

**UNIVERSIDADE DO ESTADO DE SANTA CATARINA – UDESC
CENTRO DE CIÊNCIAS DA ADMINISTRAÇÃO E SOCIOECONÔMICAS –ESAG
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO – PPGA**

Curso de Doutorado em Administração

Linha de Pesquisa: Administração Pública e Sociedade

**NEGOCIAR RECURSOS FINANCEIROS É UM VÍCIO? AS MARCAS DE
CARÁTER PARA OS *TRADERS***

Felipe Flôres Martins

Florianópolis – SC

2022

**UNIVERSIDADE DO ESTADO DE SANTA CATARINA – UDESC
CENTRO DE CIÊNCIAS DA ADMINISTRAÇÃO E SOCIOECONÔMICAS –ESAG
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO – PPGA**

Curso de Doutorado em Administração

Linha de Pesquisa: Administração Pública e Sociedade

**NEGOCIAR RECURSOS FINANCEIROS É UM VÍCIO? AS MARCAS DE
CARÁTER PARA OS *TRADERS***

Tese apresentada ao Programa de Pós-graduação em Administração da Universidade do Estado de Santa Catarina como requisito para a obtenção do título de doutor em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Maurício Custódio Serafim

Felipe Flôres Martins

Florianópolis – SC

2022

Ficha catalográfica elaborada pelo programa de geração automática
da Biblioteca Setorial do ESAG/UDESC,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Martins, Felipe Flôres

NEGOCIAR RECURSOS FINANCEIROS É UM VÍCIO? AS
MARCAS DE CARÁTER PARA OS TRADERS / Felipe Flôres
Martins. -- 2022.

145 p.

Orientador: Maurício Custódio Serafim

Tese (doutorado) -- Universidade do Estado de Santa Catarina,
Centro de Ciências da Administração e Socioeconômicas - ESAG,
Programa de Pós-Graduação em Administração, Florianópolis, 2022.

1. Caráter Moral. 2. Ética das Virtudes. 3. Finanças. 4. Trader.
5. Mercado Financeiro. I. Custódio Serafim, Maurício. II.
Universidade do Estado de Santa Catarina, Centro de Ciências da
Administração e Socioeconômicas - ESAG, Programa de
Pós-Graduação em Administração. III. Título.

*Para quem amo:
Marcela, Samuel, Lauren e Isabella.*

AGRADECIMENTOS

Bem, deixe-me ser sucinto nos agradecimentos.

Deus é a razão de tudo. Este trabalho não faz o menor sentido se não convergir com o propósito para o qual Ele me chamou. Para mencionar algo utilizado nesta pesquisa, esta tese é *“irrelevante”* sem Deus.

Agradeço imensamente a minha família. Marcela, Samuel, Lauren e Isabella. Vocês foram fundamentais. Quanta paciência! A frase mais mencionada foi: “quando você terminar a tese...”. Ufa!...terminei. Amo vocês.

Agradeço a orientação do professor Maurício C. Serafim. Obrigado, professor. A leveza com que você me orientou foi fundamental.

Meu agradecimento ao amigo, professor Jeferson Lana, que além de me colocar neste barco, me ajudou durante todo o processo. Um amigo para todas as horas.

Aos meus pais.

Aos meus colegas do grupo de pesquisa Admethics, em especial a Maria Clara, que me ajudou com minhas inúmeras dúvidas, além de fazer a leitura do trabalho final. Certamente você contribuiu muito para esta tese. Obrigado professor Marcelo B. Zappellini pelas indicações de leituras e pelo seu livro que muito contribuiu para esta tese. Obrigado Laís por ajudar a todos neste grupo, você me ajudou muito.

Obrigado aos professores que se dispuseram a contribuir com esta tese participando da banca. Obrigado, professores Wlamir Xavier, Jeferson Lana, Marcelo B. Zappellini, Mário Moraes e Maurício C. Serafim.

Agradeço também a FAPESC – Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Estado de Santa Catarina pela bolsa concedida para a realização deste trabalho.

É muito provável que tenha esquecido alguém. Não foi por querer. Meus mais sinceros agradecimentos a todos que de alguma maneira contribuíram para este trabalho.

Thank you all!

