

UNILEÃO
CENTRO UNIVERSITÁRIO DOUTOR LEÃO SAMPAIO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

FÁBIO KAYQUE FERREIRA DE ALENCAR

**REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS
NO MERCADO DE CAPITAIS: A importância da atuação da CVM**

JUAZEIRO DO NORTE-CE
2024

FÁBIO KAYQUE FERREIRA DE ALENCAR

**REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS
NO MERCADO DE CAPITAIS: A importância da atuação da CVM**

Trabalho de Conclusão de Curso – *Artigo Científico*,
apresentado à Coordenação do Curso de Graduação
em Direito do Centro Universitário Doutor Leão
Sampaio, em cumprimento às exigências para a
obtenção do grau de Bacharel.

Orientador: Prof. José Eduardo de Carvalho Lima.

FÁBIO KAYQUE FERREIRA DE ALENCAR

**REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS
NO MERCADO DE CAPITAIS: A importância da atuação da CVM**

Este exemplar corresponde à redação final aprovada do
Trabalho de Conclusão de Curso de FÁBIO KAYQUE
FERREIRA DE ALENCAR.

Data da Apresentação 24/06/2024

BANCA EXAMINADORA

Orientador: PROF. DR. JOSÉ EDUARDO DE CARVALHO LIMA/ UNILEÃO

Membro: PROF. ESP. FRANCISCO GLEDISON LIMA ARAUJO/ UNILEÃO

Membro: PROF. DR. LUIS ANDRE BEZERRA DE ARAUJO/ UNILEÃO

JUAZEIRO DO NORTE-CE
2024

REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS NO MERCADO DE CAPITAIS: A importância da atuação da CVM

Fabio Kayque Ferreira de Alencar¹
José Eduardo de Carvalho Lima²

RESUMO

O mercado de capitais é crucial para o crescimento econômico, estimulando a poupança e investimentos. Nele, ativos são comercializados por bancos e corretoras e adquiridos por investidores. Este estudo analisou, por meio de levantamento bibliográfico, o impacto dos influenciadores digitais na tomada de decisão dos investidores. A metodologia foi exploratória e qualitativa. Os resultados indicam que influenciadores digitais impactam significativamente decisões de investimento de seus seguidores, amplificando tendências de mercado e afetando a volatilidade dos ativos. No entanto, a ausência de regulamentação específica para esses agentes pode trazer riscos consideráveis, como disseminação de informações falsas, manipulação de mercado e práticas fraudulentas. A atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é fundamental para mitigar esses riscos e garantir a integridade do mercado. O órgão reconhece a importância dos influenciadores na educação financeira e estímulo ao planejamento econômico pessoal. Porém, busca regular as relações entre *influencers* e seguidores, dialogando com instituições reguladoras como AMBIMA e BSM, além de realizar consultas públicas para obter opiniões sobre o tema. Assim, a CVM poderá adaptar e expandir suas regulamentações para incluir influenciadores digitais e desenvolver estratégias de fiscalização que combinem tecnologias avançadas de monitoramento com medidas educativas. Isso envolve esclarecer as responsabilidades legais dos influenciadores, garantindo que cumpram obrigações de transparência e veracidade das informações, focando na segurança e melhores resultados para os investidores.

Palavras-Chave: Influenciadores digitais. Mercado de capitais. Investimentos.

ABSTRACT

The market of capitals is a dynamic and crucial component for economic growth, since it stimulates as savings as investments. In this context, the market of capitals acts as a medium where assets are commercialized by banks and stockbrokers and acquired by investors. The main objective of this study was to analyze, through bibliographical study, the impact of digital influencers on the decision-making of the investors. The methodology adopted for the bibliographic survey, with an exploratory character and qualitative approach. The research results indicate that digital influencers have a significant impact on the investment decisions of their followers, often amplifying market tendencies and affecting the volatility of the assets.

¹Graduando do Curso de Direito do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/ UNILEÃO. E-mail: fabiokayque.fk@gmail.com

²Professor Orientador do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/ UNILEÃO.

However, the absence of specific regulation for these new agents can bring considerable risks for investors, including the dissemination of false or deceptive information, market manipulation and fraudulent practices. The acting of the Mobile Securities Commission (MSC) is essential to mitigate these risks and guarantee the integrity of the market of capitals. The agency recognizes the importance of influencers for the audience in relation to financial education, knowledge of investment's forms and possibilities, in addition to encouraging personal and family economic planning. However, the MSC has searched for ways to regulate the relations between influencers and their followers, seeking dialogue with regulatory institutions such as ANBIMA and BSM, besides public consultations to inscribe relevant opinions and suggestions on the topic. In this way, the MSC will may to adapt and expand its regulations to explicitly include digital influencers, but also develop supervision strategies that combine advanced monitoring technologies with educative measures. This involves the need to explain the legal responsibilities of the influencers, assuring that they comply with the obligations of transparency and veracity of the information shared, always focusing on security and the best results for investors.

Keywords: Digital influencers. Market of capitals. Investments.

1 INTRODUÇÃO

O mercado de capitais é um elemento dinâmico e fundamental para o crescimento econômico, desempenhando um papel crucial ao estimular a poupança e os investimentos. Esse mercado funciona como um ambiente onde ativos financeiros são negociados por instituições financeiras, como bancos e corretoras, e adquiridos por investidores. O mercado de capitais é uma das principais ramificações do mercado financeiro, e este estudo concentra-se na importância de sua regulamentação adequada em relação à divulgação de informações e nos desafios associados a essa questão (CARVALHO, 2022).

No Sistema Financeiro Nacional, diversas instituições normativas, incluindo o Banco Central do Brasil (BACEN), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), são responsáveis por estabelecer políticas e diretrizes que regulam o mercado de capitais. Este mercado abrange uma ampla gama de ativos, como ações, debêntures, fundos imobiliários e outros produtos financeiros (ANBIMA, 2023).

Embora o mercado de capitais no Brasil tenha apresentado crescimento, ele ainda é relativamente pequeno em comparação com o dos Estados Unidos. Menos da metade da população brasileira investe em aplicações financeiras, sendo a caderneta de poupança a preferência predominante. Esse fenômeno pode ser atribuído a fatores como o desconhecimento do sistema financeiro, a falta de interesse em investimentos e a sensação de insegurança (ANBIMA, 2023).

No contexto atual, os influenciadores digitais emergiram como importantes canais de

informação no mercado de capitais, alcançando um público significativo (ANBIMA, 2023).

Esses influenciadores possuem uma base de seguidores leais e engajados em suas plataformas online, exercendo influência considerável sobre as decisões de compra e comportamento financeiro de seu público. No campo financeiro, eles orientam as escolhas de investimento dos seguidores, discutem temas relacionados à educação financeira, oferecem dicas de investimento, divulgam informações e compartilham suas próprias carteiras de investimentos. Além disso, realizam parcerias com empresas financeiras, como corretoras de valores mobiliários (RODRIGUES, 2023).

Diante desse cenário, surge o questionamento sobre como equilibrar a influência dos influenciadores digitais no mercado de capitais com os potenciais riscos decorrentes da disseminação de informações financeiras. É essencial considerar a falta de conhecimento dos investidores e a necessidade de distinguir entre as opiniões dos influenciadores e as análises dos profissionais registrados na CVM, garantindo que os direitos dos interessados sejam respeitados.

O objetivo principal deste estudo é analisar o impacto dos influenciadores digitais na tomada de decisão dos investidores por meio de revisão bibliográfica. Especificamente, busca-se identificar os riscos potenciais associados ao investimento baseado nas recomendações dos influenciadores digitais, analisar os desafios enfrentados pelos investidores quanto à precisão das indicações dos influenciadores e discutir a legislação aplicável às relações entre influenciadores digitais e seus seguidores/investidores.

A justificativa para esta pesquisa reside na necessidade de garantir transparência e proteção aos investidores frente à disseminação de informações sobre investimentos nas redes sociais, visando aprimorar o arcabouço regulatório e a segurança do mercado. A importância do estudo está em equilibrar as opiniões dos influenciadores com os riscos enfrentados pelos investidores ao basearem suas decisões nessas opiniões.

Além disso, estudar o impacto dos influenciadores digitais é relevante para orientar tanto aqueles que desejam atuar como influenciadores quanto os consumidores desse tipo de conteúdo. Examinar a relação entre influenciadores digitais e o mercado de capitais, bem como os direitos de seus seguidores e/ou potenciais investidores, é fundamental para garantir a proteção do público, promover a transparência, responsabilidade e ética, e fortalecer a educação financeira dos consumidores, especialmente em uma era de grande destaque digital.

