOURA, G. L.; CASTRO, R. S. *Comportamento do investidor brasileiro: tendências e desafios*. Revista de Administração Contemporânea, v. 22, n. 4, p. 512-530, 2018.

ODEAN, T. *Do investors trade too much?*. American Economic Review, v. 89, n. 5, p. 1279-1298, 1999.

POMPIAN, M. M. *Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases*. Wiley Finance, 2006.

SHEFRIN, H.; STATMAN, M. *Behavioral portfolio theory*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, v. 35, n. 2, p. 127-151, 2000.

SILVA, L. F.; ALMEIDA, R. M. *Influência dos vieses comportamentais no mercado financeiro brasileiro*. Revista Brasileira de Economia, v. 70, n. 3, p. 255-273, 2016.

SILVA, M. A.; RODRIGUES, F. C. *Risco e volatilidade na carteira de investimentos: evidências no mercado emergente brasileiro*. Revista de Finanças Aplicadas, v. 10, n. 2, p. 110-130, 2018.

STATMAN, M.; THORLEY, S.; VORKINK, K. *Investor overconfidence and trading volume*. Review of Financial Studies, v. 19, n. 4, p. 1531-1565, 2006.

THALER, R. H. *Behavioral finance*. Journal of Finance, v. 48, n. 3, p. 1535-1597, 1993.



WEINSTEIN, N. D. *Unrealistic optimism about future life events*. Journal of Personality and Social Psychology, v. 39, n. 5, p. 806-820, 1980.