RESUMO

Buscamos compreender de que forma podemos criar hábitos que nos levem ao amadurecimento, ou em um conceito próprio a esta área de estudo, hábitos que nos direcionam à eudaimonia, ou seja, ao florescimento humano. Com tal característica, este trabalho buscou compreender por intermédio das marcas de caráter (virtudes) como os *traders* que atuam no mercado financeiro expõem tais características. O arcabouço teórico usado para o alcance do objetivo advém principalmente da Ética das Virtudes. Como forma de apreendermos melhor os aspectos que envolvem a atividade profissional dos *traders*, optou-se por utilizar também o Caráter Moral como teoria. Por mais que compreendamos que todos deveriam de alguma maneira buscar agir eticamente, no ambiente financeiro isso pode ser desafiador. A teoria nos traz perspectivas diversas a esse respeito. Desta maneira, optou-se por realizar inicialmente uma revisão sistemática. Desta forma, foi possível propor a seguinte questão de pesquisa: **Como os *traders* do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter?** Essa questão de pesquisa se desdobra em objetivos específicos dos quais foram possíveis mapear os *traders* do mercado financeiro, analisar e discutir a relação da atividade profissional dos *traders* com as marcas de caráter. Ainda assim, foi possível descrever acerca dos benefícios que o mercado financeiro e, conseqüentemente, a economia, proporcionam à sociedade. Por meio de uma abordagem principalmente qualitativa, utilizou-se a análise de conteúdo para a codificação e categorização de forma a possibilitar o raciocínio ético e a interpretação de informações que levasse a responder o objetivo geral dessa tese. O *software* MAXQDA foi usado para a análise de conteúdo, além de softwares auxiliares. Dentre as marcas de caráter, a coragem se destacou. Aspectos como Gerenciamento de Risco, Honestidade e Persistência chamaram a atenção como questões principais na atividade do *trader*. O Autoconhecimento Moderado e Realista também foi identificado. A categoria extra Risco Moral foi reconhecida durante as observações. Por fim, uma análise no que diz respeito as particularidades que fazem o mercado como um todo gerar benefícios para a sociedade foi realizada. Relativo aos resultados obtidos nesta tese, **considera-se a ética relevante.**

Palavras-chave: Caráter Moral; Ética das Virtudes; Finanças; *Trader*; Mercado Financeiro.

ABSTRACT

We seek to understand how we can create habits that lead us to maturation, or in a concept specific to this area of study, habits that direct us to Eudaimonia, that is, to human flourishing. With this characteristic, this work sought to understand through mark of moral character (virtues) how traders who work in the financial market express such characteristics. The theoretical framework used to reach the objective comes from the Ethics of Virtues. To better understand the aspects that involve the professional activity of traders, it was decided to also use the Moral Character as a theory. As much as we understand that everyone should somehow seek to act ethically, in the financial environment this can be challenging. Theory brings us different perspectives in this regard. Thus, it was decided to initially conduct a systematic review. In this way, it was possible to propose the following research question: **How do financial market traders express their moral character?** This research question unfolds into specific objectives from which it was possible to map traders in the financial market, analyze and discuss the relationship between traders' professional activity and character marks. Still, it was possible to describe the benefits that the financial market and consequently the economy provide to society. Through a qualitative approach, content analysis was used for coding and categorization to enable ethical reasoning and the interpretation of information that would lead to answering the general objective of this dissertation. MAXQDA software was used for content analysis, in addition to auxiliary software. Among the marks of character, courage stood out. Aspects such as Risk Management, Honesty and Persistence drew attention as fundamental issues in the trader's activity. A tempered realism about oneself, one's powers, one's self-knowledge (Moderate and Realistic Self-Awareness) was also identified. The extra Moral Hazard category was identified during the observations. Finally, we sought to make an analysis regarding the particularities that make the market generate benefits for society. Regarding the results obtained in this thesis, **ethics is considered relevant.**

Keywords: Moral Character; Virtue Ethics; Finance; Trader; Financial Market.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Conceitos sobre marcas de caráter e traços de personalidade.....	28
Quadro 2 - Proposições sobre seis virtudes e 24 forças de caráter.....	40
Quadro 3 - Virtudes organizacionais	44
Quadro 4 - Quadro de análise	55
Quadro 5 – Quadro de análise secundário	55
Quadro 6 – Características dos <i>traders</i> analisados.....	78
Quadro 7 – <i>Hedge</i> em mineradores de ouro	126