A pesquisa está estruturada em sete seções. A primeira seção trata das características e definições do mercado financeiro; a segunda aborda o mercado de capitais; a terceira seção discute investimentos, seguida pela quarta, que categoriza os influenciadores digitais; a quinta

seção detalha a profissão de analista registrado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM); a sexta seção distingue entre influenciadores digitais e analistas da CVM; finalmente, a última seção discute os riscos de investimento, considerando a prevenção de riscos por meio de regulamentação e conscientização.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 MERCADO FINANCEIRO

Os analistas de valores mobiliários são peças fundamentais no mercado de capitais, fornecendo análises especializadas e objetivas sobre investimentos financeiros que orientam investidores, empresas e governos. Sua expertise em análise financeira e compreensão do mercado assegura decisões fundamentadas, maximizando retornos e minimizando riscos. Além disso, são essenciais para a transparência e integridade do mercado, promovendo a eficiência na alocação de recursos e a estabilidade financeira, elementos cruciais para o crescimento econômico sustentável e o bem-estar da sociedade (MELVER, 2023).

De acordo com o Banco Central do Brasil (BACEN, 2024), o mercado financeiro desempenha um papel central na economia moderna, facilitando a mobilização e alocação de recursos entre agentes econômicos. Esse ambiente é composto por diversas instituições, instrumentos e mercados que interagem de forma complexa para promover a eficiência econômica e o crescimento. A teoria econômica fornece um arcabouço detalhado para entender as operações, dinâmica e impacto desse sistema sobre a economia (BACEN, 2024).

Instituições financeiras, como bancos comerciais, bancos de investimento, fundos de pensão, seguradoras e fundos mútuos, atuam como intermediários entre poupadores e tomadores de recursos. Essas entidades canalizam recursos dos agentes com superávit para aqueles com déficit, possibilitando o financiamento de projetos de investimento, consumo e inovação. Os bancos, por exemplo, desempenham um papel central na criação de crédito, através do processo de intermediação financeira que envolve a aceitação de depósitos e a concessão de empréstimos (BACEN, 2024).

Instrumentos financeiros, como ações, títulos, derivativos e moedas, são ferramentas essenciais para a transferência de capital e risco entre participantes do sistema. A precificação desses instrumentos é influenciada por uma série de fatores, incluindo expectativas de retorno, aversão ao risco, condições macroeconômicas e políticas governamentais. Modelos como o CAPM e a Teoria das Opções fornecem metodologias para a avaliação de ativos financeiros,

incorporando fatores de risco sistemático e idiossincrático (QUINTELLA, 2019; COSTA et al., 2019).

Além disso, Badaro (2023) explica que a eficiência do sistema financeiro é frequentemente avaliada através da teoria dos mercados eficientes, que postula que os preços dos ativos refletem toda a informação disponível, tornando impossível a obtenção de retornos anormais de forma consistente. No entanto, a presença de anomalias de mercado, como efeitos de calendário e reações excessivas a notícias, sugere que há desvios dessa teoria, os quais são explorados pela finança comportamental. Essa área de estudo investiga como vieses psicológicos e limitações cognitivas dos investidores afetam suas decisões e, conseqüentemente, os preços dos ativos (BADARO, 2023).

Isso é especialmente importante, tendo em vista que os mercados financeiros globais são interconectados, permitindo a mobilidade de capital entre fronteiras e a diversificação internacional de portfólios. Esse fenômeno de globalização financeira tem implicações significativas para a política econômica, a estabilidade financeira e o desenvolvimento econômico. Por exemplo, os fluxos de capital transfronteiriços podem proporcionar financiamento vital para economias emergentes mas também podem introduzir vulnerabilidades associadas a choques externos e fugas de capital (BRITO, 2019; CHINAGLIA, 2020).

A evolução tecnológica tem transformado o panorama financeiro com a introdução das *fintechs* (empresas que utilizam tecnologia para oferecer serviços financeiros), criptomoedas e plataformas eletrônicas de negociação. Essas inovações têm democratizado o acesso aos serviços financeiros, aumentado a eficiência operacional e introduzido novos desafios regulatórios. A *blockchain* (tecnologia que armazena dados de através de uma cadeia de blocos), por exemplo, promete maior transparência e segurança nas transações, enquanto as *fintechs* estão revolucionando a forma como serviços bancários e pagamentos são oferecidos (SALLABERRY et al., 2019; VIANNA; SILVA PEINADO, 2020).

2.2 MERCADO DE CAPITAIS

O ambiente do sistema financeiro, conhecido como mercado de capitais, é onde ocorre a negociação de títulos e valores mobiliários destinados ao financiamento de projetos, expansão de operações ou para cumprir obrigações financeiras. Isso possibilita que empresas e entidades governamentais levantem fundos diretamente junto a investidores (BRITO, 2019).

Nesse contexto, investidores, tanto pessoas físicas quanto jurídicas, transacionam

ativos como ações, debêntures e fundos imobiliários, entre outros. Este mercado oferece a oportunidade de negociar tais ativos em bolsas de valores, onde ações são comercializadas, e também no mercado de balcão, onde as negociações ocorrem diretamente entre as partes, sem a necessidade de intermediação por bolsas de valores (CAVALCANTE; FILHO, 2021).

No âmbito do mercado de capitais, diversas teorias e estudos são encontrados. Por exemplo, a moderna teoria do portfólio (desenvolvida por Harry Markowitz) aborda a diversificação de investimentos como uma estratégia para mitigar riscos. A teoria do mercado eficiente (proposta por Eugene Fama) sugere que os preços dos ativos refletem todas as informações disponíveis (CABRIDE, 2018; ROCHA; PAKES; SILVA, 2022).

A avaliação de ativos e derivativos, bem como modelos de precificação de ativos como o CAPM (Modelo de Precificação de Ativos Financeiros) e o modelo *Black-Scholes* para precificação de opções, representam algumas das teorias e ferramentas relevantes no mercado de capitais (FILHO, 2020).

O mercado de capitais desempenha um papel essencial na economia, ao facilitar a alocação de recursos, estimular o crescimento empresarial, fomentar investimentos, promover a inovação e facilitar a gestão de riscos para os investidores. Constitui um caminho significativo para as empresas captarem recursos destinados à expansão de suas operações ou financiamento de projetos (BRITO, 2019).

Compreender o mercado de capitais é crucial para investidores, gestores, economistas e para as próprias empresas, uma vez que esse mercado influencia significativamente a atividade econômica ao alocar recursos e financiar projetos e empreendimentos. Considerando a importância deste tema e sua relevância atual, é essencial destacar para o público e os investidores os riscos associados ao investimento a necessidade de cautela ao acreditar em informações propagadas nas redes além de ressaltar a importância de uma regulamentação específica para este campo, a fim de proteger os interesses das partes envolvidas e garantir a segurança (CARVALHO, 2020).

2.2.1 A Comissão de Valores Mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Sistema Financeiro Nacional (SFN), conforme estabelecido pela Lei nº 6.385, de 1976. Como autarquia, a CVM é uma entidade da administração pública indireta, desfrutando de autonomia em suas atividades, apesar de sua ligação com o Ministério da Fazenda. Sua autonomia se traduz em uma atuação independente em relação ao Governo Federal, não

estando sujeita a qualquer influência ou hierarquia governamental. Essa independência garante à CVM a capacidade de exercer suas funções regulatórias e fiscalizadoras de forma imparcial e objetiva, visando a proteção dos investidores e a integridade do mercado de valores mobiliários (EMPIRICUS, 2022).

A CVM desempenha um papel central como órgão normativo e supervisor do Sistema Financeiro Nacional, exercendo uma vigilância constante sobre o mercado de capitais. Essa supervisão abrange uma ampla gama de participantes, incluindo empresas, gestores de fundos e investidores, e visa identificar e corrigir quaisquer irregularidades que possam surgir. Além disso, a Comissão estabelece requisitos rigorosos de divulgação para empresas e fundos, exigindo a publicação de relatórios contendo informações detalhadas sobre seus ativos. Essas medidas são essenciais para proteger o investidor, garantindo que ele opere em um ambiente transparente, regulamentado e sujeito a uma fiscalização eficaz (INFOMONEY, 2022).

Além de sua função de fiscalização do mercado de valores mobiliários, a CVM desempenha uma série de outras atribuições essenciais para garantir o bom funcionamento e a integridade do sistema financeiro. Uma dessas responsabilidades inclui o credenciamento e a fiscalização dos diversos participantes do mercado, com o objetivo de garantir que operem de acordo com as normas estabelecidas e em conformidade com os princípios éticos (WAINBERG, 2017).

Ademais, Wainberg (2017) e Empiricus (2022) concordam que a CVM trabalha para garantir a transparência e a lisura nas operações com valores mobiliários, buscando prevenir fraudes e manipulações que possam prejudicar os investidores e a estabilidade do mercado. Para isso, a Comissão também se dedica a facilitar o acesso do público às informações relevantes sobre os valores mobiliários e as empresas emissoras, promovendo assim a transparência e a confiança no mercado de capitais (EMPIRICUS, 2022).

Conforme Brasil (2014), a CVM disciplina e fiscaliza uma série de atividades conforme estabelecido pelo artigo 1º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, veja:

I - a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; II - a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; III - a negociação e intermediação no mercado de derivativos; IV - a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores; V - a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; VI - a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; VII - a auditoria das companhias abertas; VIII - os serviços de consultor e analista de valores mobiliários (BRASIL, 2014).

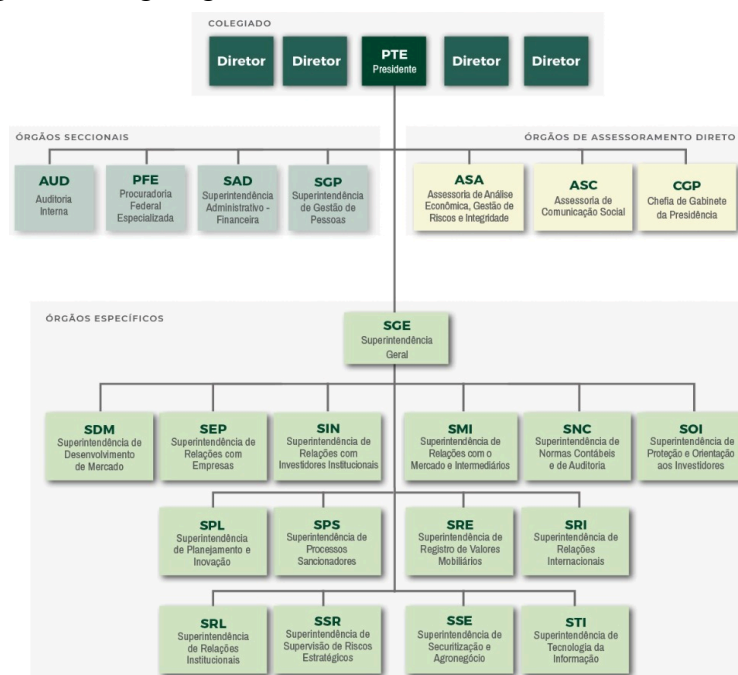
Por esse barema, Brasil (1976) elucida que a legislação aludida objetiva:

I - estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários; II - promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais; III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra: a) emissões irregulares de valores mobiliários; b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários. c) o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários (Brasil, 1976).

Conforme Brasil (2020a), a CVM visa combater modalidades de fraude ou manipulação que possam distorcer artificialmente a demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado. Além disso, busca garantir o acesso do público a informações relevantes sobre os valores mobiliários e as empresas emissoras, promovendo assim a transparência e a equidade no mercado. A CVM também trabalha para assegurar que as práticas comerciais sejam justas e éticas e que as condições de utilização de crédito estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional sejam respeitadas no mercado de valores mobiliários.

Quanto à sua organização, a CVM é constituída por um presidente e quatro diretores, formando o Colegiado da CVM. Destaca-se a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN), responsável por “coordenar, supervisionar e fiscalizar os credenciamentos para o exercício de atividades de analista de valores mobiliários” (CVM, 2018).

Figura 1 - Organograma da Comissão de Valores Mobiliários.



Fonte: Brasil, 2020b.

A SIN também é encarregada de coordenar, supervisionar e fiscalizar os registros para a constituição de fundos, sociedades de investimentos, carteiras de investidores estrangeiros e clubes de investimento. Adicionalmente, acompanha as atividades dos investidores institucionais nacionais e estrangeiros registrados, assegurando a conformidade com as normas aplicáveis. Ela também propõe diretrizes e garante a observância das regras relacionadas aos registros e à divulgação de informações desses investidores institucionais (CVM, 2018).

Os membros do Colegiado são indicados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal, visando, assim, a seleção de indivíduos altamente qualificados. Os membros do Colegiado devem possuir um alto nível de capacitação, assegurando que apenas pessoas competentes assumam o comando. Seus mandatos têm duração de cinco anos, conforme estabelecido pela Lei nº 6.385/1976, sem possibilidade de recondução (STUMPF, 2024).

Os demais cargos da autarquia são providos por meio de concurso público, podendo ser comissionados internamente. Dessa forma, os superintendentes desempenham um papel essencial na supervisão das equipes, assegurando o alcance das metas estabelecidas e representando a autarquia em diversas instâncias, como audiências públicas e reuniões com entidades do mercado financeiro. Por sua vez, os gerentes são responsáveis por liderar equipes específicas e projetos relacionados às áreas de atuação da autarquia, além de atuarem como ponto focal para questões técnicas e operacionais dentro de suas respectivas competências. O corpo funcional da instituição executa uma ampla gama de funções, incluindo análise de processos, elaboração de normas e regulamentos, fiscalização do mercado, atendimento ao público e apoio administrativo (BRASIL, 2000; TRADEMAP, 2024).

Conhecer o funcionamento da CVM promove maior segurança ao investidor, uma vez que este poderá consultar empresas e pessoas credenciadas para atuar no mercado, gerando mais segurança e evitando frustrações e prejuízos em seus investimentos (STUMPF, 2023).

2.3 INVESTIMENTOS

Investir consiste em alocar recursos, geralmente dinheiro, em ativos ou projetos com a expectativa de obter retornos financeiros ou outros benefícios ao longo do tempo. Este processo é essencial para o desenvolvimento econômico, tanto em nível microeconômico quanto macroeconômico, e pode assumir várias formas, incluindo ações, títulos, imóveis e

investimentos alternativos como commodities e criptomoedas (RICONNECT, 2019).

A teoria econômica clássica e moderna fornece um arcabouço substancial para entender o comportamento dos investidores e os fatores que influenciam suas decisões. A teoria do portfólio de Harry Markowitz, por exemplo, sugere que a diversificação dos ativos pode reduzir o risco sem sacrificar o retorno esperado. Markowitz propôs que os investidores devem considerar não apenas os retornos esperados dos ativos individuais, mas também como esses retornos se correlacionam entre si. Isso levou ao desenvolvimento do Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (MPAF) por William Sharpe, que fornece uma fórmula para calcular o retorno esperado de um ativo com base no seu risco sistemático em relação ao mercado como um todo (BUENO; ASTORINO, 2019; HASS, 2019).

Outra contribuição significativa vem da teoria do mercado eficiente, proposta por Eugene Fama, que afirma que os preços dos ativos refletem todas as informações disponíveis e que é impossível consistentemente superar o mercado através de análise ou timing de mercado. Esta teoria gerou debates substanciais, com críticos argumentando que anomalias de mercado e comportamentos irracionais dos investidores podem ser explorados para obter ganhos acima da média (BADARO, 2023).

Para Demarco *et al.* (2021), a avaliação de ativos é um componente crucial no processo de tomada de decisão de investimento. Métodos como o Fluxo de Caixa Descontado (FCD) são amplamente utilizados para estimar o valor intrínseco de um ativo, levando em consideração o valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados. Este método, embora robusto, depende fortemente de estimativas e suposições que podem introduzir incertezas significativas (DEMARCO *et al.*, 2021).

Iquiapaza *et al.* (2021) demonstram que a teoria da alocação de ativos sugere que a distribuição dos investimentos entre diferentes classes de ativos é um dos principais determinantes do desempenho do portfólio (IQUIAPAZA *et al.*, 2021). A pesquisa empírica de Brinson, Hood e Beebower (1986) indicou que mais de 90% da variabilidade do retorno de um portfólio pode ser explicada pela alocação entre diferentes classes de ativos, em vez da seleção de ativos individuais ou timing de mercado (HOOD; BEEBOWER, 1986).

Em termos de desenvolvimento econômico, o investimento é uma força motriz para o crescimento, promovendo a acumulação de capital, inovação tecnológica e criação de empregos.

Conforme RIBEIRO e Nakabashi (2022), o impacto dos investimentos estrangeiros diretos é particularmente notável nos países em desenvolvimento, onde podem proporcionar um fluxo significativo de capital, conhecimento e tecnologia, contribuindo para o crescimento

econômico sustentável (RIBEIRO; NAKABASHI, 2022).