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxo de pesquisa	20
Figura 2 - Estrutura teórica tripartida do caráter moral	38
Figura 3 - Escala de caráter organizacional	45
Figura 4 - Caracterização da pesquisa	58
Figura 5 – Fluxo de análise.....	63
Figura 6 – As dez maiores bolsas de valores por capitalização de mercado em dezembro de 2018.	71
Figura 7 – Quantidade de <i>trader</i> por técnica.	79
Figura 8 – <i>Trader</i> associado a uma corretora ou casa de análise.	79
Figura 9 – Crescimento econômico, liberdade e diminuição da pobreza.	122
Figura 10 – Liberdade econômica e desenvolvimento humano.	123

APÊNDICES

Apêndice A - Codebook	140
-----------------------------	-----

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	EXPOSIÇÃO DO ASSUNTO	11
1.2	DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS.....	14
1.2.1	<i>Objetivo geral.....</i>	<i>14</i>
1.2.2	<i>Objetivos específicos</i>	<i>14</i>
1.3	JUSTIFICATIVA TEÓRICO-EMPÍRICA E RELEVÂNCIA DO TRABALHO	14
1.3.1	<i>Justificativa teórica</i>	<i>14</i>
1.3.2	<i>Justificativa empírica</i>	<i>16</i>
1.3.3	<i>Contribuição da tese para o programa/linhas de pesquisa.....</i>	<i>17</i>
1.4	ESTRUTURA DA TESE	17
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	19
2.1	REVISÃO SISTEMÁTICA	19
2.1.1	<i>Revisão sistemática</i>	<i>19</i>
2.2	ÉTICA DAS VIRTUDES.....	22
2.2.1	<i>A ética das virtudes</i>	<i>22</i>
2.2.2	<i>Caracterização da ética das virtudes</i>	<i>34</i>
2.3	CARÁTER MORAL.....	36
2.3.1	<i>Caráter individual.....</i>	<i>36</i>
2.3.2	<i>Caráter organizacional.....</i>	<i>42</i>
2.3.3	<i>Caracterização do caráter moral.....</i>	<i>45</i>
2.4	QUESTÃO DE PESQUISA E QUADRO TEÓRICO-ANALÍTICO	47
2.4.1	<i>Autoconhecimento adequado e realista.....</i>	<i>48</i>
2.4.2	<i>Coragem.....</i>	<i>50</i>
2.4.3	<i>Justiça (atenção ao contexto pessoal).....</i>	<i>51</i>
2.4.4	<i>Senso do contexto histórico (consciência da história)</i>	<i>53</i>
2.4.5	<i>Quadro de análise</i>	<i>54</i>
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	57
3.1	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA	58
3.1.1	<i>Técnicas de pesquisa.....</i>	<i>59</i>
3.1.1.1	<i>Técnicas de coleta.....</i>	<i>60</i>
3.1.1.2	<i>Técnicas de análise</i>	<i>63</i>
3.2	CONTEXTO DA PESQUISA	67
3.3	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	67
4	RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	69
4.1	O AMBIENTE DA PESQUISA: A ÉTICA E O MERCADO FINANCEIRO	69

4.1.1	<i>Mercado de capitais</i>	69
4.1.2	<i>Ética e finanças</i>	72
4.1.3	<i>Os traders no mercado</i>	73
4.2	DIGA-ME ONDE ESTÁS E EU TE DIREI QUEM TU ÉS	77
4.3	AGENTES MORALMENTE RESPONSÁVEIS OU TRADERS DE SUCESSO?.....	83
4.3.1	<i>Coragem</i>	84
4.3.1.1	Gerenciamento de risco ou fracasso.....	84
4.3.1.2	Faça o que eu digo, não faça o que eu faço (honestidade)	90
4.3.1.3	Perseverança Persistência	93
4.3.2	<i>Autoconhecimento adequado e realista</i>	95
4.3.3	<i>Risco moral</i>	101
4.4	O MERCADO FINANCEIRO: VIRTUDE OU VÍCIO?	106
4.4.1	<i>A estrutura do mercado financeiro</i>	106
4.4.2	<i>A irrelevância da ética em MacIntyre</i>	110
4.4.3	<i>Uma visão mais ampla do mercado financeiro e da economia</i>	113
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	129
5.1	LIMITAÇÕES DO ESTUDO.....	131
5.2	SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS	132
	REFERÊNCIAS	134
	APÊNDICES	140