Segundo Marschner e Ceretta (2021), as regulações governamentais e políticas monetárias também influenciam significativamente o ambiente de investimento. A política de taxas de juros, por exemplo, afeta o custo do capital e, portanto, a viabilidade de novos projetos de investimento. Políticas fiscais, como incentivos tributários, também podem encorajar investimentos em setores específicos ou regiões.

O avanço tecnológico está transformando o cenário dos investimentos com a proliferação das plataformas online e a crescente popularidade das fintechs. Tais desenvolvimentos estão democratizando o acesso aos mercados financeiros e permitindo que um número maior de indivíduos participe das oportunidades de investimento.

2.4 O INFLUENCIADOR DIGITAL

As plataformas digitais proporcionam um espaço vasto e acessível, onde a criatividade individual pode florescer, democratizando a produção de conteúdo. Nesse ecossistema, surgem figuras que se destacam pela habilidade de cativar audiências e influenciar tendências, sendo reconhecidos como influenciadores digitais. Esses indivíduos exercem um papel significativo na moldagem de opiniões e comportamentos dentro de comunidades específicas, demonstrando o poder e a amplitude do alcance proporcionados pela interconexão digital (YUNES; ROSA; TASCETTO, 2019).

Outrossim, os influenciadores digitais são vistos como figuras proeminentes no cenário online. Com sua capacidade de impactar e, como o próprio termo sugere, o poder de influenciar, esses indivíduos conseguem cativar uma audiência significativa nas plataformas das redes sociais. Essas personalidades, especialistas em nichos específicos como moda, viagens, gastronomia, economia e outros, utilizam seu carisma e conhecimento para atrair seguidores engajados, moldando opiniões e comportamentos em suas respectivas áreas de atuação (RAZAC, 2018).

A popularidade desses indivíduos atrai a atenção das marcas, que concretizam parcerias para que eles promovam a divulgação de seus produtos e/ou serviços. Ressalta-se que para que esta relação seja bem-sucedida, o vínculo criado entre o *influencer* e seus seguidores seja baseado na confiança, fator que leva a uma maior credibilidade e receptividade dos conteúdos disponibilizados. (COSTA, 2021)

Desse modo, diversos estudos abordam desde a efetividade das parcerias estabelecidas com marcas até a compreensão do comportamento do público diante das recomendações

desses influenciadores. Métricas como engajamento, alcance, conversões e o papel do marketing de influência no ambiente online são objetos de análise para compreender a dinâmica e o alcance de influência desses indivíduos na era digital (DANTAS, 2023).

A pesquisa conduzida por Batista *et al.* (2020) ainda evidencia o papel central dos influenciadores digitais nas estratégias de relações públicas das marcas. Além de serem convidados para eventos corporativos, esses influenciadores também desempenham um papel crucial em encontros que promovem a interação entre blogueiros e seus seguidores, muitas vezes acompanhados de brindes fornecidos pelas marcas parceiras, buscando assim transformar os leitores em potenciais consumidores.

As empresas ainda lançam mão do alcance midiático dos influenciadores digitais de outras formas.

Um influenciador digital pode ser embaixador de uma marca ou figurar em comerciais televisivos e propagandas em outros meios de comunicação; Parceria com influenciadores digitais para criação e desenvolvimento de produtos; Campanhas exclusivamente digitais postagens ou vídeos pagos, onde os influenciadores digitais fazem avaliação de produtos. (BATISTA *et al.*, 2020)

Os estudos de Gallucci (2021) apontam que o modelo de publicidade empregado pelos influenciadores digitais tem o poder de influenciar o comportamento do consumidor de maneira direta e indireta. Isso ocorre devido à percepção preexistente que se tem do influenciador ou grupo responsável pela promoção do produto, o que agrega valores diversos como sucesso, riqueza, beleza e juventude. Essa associação de atributos pessoais à marca ou produto pode provocar uma resposta imediata por parte dos consumidores, que se sentem atraídos pela imagem e pela credibilidade transmitidas pelos influenciadores (GALLUCCI, 2021).

Os influenciadores digitais não apenas ditam tendências, mas também desempenham um papel crucial na interação entre marcas e consumidores, remodelando a maneira como as empresas se conectam com seu público-alvo e como as pessoas consomem conteúdo nas plataformas online. Sua habilidade de impacto e alcance transforma a dinâmica do marketing e da comunicação, influenciando diretamente a cultura contemporânea das redes sociais (DANTAS, 2023).

Assim, acompanhar influenciadores e absorver conteúdo online tornou-se parte integrante da vida contemporânea. No entanto, há uma necessidade de considerar com cautela as informações veiculadas por essas figuras na internet (COSTA, 2021).

É crucial compreender que nem todas as informações compartilhadas por influenciadores são validadas ou provenientes de fontes confiáveis. Frequentemente, esses

indivíduos mantêm parcerias comerciais com marcas, o que pode influenciar suas recomendações, gerando viés em suas opiniões e conselhos (MARINHO, 2021).

Os seguidores devem estar atentos às possíveis consequências de adotar cegamente as práticas ou produtos recomendados por esses influenciadores, principalmente em áreas como saúde, finanças e estilo de vida. Dessa forma, é crucial manter um olhar crítico e buscar diferentes perspectivas e fontes confiáveis para formar opiniões informadas (DANTAS, 2023).

A autenticidade das informações e a veracidade das recomendações devem ser questionadas; a diversificação de fontes de informação é essencial. Cultivar um senso crítico e reconhecer as estratégias de marketing utilizadas na internet são práticas fundamentais para uma experiência online segura e esclarecida (SEBASTIÃO; VIEGAS, 2021).

Embora os influenciadores possam oferecer entretenimento e orientações valiosas, é vital considerar e analisar criticamente as informações e recomendações recebidas, a fim de evitar assumir tudo o que é compartilhado sem uma avaliação cuidadosa. Manter um equilíbrio entre o desfrute do conteúdo e o julgamento crítico é essencial para uma experiência positiva e confiável no ambiente digital (ABIDIN; KARHAWI, 2021).

2.5 ANALISTA REGISTRADO PELA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

O Analista de Valores Mobiliários (AVM), também conhecido como analista de investimentos, desempenha um papel importante no mercado financeiro. Conforme estabelecido pela Resolução CVM nº 20/2021, é responsável pela elaboração de relatórios de análise destinados à publicação, divulgação ou distribuição a terceiros. Este profissional é encarregado de construir e assinar tais relatórios, com o propósito de orientar seus clientes em suas decisões de investimento. A aprovação pela CVM, obtida por meio de um processo de registro, garante a credibilidade do analista e sua adesão às diretrizes regulatórias, reforçando o compromisso com a transparência e a integridade no mercado financeiro (CVM, 2021; MELVER, 2023).

Esses profissionais detêm um conhecimento especializado que lhes permite realizar análises detalhadas e embasadas sobre investimentos em ações, títulos, fundos de investimento e outros ativos. Sua análise é respaldada por estudos de mercado, análises financeiras e econômicas, fornecendo uma base sólida para orientar investidores e profissionais do mercado financeiro na tomada de decisões de investimento (MUNDO FINANCEIRO, 2022).

Destarte, a CVM (2021) esclarece que a atuação do AVM pode se caracterizar por quaisquer meios em que este possa propagar informações referentes ao mercado financeiro.

Outrossim, o § 2º, Art. 1º da Resolução CVM nº 179/2023 elenca:

Exposições públicas, apresentações, vídeos, reuniões, conferências telefônicas e quaisquer outras manifestações não escritas, cujo conteúdo seja típico de relatório de análise, são equiparadas a relatórios de análise, para os fins do disposto nesta Resolução. (CVM/2023)

Considerando que várias instituições e profissionais, bem como corretoras e assessores de investimento necessitam de registro junto à CVM para exercer suas atividades, é natural que a autarquia mantenha uma lista completa de todos os participantes autorizados em seu site.

Portanto, é altamente recomendável que os investidores consultem essa lista antes de confiar seu patrimônio a uma instituição específica. O registro na CVM é um dos principais indicadores de confiabilidade de uma corretora ou instituição financeira, sendo um dos aspectos mais importantes a se considerar (STUMPF, 2023).

A Instrução CVM nº 598 requer das entidades credenciadoras que exija dos seus analistas os requisitos mínimos de:

I – graduação em curso de nível superior; II – aprovação em exames de qualificação técnica definidos pela CVM; III – adesão incondicional a seu código de conduta profissional; IV – ter reputação ilibada; V – não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC; e VI – não haver sido condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação. (CVM, 2018)

Ademais, para quem deseja ingressar na carreira de Analista de Investimentos, é fundamental obter o Certificado Nacional do Profissional de Investimento (CNPI), uma credencial que autoriza o profissional a fornecer recomendações de investimentos na Bolsa de Valores do Brasil (B3). A obtenção do CNPI requer a aprovação em um exame administrado pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), sendo este exame aplicado em todo o território nacional (INFOMONEY, 2023).

Dentre as finalidades da APIMEC, estão representar e defender os interesses dos analistas e profissionais de investimento em todo o Brasil. Além disso, a associação trabalha para desenvolver o mercado financeiro e de capitais. Elabora e administra exames de

qualificação, orienta os profissionais sobre certificações e promove padrões de excelência profissional. Investe também em programas de educação continuada, incluindo ensino à distância, para atender às necessidades educacionais em todo o país (APIMEC, 2023).

Para a manutenção de um alto padrão nos relatórios e recomendações dos analistas de valores mobiliários (AVMs), o Estatuto da APIMEC estabelece as regras e o código de conduta de seus associados.

Conforme o Artigo 14:

São deveres de todos os associados: 1. cumprir e fazer cumprir este Estatuto, no que lhe couber, bem como todas as deliberações emanadas dos órgãos competentes da APIMEC Brasil; 2. observar e cumprir os preceitos da ética profissional e as normas constantes do Código de Ética APIMEC; 3. observar e aplicar as normas constantes do Código de Conduta APIMEC e do Código dos Processos APIMEC [...] (APIMEC, 2023).

Sob essa perspectiva, torna-se evidente que o investimento ideal deve ser fundamentado em fontes confiáveis de informação. Os relatórios de análise representam textos, documentos de acompanhamento, estudos ou análises que se concentram em valores mobiliários específicos ou emissores de valores mobiliários, com o objetivo de prover orientação e influenciar os investidores em seu processo de tomada de decisão de investimento. Portanto, o produtor desses relatórios necessita possuir conhecimento e autorização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (CVM, 2019).

2.6 DISTINÇÃO ENTRE O INFLUENCIADOR DIGITAL E ANALISTA DA CVM

O mercado de valores mobiliários desempenha um papel fundamental na economia, suprimindo as necessidades de financiamento de médio e longo prazos das empresas. Ele serve como uma fonte importante de recursos para projetos de expansão e desenvolvimento tecnológico, proporcionando às empresas acesso a financiamento suficiente e a custos acessíveis. Por meio de uma variedade de instrumentos financeiros, o mercado oferece oportunidades atrativas para investidores em termos de retorno, prazo, liquidez e garantia. Essa dinâmica estimula a poupança e o investimento, sendo essencial para impulsionar o crescimento econômico das sociedades modernas (BRASIL, 2014).

Dessa forma, é possível distinguir um influenciador digital de um analista da CVM pelos seguintes parâmetros: os influenciadores digitais geralmente atraem grandes audiências devido à sua habilidade em simplificar conceitos financeiros complexos, ajudando as pessoas a perderem o medo de investir e engajando o público com conteúdo acessível e visualmente

atrativo. No entanto, esses influenciadores não estão formalmente regulados e não possuem formação técnica específica ou a obrigatoriedade de seguir normas rigorosas de conduta (ANBIMA, 2021).

Por outro lado, os analistas registrados na CVM são profissionais que possuem certificações e licenças para fornecer recomendações de investimento. Eles são obrigados a seguir normas estritas de conduta e a respeitar regulamentações rigorosas, garantindo que suas análises e conselhos sejam baseados em métodos e critérios transparentes. Essa regulamentação visa proteger os investidores e assegurar que as informações fornecidas sejam precisas e isentas de conflitos de interesse (CVM, 2019).

3 MÉTODO

Para a elaboração deste documento, realizou-se uma pesquisa por meio de estudo bibliográfico. Conforme Severino (2013), a pesquisa bibliográfica fundamenta-se em registros preexistentes, provenientes de estudos anteriores, disponíveis em documentos impressos, tais como livros, artigos, teses, entre outros. Diversas fontes foram consultadas para esse fim, incluindo obras clássicas, artigos acadêmicos, monografias e teses, acessadas por plataformas digitais de pesquisa como *SciELO* e *Google Acadêmico*. A pesquisa desenvolveu-se com o uso dos descritores “Influenciadores digitais”, “Mercado de capitais” e “Investimentos”.

Adicionalmente à pesquisa bibliográfica, recorreu-se a fontes documentais. Segundo Gil (2008), a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam uma análise detalhada ou que podem ser reexaminados conforme os objetivos do estudo atual (GIL, 2008).

Este estudo adota uma abordagem exploratória. Gil (2017) afirma que em pesquisas exploratórias a coleta de dados abrange técnicas variadas, como revisão bibliográfica, entrevistas com especialistas e análise de exemplos.

Assim, procedeu-se a um levantamento bibliográfico e documental com o intuito de analisar detalhadamente os conceitos de Influenciador digital e Analista registrado na CVM. Após definir os conceitos, selecionaram-se os estudos que mais se alinhavam à temática proposta e que atendiam aos objetivos iniciais e à pergunta de pesquisa.

Quanto à abordagem metodológica, este estudo é qualitativo, conforme Marconi e Lakatos (2022). A pesquisa qualitativa visa compreender profundamente o objeto de estudo, descrevendo a complexidade do comportamento humano. Portanto, foram realizadas análises interpretativas detalhadas da realidade social durante o estudo, correlacionando-as com teorias

doutrinárias existentes e jurisprudências relevantes ao tema (MARCONI; LAKATOS, 2022).

4 RESULTADOS

Após a análise das obras selecionadas que atendiam aos objetivos e respondiam à pergunta de pesquisa, os resultados foram organizados em duas seções. A primeira seção aborda o impacto dos influenciadores digitais na tomada de decisão dos investidores. A segunda seção discute os riscos do investimento baseado nas recomendações de pessoas não especializadas, com ênfase na prevenção de riscos por meio de regulamentação e conscientização.

4.1 O IMPACTO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS NA TOMADA DE DECISÃO DOS INVESTIDORES

Durante a pesquisa, compreendeu-se que, segundo Andrade e Moura (2023), os influenciadores possuem a habilidade de promover produtos e serviços de forma autêntica, criando confiança e influenciando as decisões de adesão. Eles assumem diversos papéis, desde a promoção de produtos até a inspiração e persuasão de seus seguidores. Em várias áreas, incluindo os investimentos financeiros, os influenciadores são reconhecidos por sua eficácia, vista como mais genuína e acessível em comparação às celebridades tradicionais. Os resultados apontam que os consumidores confiam nas recomendações dos influenciadores digitais de investimento e que suas opiniões impactam significativamente nas decisões de compra de produtos financeiros (ANDRADE; MOURA, 2023).

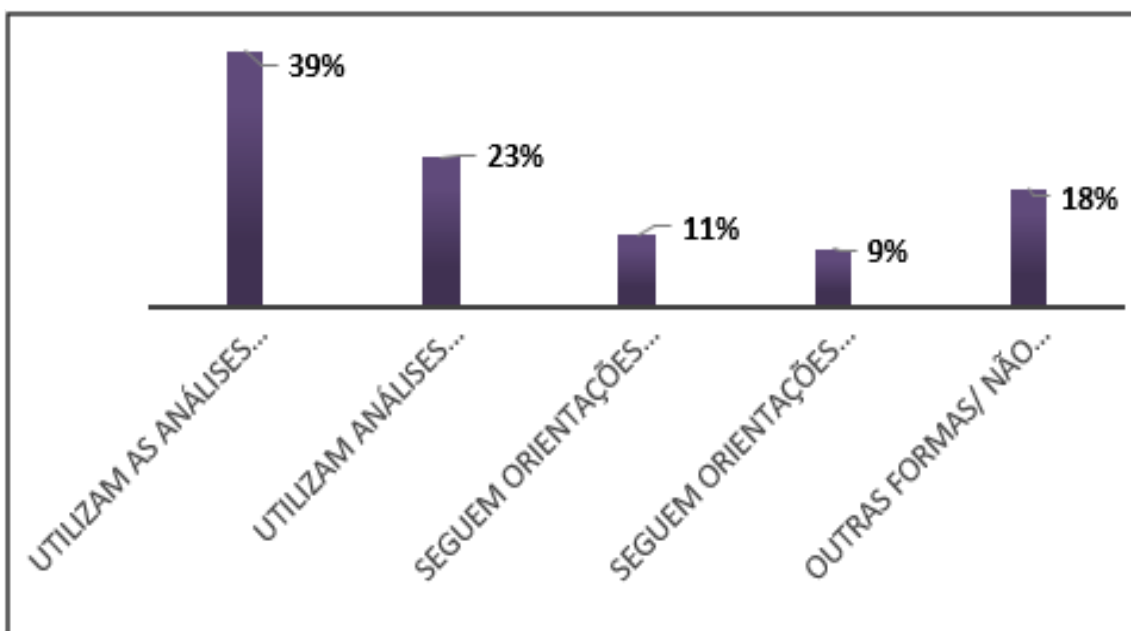
A análise do estudo descritivo e qualitativo realizado por Rosa (2023) revelou um possível comportamento de manada entre os participantes da pesquisa, evidenciado tanto na tendência de seguir e consumir conteúdo de influenciadores digitais financeiros quanto na capacidade destes de influenciar as decisões de investimento dos seguidores. Esse fenômeno indicou que a maioria dos entrevistados apresenta um comportamento característico do efeito de manada, procurando refúgio na grande quantidade de seguidores dos influenciadores financeiros (ROSA, 2023).