1 INTRODUÇÃO

1.1 EXPOSIÇÃO DO ASSUNTO

No dia 9 de dezembro de 2021, o Nubank entra oficialmente na bolsa de valores com um dos maiores *IPOs*¹ da história em número de investidores – e o maior do Brasil em investidores de varejo². O Nubank é um banco que, diferentemente de outros bancos convencionais, é considerado uma *Fintech*³. Dessa maneira, a preocupação inicial é em crescimento, ao invés de gerar lucro no curto prazo. Semelhantemente à Amazon, é uma empresa que pode passar anos sem gerar \$1 de lucro aos seus acionistas. Ainda que praticamente sem lucros, o Nubank entra no cenário do mercado de capitais como o banco mais valioso do Brasil, com valor de mercado de 41,2 bilhões de dólares (R\$ 235,04 bilhões) na data da abertura do seu capital. Tendo como acionista um dos maiores investidores de todos os tempos, Warren Buffet, conseguiu atrair inúmeros acionistas para comprarem suas ações.

Uma empresa abre seu capital na bolsa de valores para que possa captar recursos para seu crescimento. Os sócios ao invés de manterem todas as cotas de capital, com a abertura no mercado, resolvem distribuir parte de suas cotas em troca de um preço que consideram justo. Desta maneira, inúmeras pessoas passam a ser sócias da empresa em questão. Após essa abertura de capital, tanto pessoa física como jurídica podem negociar essas ações livremente na bolsa.

Essas negociações que continuam a acontecer todos os dias na bolsa de valores acontece por intermédio de plataformas de negociações. Aqueles que negociam constantemente essas ações de forma profissional são chamados de *traders*.

O mercado financeiro não é um ambiente livre do debate acerca da ética. Por causa de inúmeros escândalos referentes a fraudes e manipulações (crise hipotecária de 2007/2008; esquema Madoff; Enron etc.), eticistas vem debatendo a possibilidade de exercer a ética no mercado financeiro.

¹ IPO é a sigla em inglês para *Initial Public Offering* que significa Oferta Pública Inicial. É quando a empresa oferece parte do seu capital na bolsa de valores e então, parte dessa empresa pode ser negociada por partes interessadas.

² <https://blog.nubank.com.br/nubank-entra-na-bolsa-de-valores/>

³ *Fintech* são empresas financeiras de tecnologia. O termo *fintech* significa *financial technology*.

A Enron Corporation⁴ foi uma empresa líder no mundo na área de distribuição de energia. Localizada em Houston, Texas, empregava cerca de 21 mil pessoas. No ano 2000, antes de declarar falência devido a fraudes contábeis, a Enron faturou 101 bilhões de dólares. Este não foi o primeiro e nem será o último caso em que empresas se apresentam envolvidas em algum tipo de questão “antiética”.

Em uma pesquisa realizada pelo Chicago Booth-Kellogg School em 2014 e referida por Zingales (2015), expõe que 57% dos leitores do The Economist discordam da afirmação de que inovação financeira impulsiona o crescimento econômico. Além disso, 48% das pessoas entrevistadas acreditam que o sistema financeiro prejudica a economia dos Estados Unidos. “Esse sentimento não é apenas o resultado da crise: ao longo da história, o financiamento foi percebido como uma atividade de busca por renda” (ZINGALES, 2015, p. 2). Logo, a atividade financeira que consiste em pura especulação ou busca de renda representaria a corrupção de uma prática de acordo com MacIntyre (2021) e um abuso do uso de bens materiais de acordo com Aristóteles (2009).

A dinâmica em que o mercado se movimenta atualmente é tão complexa que seria impossível resumi-la apenas na forma como as empresas agem. Empresas e organizações interagem com inúmeros atores que de forma geral fazem parte do mercado ou da economia como um todo.