Cardoso (2023) ressalta que a análise da quantidade de investidores que seguem as orientações dos influenciadores mencionados no estudo, o número de investidores no mercado acionário e o comportamento das ações antes e após as recomendações de investimento permite concluir que os influenciadores financeiros têm uma influência notável no mercado

de capitais (CARDOSO, 2023).

Essa influência pode ser arriscada, pois há a possibilidade de esses influenciadores utilizarem seu poder para obter ganhos pessoais com certas recomendações. Assim, a educação financeira se mostra fundamental no contexto atual. O gráfico subsequente, fundamentado nos estudos de Cardoso (2023), mostra que mais de um terço dos investidores pesquisados confiam nas orientações de mercado dos influenciadores digitais (CARDOSO, 2023).

Figura 2 – Fontes de informação para análise e escolha de investimento.



Fonte: adaptado de Cardoso (2023)

A significativa incidência destacada por Cardoso (2023) pode ser elucidada por Rosa (2023), quando o autor menciona que a maioria do público tende a seguir sugestões de investimento de influenciadores digitais, especialmente quando estas reforçam suas crenças prévias acerca de um produto financeiro específico (CARDOSO, 2023).

Tal comportamento é explicado pelo viés de confirmação, que leva os indivíduos a procurar, interpretar e recordar informações de modo a confirmar suas convicções iniciais. Esse fenômeno psicológico contribui para compreender a razão pela qual as recomendações dos influenciadores que se alinham com as crenças dos investidores são particularmente persuasivas.

4.2 RISCOS DO INVESTIMENTO BASEADO NAS RECOMENDAÇÕES DE PESSOAS NÃO ESPECIALIZADAS

Investir sem o conhecimento ou a orientação adequada sobre o mercado financeiro pode resultar em riscos significativos para os investidores. Essa prática pode desencadear perdas financeiras substanciais, especialmente quando os investidores não compreendem plenamente os produtos financeiros, o funcionamento do mercado ou a estratégia de investimento. A volatilidade inerente ao mercado pode levar a reações exageradas e decisões imprudentes, originando perdas financeiras imprevistas (DIAS, 2023).

Esse comportamento, segundo Queiroz (2023), também pode levar a decisões baseadas em emoções, como medo ou ganância, resultando em movimentos precipitados e perdas. Os investidores atribuem pesos diferentes à certeza de um ganho em comparação com a possibilidade de um ganho. Eles tendem a arriscar mais quando estão enfrentando perdas do que quando estão em uma posição de ganho. Dessa forma, as pessoas estão mais dispostas a assumir riscos para evitar perdas do que para assegurar ganhos, revelando uma predisposição para a aversão à perda em suas decisões financeiras (QUEIROZ, 2023).

Na visão de Trento, Neto e Leismann (2021), a indicação de um ativo específico por parte dos influenciadores pode levar à falta de diversificação na carteira de investimentos, representando um risco, pois concentrar os investimentos em um único ativo ou setor pode aumentar a vulnerabilidade e as perdas. A ausência de um plano de investimento claro pode resultar em um desempenho variável e, em muitos casos, abaixo das expectativas (TRENTO; NETO; LEISMANN, 2021).

Com vistas a mitigar esses riscos, Dornelas (2019) afirma que é fundamental adquirir conhecimento sólido sobre os mercados financeiros, entender os produtos de investimento, manter uma estratégia clara e diversificar adequadamente a carteira de investimentos. A educação financeira desempenha um papel indispensável na minimização dos riscos e na tomada de decisões de investimento informadas e prudentes (DORNELAS, 2019).

4.3 PREVENÇÃO DE RISCOS ATRAVÉS DE REGULAÇÃO E CONSCIENTIZAÇÃO

Prevenir riscos associados a investimentos inadequados é crucial para garantir a proteção dos direitos do público em geral, dos consumidores e dos investidores. Essa prevenção é alcançada por meio de regulamentações sólidas e da conscientização. As regulamentações governamentais desempenham um papel importante na proteção dos

investidores. Órgãos como a CVM estabelecem regras claras para profissionais do mercado financeiro, garantindo transparência e integridade nas operações de mercado (EMPIRICUS, 2022; BRASIL, 2014).

Explorando o assunto, Cardoso (2023) comenta o Ofício Circular CVM/SIN 13/2020, que é um esclarecimento sobre a atividade de analistas nas mídias sociais, expressando sua preocupação com a atuação de influenciadores digitais que comentam sobre investimentos no mercado acionário. A CVM considera que esses comentários configuram atividade profissional de análise de valores mobiliários, exigindo que os influenciadores sejam credenciados junto ao órgão e cumpram todas as prerrogativas e obrigações inerentes a essa função (CARDOSO, 2023).

É nesse ínterim que a CVM (2020) afirma que o uso das redes sociais, mesmo que não seja de caráter profissional, pode estar sujeito às penalidades previstas na Lei 6.385/76 se tiver como objetivo criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários. Isso inclui a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas ou a viabilização de práticas não equitativas para obter vantagens pessoais ou para terceiros (CVM, 2020).

Com vistas a uma regulação mais objetiva sobre a temática, a CVM lançou em novembro de 2023 o edital de consulta pública SDM N° 04/23. O edital representa um convite para a apresentação de manifestações sobre as opções regulatórias relacionadas às repercussões da atuação dos influenciadores digitais no mercado de capitais e sobre eventuais aprimoramentos normativos. Busca ainda reunir opiniões e sugestões de diversos agentes do mercado, visando aprimorar a regulamentação e garantir uma atuação mais transparente e ética desses influenciadores no setor financeiro (CVM, 2023).

A ANBIMA e a BSM Supervisão de Mercados divulgaram, respectivamente, diretrizes e orientações de autorregulação a serem seguidas por instituições ao contratarem influenciadores para publicidade de produtos de investimento. A nota de orientação da BSM, dirigida aos participantes dos mercados organizados administrados pela B3 S.A. e publicada em setembro de 2023, visa orientar esses participantes a estabelecer procedimentos e controles ao contratarem influenciadores, com foco na transparência da contratação, monitoramento da atuação e tratamento de denúncias. Essas iniciativas visam promover maior integridade e responsabilidade na relação entre influenciadores e instituições financeiras (CVM, 2023).

As diretrizes estabelecidas abrangem diversos aspectos, incluindo: (I) determinação do conteúdo mínimo a ser incluído nos contratos firmados com influenciadores; (II) definição das responsabilidades das instituições em relação à publicidade divulgada pelos

influenciadores digitais contratados; (III) obrigação de verificar a existência de autorizações e certificações necessárias para o exercício de atividades reguladas, quando aplicável; e (IV) estabelecimento de regras para a manutenção de arquivos relacionados às atividades de publicidade e contratação de influenciadores.

Essas medidas visam promover a transparência, a conformidade e a segurança nas práticas de contratação e divulgação envolvendo influenciadores digitais no setor financeiro (BSM, 2023).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o crescimento exponencial das redes sociais e a ascensão dos influenciadores digitais como figuras proeminentes na disseminação de informações financeiras, a necessidade de um arcabouço regulatório robusto e eficaz torna-se cada vez mais evidente.

A pesquisa demonstrou que influenciadores digitais têm um impacto significativo nas decisões de investimento de seus seguidores, muitas vezes amplificando tendências de mercado e afetando a volatilidade dos ativos. No entanto, a ausência de regulamentação específica para essas novas figuras pode resultar em riscos consideráveis para investidores, incluindo a disseminação de informações falsas ou enganosas, manipulação de mercado e práticas fraudulentas.

Enquanto os influenciadores digitais podem oferecer uma perspectiva prática e fortemente vinculada ao aspecto emocional, a confiabilidade e a responsabilidade dos analistas registrados são garantidas por um arcabouço regulatório que prioriza a proteção dos investidores.