Especificamente com relação ao mercado financeiro, particularidades das mais diversas são apresentadas diariamente. Como um braço do sistema como um todo, o mercado financeiro age de várias formas: promove poupança, seja de pessoa física ou jurídica e com esse crédito, promove acesso a recursos tanto para consumo como para produção. O crédito disponível no sistema financeiro advindo da poupança, permite gerar e agregar valor ao mercado de forma geral. Além do mais, empresas fazem alavancagem de capital e com isso expandem seus negócios, gerando emprego e renda. Ademais, a liquidez que o mercado gera facilita a transferência de recursos entre agentes por meio de um sistema de pagamento e gestão de recursos confiáveis. Neste sentido, devidamente empregadas, as finanças promovem o crescimento econômico, o empreendedorismo e avançam a educação (ZINGALES, 2015).

⁴ O colapso da gigante americana de energia Enron e a subsequente falência em 2002 de Arthur Andersen, auditor da empresa acusado de uma grande violação da ética profissional, levou, sem dúvida, à maior turbulência na história da profissão de auditoria. Tal foi o impacto do escândalo da Enron na reputação da profissão que já no ano seguinte a Comissão Europeia anunciou seus planos (Comissão Europeia 2003) para introduzir medidas para enfrentar o problema do baixo padrão percebido de qualidade e ética de auditoria, o que acabou levando à emissão da Oitava Diretiva do Direito das Sociedades, significativamente revista (SAMSONOVA-TADDEI; SIDDIQUI, 2015, p. 3).

Muitas são as tentativas de dar uma resposta a cada evento financeiro sobre a perspectiva da ética. Mas, como tratar esses eventos a luz da ética das virtudes? Como se dá o exercício do caráter moral no ambiente organizacional? E nas negociações financeiras, como o *trader* financeiro desempenha o seu papel pela perspectiva da ética das virtudes? As organizações conseguem desenvolver um ambiente ético? Esses e outros questionamentos ainda carecem de melhores explicações quando observados pelo prisma da ética das virtudes.

Partindo de uma perspectiva da ética das virtudes, este trabalho buscou tratar a respeito da atividade do *trader* como este negociador do mercado financeiro. MacIntyre (2015) afirma que a aquisição das virtudes morais enfraqueceria a capacidade de alguém de ser um bom operador no sistema financeiro e, inversamente, que um treinamento adequado nas virtudes da boa negociação milita diretamente contra a aquisição das virtudes morais.

O contexto geral é que aqueles que estão envolvidos em atividades financeiras apresentam traços de personalidade que não condizem com aqueles que buscam ser moralmente responsáveis. Pela perspectiva de MacIntyre (2015), não há possibilidade de o *trader* do mercado financeiro ser bem treinado ou ensinado em questões sobre ética e ainda ter sucesso em sua respectiva atividade. Para Sison, Beabout e Ferrero (2017, p. viii) “muito distintamente, a ética das virtudes estabelece uma relação causal de duas vias entre o que o agente faz e a quem esse agente se torna”.

Saber se o agente financeiro age com justiça durante as negociações financeiras ou se ele age corajosamente enquanto faz suas respectivas negociações no mercado financeiro é um tema que ainda carece de elucidações, bem como apresenta algumas divergências entre alguns nomes (MACINTYRE, 2007; 2015; FERRERO; SISON, 2017; DOBSON, 2017; SISON et al., 2019; ROCCHI; THUNDER, 2017; HARTMAN, 2017; BEADLE, 2017; KNIGHT, 2017) que tratam da ética das virtudes.

Diante desses pontos, busca-se responder a seguinte questão de pesquisa: ***Como os traders do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter?***

1.2 DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS

Dado o problema apresentado, bem como a questão de pesquisa, sugere-se o objetivo geral e os objetivos específicos.

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo geral deste trabalho busca **compreender como os *traders* do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter.**

1.2.2 Objetivos específicos

Para que se possa atingir o objetivo geral, os objetivos específicos são definidos da seguinte forma:

- a) Identificar a relação da ética das virtudes e negociações no mercado financeiro;
- b) Mapear *traders* de derivativos no mercado financeiro;
- c) Analisar as marcas de caráter dos *traders* do mercado financeiro;
- d) Discutir a relação e influência das marcas de caráter dos *traders* no mercado financeiro.
- e) Analisar os aspectos relacionados aos benefícios proporcionados à sociedade dado a relação economia e a atividade do *trader* no mercado financeiro.

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICO-EMPÍRICA E RELEVÂNCIA DO TRABALHO

De forma a compreender melhor o tema em questão, realizou-se uma revisão sistemática (MARTINS; SERAFIM, 2020). Com o resultado da revisão, foi possível compreender melhor o tema em questão e estabelecer um percurso teórico e metodológico. Com isso, explorou-se ainda mais o tema de forma teórica e definiu-se parâmetros metodológicos que levassem a responder à questão deste trabalho de pesquisa.

1.3.1 Justificativa teórica

A revisão sistemática realizada mostrou que o tema que trata a respeito da relação entre ética das virtudes e finanças é um tema pouco explorado. Alguns trabalhos pesquisados e estudados são direcionados mais especificamente a linha geral da ética empresarial do que especificamente finanças. Dos poucos trabalhos que estudam a ética das virtudes e finanças, geralmente o fazem de forma teórica.

Autores diversos (MACINTYRE, 2015; CHUN, 2005, 2017; MOORE, 2015, 2017a, 2017b; DOBSON, 1993, 1997, 2017) salientaram que a explicação do fenômeno no campo da pesquisa (marcas de caráter moral - virtudes - finanças - organizações financeiras) que se propõe este trabalho carece de melhores explicações. Diante deste ponto, foi possível montar os argumentos teóricos desta pesquisa.

A perspectiva que se buscou compreender foi a relação da ética das virtudes com as finanças. Entre os autores que tratam de alguma maneira a esse respeito, os que mais se destacam são os neoaristotélicos, como, Ferrero, Sison, Thunder, Rocchi, MacIntyre, Roncella e outros.

Em razão da ética das virtudes ser considerada uma ética em primeira pessoa, muitos autores acabam discutindo esta relação muito mais em perspectivas teóricas do que empiricamente. A principal discussão usada nesta pesquisa a respeito da relação da ética das virtudes e as finanças se dá principalmente pelo artigo de MacIntyre em 2015. MacIntyre (2015) descreve que a ética é irrelevante, no sentido de que aqueles que trabalham no mercado financeiro não serem capazes de expressarem suas marcas de caráter.

Para MacIntyre (2015), aqueles que possuem sucesso em suas atividades como *trader* no mercado financeiro não se apresentam como agentes éticos. Para ele, aqueles que tem sucesso no mercado precisam apresentar um conjunto de traços de personalidade que não condizem com alguém que é moralmente responsável do ponto de vista ético. Apesar da posição de MacIntyre a esse respeito, a posição acadêmica de outros autores (MINTZ, 1993; DOBSON, 1993, 1997, 2017; FERRERO; SISON, 2017; FERRERO; ROCCHI, 2017; ROCCHI; THUNDER, 2017; MELÉ, 2005) não é uníssona.

Críticas e novas perspectivas são lançadas em uma discussão teórica neste campo de pesquisa. Apresentar uma análise empírica a respeito do tema em questão ajudará a elucidar pormenores ainda não tratados teoricamente. Com isso, a originalidade necessária a uma tese foi compreendida, principalmente após a análise sistemática. Dado os argumentos dos diversos autores, foi possível seguir uma linha teórica que pudesse tratar metodologicamente de uma temática pouco estudada e apresentar um enfoque voltado para a ética das virtudes e sua relação com as finanças.

1.3.2 Justificativa empírica

Indivíduos que buscam o florescimento em suas vidas estão constantemente examinando a si mesmos ao ponto de exercerem virtudes em todas as áreas de suas vidas.

Agir com prudência em uma situação ou mesmo agir com a sabedoria prática nas decisões empresariais é fator importante. O percurso da vida nos apresenta inúmeros dilemas e a virtude nos ajuda a decidir melhor. Por intermédio das virtudes, conseguimos tomar decisões empresariais das quais sem elas acabaríamos por decidir entre inúmeros outros fatores, como fatores de utilidade, importância naquele momento, ou apenas por seguir o comportamento do ambiente.