Assim, a atuação da CVM é essencial para mitigar esses riscos e assegurar a integridade do mercado de capitais. A CVM deve não apenas adaptar e expandir suas regulamentações para incluir explicitamente os influenciadores digitais, mas também desenvolver estratégias de fiscalização que combinem tecnologias avançadas de monitoramento com medidas educativas. Isso inclui a necessidade de esclarecer as responsabilidades legais dos influenciadores, garantindo que cumpram com as obrigações de transparência e veracidade das informações compartilhadas.

A cooperação entre a CVM e outras entidades reguladoras, tanto nacionais quanto internacionais, é fundamental para enfrentar os desafios associados à globalização dos mercados financeiros e à natureza transfronteiriça das atividades dos influenciadores digitais. A harmonização de normas e práticas pode fortalecer a proteção dos investidores e a

estabilidade do mercado.

As recomendações deste trabalho apontam para a importância de um enfoque proativo por parte da CVM, incluindo a implementação de programas de capacitação para influenciadores e campanhas de conscientização para o público investidor. Tais medidas podem promover um ambiente de mercado mais transparente e seguro, onde a informação de qualidade e a ética na comunicação prevaleçam.

Sugere-se que novos estudos sejam encampados com vistas a aferir dos investidores iniciantes quais as melhores práticas utilizadas pelos mesmos na busca pela melhor informação e maior segurança nos investimentos.

REFERÊNCIAS

ABIDIN, Crystal; KARHAWI, Issaaf. Influenciadores digitais, celebridades da internet e “blogueirinhas”: uma entrevista com Crystal Abidin. **Intercom: Revista Brasileira de Ciências da Comunicação**, v. 44, p. 289-301, 2021.

ANDRADE, Halbert Ferreira; MOURA, Luiz Rodrigo Cunha. O impacto dos influenciadores digitais sobre o comportamento do consumidor de investimentos financeiros. **Revista de Gestão e Secretariado**, v. 14, n. 9, p. 16245-16272, 2023.

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). **ANBIMA Summit: influenciadores digitais dão escala à educação financeira**. 2021.

Disponível em:

<https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/anbima-summit-influenciadores-digitais-dao-eskala-a-educacao-financeira.htm>. Acesso em: 4 jun. 2024.

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). **Raio X do Investidor Brasileiro**. 6ª Edição, 2023. Disponível em:

<<https://www.anbima.com.br/data/files/D4/56/D3/92/CEC4781074827378B82BA2A8/Relatorio%206a%20edicao%20do%20Raio%20X%20do%20Investidor%20Brasileiro%202023.pdf>> . Acesso em: 26 out. 2023.

Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (APIMEC Brasil). **Estatuto da APIMEC Brasil**. São Paulo, SP. 2023. Disponível em:

<<https://www.apimec.com.br/apimec-brasil/estatuto/>>. Acesso em: 15 de abril de 2024.

BADARO, Lucas Nunes. **A hipótese do mercado eficiente: busca de evidências com machine learning**. 2023. 47 fls. ((Bacharelado em Economia) Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2023.

Banco Central do Brasil (BACEN). **SFN: eficiência, estabilidade e efeitos na economia real**. 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/agenda_pesq_sfn>. Acesso em: 24 de maio de 2024.

Banco Central do Brasil (BACEN). **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional**. 2024. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>>. Acesso em: 24 de maio de 2024.

BATISTA, Karen et al. Reflexões sobre a sociedade de consumo: como os influenciadores digitais afetam o consumo na pós-modernidade? **Caderno Profissional de Marketing-UNIMEP**, v. 8, n. 1, p. 176-197, 2020.

BSM, **Nota de orientação 20/2023-BSM: Participantes dos Mercados da B3**. Disponível em:

<<https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/NO-BSM-20-2023-Influenciadores-Digitais.pdf>>. Acesso em: 04 jun. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília: Casa Civil, 1976.

BRASIL. **Decreto Nº 3.392, de 28 de março de 2000**. Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções Gratificadas da Comissão de Valores Mobiliários, e dá outras providências. Brasília, DF, 2000.

BRASIL. **O que é a CVM?** 2014. Disponível em: <<https://shorturl.at/hxCEQ>>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

BRASIL. **Mandato Legal**. 2020a. Disponível em:

<<https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/competencia>>. Acesso em: 12 de abril de 2024.

BRASIL. **Organograma**. 2020b. Disponível em:

<<https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/organograma>>. Acesso em: 12 de abril de 2024.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado financeiro**. Saraiva Educação SA, 2019.

BUENO, Rodrigo De Losso Silveira; ASTORINO, Eduardo Sanchez. **Modelos Financeiros Ignorados pelo Mercado**. 2019.

CABRIDE, Mariana. **Uma análise do comportamento humano na tomada de decisão e suas implicações na precificação de ativos: contraposição entre a teoria da hipótese de mercados eficientes e economia comportamental**, 2018. Tese de Doutorado. [sn].

CARDOSO, Mariana Beatriz Santos. **Influenciadores influenciam?: uma análise do comportamento da ação após indicação de investimento de influenciadores digitais de finanças entre janeiro e novembro de 2022**. 2023. 35 fls. (Monografia) Curso de Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas, Brasília, 2023.

CARVALHO, Ana Paula Alves Freire de. Dos Bancos Tradicionais aos Digitais: quais riscos corporativos os bancos brasileiros enfrentam ao investirem em Fintechs? **Caderno Virtual**, v. 1, n. 46, 2020.

CAVALHO, Carla. **Mercado de capitais: entenda o que é e qual a sua importância**, 2022.

Disponível em:

<<https://blog.terrainvestimentos.com.br/mercado-de-capitais-entenda-o-que-e-e-qual-a-sua-importancia/>>. Acesso em: 16 de abril de 2024.

CAVALCANTI, Ana Elizabeth Lapa Wanderley; FILHO, Nelson Gilmar Tavelin. Aplicativos de gestão e influenciadores financeiros nas redes sociais como mecanismos de propagação da educação financeira. **Juris Poiesis-Qualis B1**, v. 24, n. 36, p. 01-20, 2021.

CHINAGLIA, Pedro Henrique. A vulnerabilidade da globalização financeira: reflexões sobre os impactos da pandemia coronavírus na economia global neoliberal em 2020. **Espaço e Economia. Revista brasileira de geografia econômica**, n. 20, 2020.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução CVM nº 598, de 3 de maio de 2018**. Disponível em:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst598.pdf>>. Acesso em: 12 de abril de 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Superintendência de Relações com Investidores Institucionais**. 2018. Disponível em:

<http://189.112.78.11/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/sin.html#:~:text=Superintendencia%20de%20Relacao%20A7%20B5es%20com%20Investidores%20Institucionais>. Acesso em: 3 de junho de 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Ofício-Circular nº 2/2019/CVM/SIN de 1 de março de 2019**. Disponível em:

<<http://antigo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sin/anexos/oc-sin-0219.pdf>>. Acesso em: 15 de abril de 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Influenciadores digitais e o mercado de capitais brasileiro**. Disponível em:

<<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/20230418-air-influenciadores.pdf>>. Acesso em: 04 jun. 2024.

COSTA, Thaisa Passalini Ferreira. A responsabilidade civil dos influenciadores digitais na divulgação de publicidade ilícita. 2021.

COSTA, Vítor Augusto Martins et al. **Estudo comparativo dos modelos de precificação do custo de capital próprio de países emergentes aplicados em ativos do mercado brasileiro: CAPM, CAPM global, CAPM local, CAPM local ajustado CAPM híbrido ajustado, Damodaran e GS**. 2019.

DANTAS, Ítalo José de Medeiros et al. Proposta de segmentação de mercado com base no consumo de Moda endossado por influenciadores digitais. **Modapalavra e-periódico**, v. 16, n. 39, p. 1-28, 2023.

DEMARCO, Jair Junior et al. Método de fluxo de caixa descontado: estudo de caso acerca da estimativa de valor de uma empresa de pequeno porte de tecnologia. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 15, n. 3, p. 45-60, 2021.

DIAS, Amanda. **Entenda os riscos de aceitar dicas de quem não é especialista**. 2023.

Disponível em:

<https://www.terra.com.br/economia/colunistas/amanda-dias/entenda-os-riscos-de-aceitar-dicas-de-quem-nao-e-especialista,ca6bf223b776140f651860ede89a28fbxlr6yfmo.html?utm_source=clipboard>. Acesso em: 03 jun. 2024.

DORNELAS, Guilherme Nogueira. Risco e Taxa de Câmbio: Uma aplicação do Modelo CAPM para o Brasil. 2019. 31 f. TCC (Doutorado) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade de Brasília, Brasília, 2019. Disponível em:

<https://bdm.unb.br/bitstream/10483/24992/1/2019_GuilhermeNogueiraDornelas_tcc.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2024.

EMPIRICUS. **CVM: o que é e como funciona a Comissão de Valores Mobiliários?** 2022.

Disponível em: <<https://www.empiricus.com.br/explica/cvm/>>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

FILHO, Jorge Ribeiro de Toledo. **Mercado de capitais brasileiro: uma introdução.**

Cengage Learning, 2020.

GALLUCCI, Bruno. **A Responsabilidade Civil dos Influenciadores Digitais.** Conjur. 2021.

Disponível em:

<<https://www.conjur.com.br/2021-set-23/gallucciresponsabilidade-civil-influenciadores-digitalis>>. Acesso em: 22 de abril de 2024.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**, São Paulo: Atlas S.A, 2008.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar um projeto de pesquisa 6ª Ed.** São Paulo: Atlas, 2017.

HASS, Luiz Guilherme de Oliveira. **Estudo da teoria de portfólio de Markowitz**, 2019. 39 fls. Artigo (Bacharelado em Administração) Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2019.

INFOMONEY. **CVM: o que é e quais as suas principais funções?** 2022. Disponível em:

<<https://www.infomoney.com.br/guias/cvm-comissao-de-valores-mobiliarios/>>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

INFOMONEY. **Analista CNPI: por que o profissional é o mais procurado pelo mercado financeiro?** 2023. Disponível em: <<https://shorturl.at/alnKX>>. Acesso em: 12 de abril de 2024.

IQUIAPAZA, Robert Aldo et al. Desempenho dos fundos de Ações Índice Ativos utilizando o CAPM de 1997 a 2019. **Management in Perspective**, v. 2, n. 1, p. 37-63, 2021.

JÚNIOR, Roberto Souza da Costa et al. **Tributação no mercado de capitais e sua influência sobre as desigualdades na economia nacional.** 2020. Disponível em:

<<http://ri.ucsal.br:8080/jspui/bitstream/prefix/2734/1/TCCROBERTOCOSTAJUNIOR.pdf>>. Acesso em: 12 abr. 2024.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica.** São Paulo: Atlas Ltda, 2022.

MARSCHNER, Paulo Fernando; CERETTA, Paulo Sergio. Sentimento do investidor, incerteza econômica e política monetária no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 32, p. 528-540, 2021.

MARINHO, Camila Silva. Comunicação estratégica: o uso de influenciadores digitais pelos profissionais de comunicação social Strategic communication: *the use of digital influencers by media professionals*. **Brazilian Journal of Development**, v. 7, n. 8, p. 85980-85999, 2021.

MELVER. **Quem é e o que faz um analista de valores mobiliários**. 2023. Disponível em: <<https://www.melver.com.br/blog/analista-valores-mobiliario/>>. Acesso em: 20 de abril de 2024.

MUNDO FINANCEIRO. **Analista CVM e Consultor CVM**, 2022. Disponível em: <<https://mundofinanceiro.com.br/analista-cvm-e-consultor-cvm/>>. Acesso em: 20 de abril de 2024.

QUEIROZ, Anita Reis. **Finanças comportamentais: Influenciadores digitais e suas interferências no mercado de Fundos Imobiliários (FIIs)**. 2023. 35 fls. (Monografia) Graduação em Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2023.

QUINTELLA, Cristina M. et al. Valoração de ativos de propriedade intelectual. **Conceitos e aplicações de Transferência de Tecnologia**, v. 1, p. 139-178, 2019.

RIBEIRO, Marcos J.; NAKABASHI, Luciano. Investimento estrangeiro direto: Greenfield, por fusões e aquisições, volatilidade e seus efeitos no crescimento econômico brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, v. 76, p. 197-223, 2022.

RAZAC, Rizma. **Impacto dos influenciadores digitais na intenção de compra de produtos e serviços nas redes sociais**. 2018. Tese de Doutorado. Instituto Superior de Economia e Gestão.

RICONNECT. **Investimentos para iniciantes: como começar a investir**. 2019. Disponível em: <<https://riconnect.rico.com.vc/blog/investimentos/>>. Acesso em: 24 de maio de 2024.

ROCHA, Tiago Soares da; PAKES, Paulo Renato; SILVA, Brena Bezerra. **Teoria de Portfólio: uma análise bibliométrica**. 2022.

RODRIGUES, Kati. **Os melhores influenciadores de finanças**. 2023. Disponível em: <<https://www.influency.me/blog/os-melhores-influenciadores-de-financas/>>. Acesso em: 16 de abril de 2024.

ROSA, Vithor de Almeida. **Como influenciadores digitais financeiros moldam o comportamento financeiro de seus seguidores**. 2023. (Monografia) Bacharelado em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2023.

SEBASTIÃO, Sônia Pedro; VIEGAS, Luís. Plataformas digitais enquanto fontes de informação. **Media & Jornalismo**, v. 21, n. 38, p. 161-184, 2021.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. São Paulo: Cortez,

2013.

SALLABERRY, Jonatas Dutra et al. Benefício e risco percebidos como determinantes do uso de criptomoedas em tecnologia Blockchain: um estudo com Modelagem de Equações Estruturais. **Contabilidad y Negocios**, v. 14, n. 27, p. 118-137, 2019.

STUMPF, Kleber. **Comissão de valores mobiliários: o que é e como funciona a CVM**. 2023. Disponível em: <<https://www.topinvest.com.br/comissao-de-valores-mobiliarios/>>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

TRADEMAP. **O que é CVM? Entenda a Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <<https://trademap.com.br/agencia/minhas-financas/tm-explica/cvm-comissao-de-valores-imobiliarios/>>. Acesso em: 12 de abril de 2024.

TRENTO, François Fabiane; NETO, Pedro Lachovicz; LEISMANN, Edison Luiz. Estratégias de diversificação de carteiras inovadoras e tradicionais: um estudo com a aplicação do value-at-risk. **Administração de Empresas em Revista**, v. 4, n. 26, p. 202-232, 2021.

VIANNA, Fernando Ressetti Pinheiro Marques; SILVA, Petterson Cristian Grendel; PEINADO, Jurandir. O Blockchain e suas aplicações para além das criptomoedas: Uma revisão sistemática de literatura. **Revista de Tecnologia Aplicada**, v. 9, n. 1, p. 67-81, 2020.

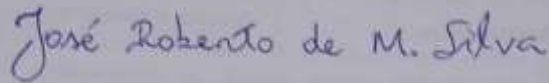
WAINBERG, Rodrigo. **CVM: entenda o que é a Comissão de Valores Mobiliários**. 2017. Disponível em: . Acesso em: 11 de abril de 2024.

YUNES, Mariana Mattar; ROSA, Gabriel Celestino; TASCETTO, Leonidas Roberto. Representações sociais e os novos padrões estéticos e ideológicos das influenciadoras digitais: Uma análise de impacto na sociedade brasileira. **Educação, Ciência e Cultura**, v. 24, n. 3, p. 273-284, 2019.

PARECER DE TRADUÇÃO DO RESUMO PARA LINGUA INGLESA

Eu, JOSÉ ROBERTO DE MORAIS SILVA, professor com formação Pedagógica em Letras: Língua Inglesa-Licenciatura, pela UNIVERSIDADE ESTADUAL DO PIAUÍ - UESPI, realizei a tradução do resumo do trabalho intitulado, REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS NO MERCADO DE CAPITAIS: A IMPORTÂNCIA DA ATUAÇÃO DA CVM, do aluno FÁBIO KAYQUE FERREIRA DE ALENCAR e orientador JOSÉ EDUARDO DE CARVALHO LIMA. Declaro que o ABSTRACT inserido neste TCC está apto à entrega e análise da banca avaliadora de Trabalho de Conclusão de Curso do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/Unileão.

Juazeiro do Norte, 13/06/2024



Assinatura do professor

PARECER DE REVISÃO ORTOGRÁFICA/GRAMATICAL E NORMATIVA ABNT

Eu, Aline Rodrigues Ferreira, graduada em Biblioteconomia pela Universidade Federal do Cariri, atesto que realizei a revisão ortográfica e gramatical do trabalho intitulado **“REGULAMENTAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DOS INFLUENCIADORES DIGITAIS NO MERCADO DE CAPITAIS: A importância da atuação da CVM”**, de autoria de Fabio Kayque Ferreira de Alencar, sob orientação do(a) Prof. José Eduardo de Carvalho Lima. Declaro que este TCC está em conformidade com as normas da ABNT e apto para ser submetido à avaliação da banca examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/UNILEÃO.

Juazeiro do Norte, 16/06/2024

ALINE RODRIGUES FERREIRA