A ética das virtudes como uma ética em primeira pessoa (FERRERO et al., 2021; ANNAS, 1993) tem a perspectiva de que o indivíduo busca a melhora de suas ações a cada dia para que elas se tornem hábitos. Para Ferrero e Sison (2014, p. 386) virtudes são “disposições habituais ou traços de caráter livremente adquirido que permite perceber, deliberar, decidir, agir e vivenciar as emoções de maneira adequada” [...] é também “considerada o fator controlador para se atingir a *eudaimonia* (florescimento humano).” Desta maneira, compreender os aspectos que envolvem o dia a dia de um profissional no ambiente de trabalho com relação às virtudes é importante para que saibamos quais devam ser nossas ações e qual caminho poderemos seguir para que alcancemos o florescimento como pessoa.

Diante disso, algumas perguntas são suscitadas: é possível agir com virtude no ambiente profissional? As atividades realizadas no ambiente financeiro são consideradas virtuosas ou baseadas em vícios?

Com os argumentos teóricos e consequente desenho metodológico, este trabalho posiciona-se como original. A relevância e sua respectiva contribuição se dá em alguns pontos. Primeiramente, foi identificado a lacuna existente no arcabouço teórico por intermédio da revisão sistemática. Com isso, foi possível identificar a linha teórica e propor um percurso metodológico que suprisse a possibilidade de se trabalhar com aspectos voltados para a virtude moral. Desta maneira, buscou-se analisar os profissionais no mercado financeiro de forma a buscar respostas ao arcabouço teórico por uma perspectiva empírica e reflexiva. Por fim, a reflexão dos resultados buscou abarcar uma nova concepção que reflita a real situação em que as finanças devam ser observadas. Deste modo, busca-se contemplar o ambiente financeiro e econômico para o qual estamos inseridos, trazendo assim uma resposta acerca das virtudes nas finanças pelo enfoque dos *traders* no mercado financeiro.

1.3.3 Contribuição da tese para o programa/linhas de pesquisa

A tese em questão está alinhada ao grupo de pesquisa Admethics - Ética, Virtudes e Dilemas Morais na Administração⁵, pois faz parte da linha de pesquisa: Interfaces entre ética, economia e administração.

Na linha de pesquisa em questão tem-se desenvolvido inúmeros trabalhos que de forma geral se complementam entre si. O tema da ética tem sido desenvolvido no grupo de pesquisa com o intuito de criar uma teia de achados ao campo em questão, a saber, nas diversas organizações no Brasil, Estados Unidos e Europa.

De forma geral, este trabalho buscou ampliar ainda mais os conceitos teóricos e práticos a respeito da ética das virtudes no campo da administração. Os trabalhos dos estudantes e pesquisadores têm sido desenvolvidos em ambientes dos mais variados, como: no ensino superior; empreendedorismo e organizações religiosas; ética dos desastres na defesa civil; ética e *gamification*; proteção à vida etc. Entretanto, a ética organizacional (*business ethics*) carece de melhores explicações teórica-empíricas, tanto no grupo, quanto na linha de pesquisa. Neste sentido, após diversas discussões a respeito, bem como o *feedback* de especialistas e pares, foi proposto buscar a ampliação deste tema de pesquisa tanto no grupo, como para o programa como um todo. O primeiro passo nesta direção ocorreu com uma revisão sistemática (MARTINS; SERAFIM, 2020), além de outros trabalhos (AMES; SERAFIM; MARTINS, 2021; AMES; SERAFIM; MARTINS, 2018).

Com relação ao programa e linha de pesquisa, esta tese se propõe a expandir o campo de pesquisa da ética organizacional. A ideia é trazer luz ao tema pouco estudado no Brasil (MARTINS; SERAFIM, 2020) e poder elucidar fatores ainda não compreendidos.

1.4 ESTRUTURA DA TESE

Esta tese está estruturada em cinco capítulos. No primeiro capítulo é desenvolvida a introdução, na qual busca exibir um panorama geral da tese. Neste capítulo, é exposto o tema central da tese, bem como a definição e delimitação do problema. O objetivo geral e os objetivos específicos são também definidos. Em seguida, ainda no capítulo de introdução a justificativa teórico-empírica é apresentada. Por fim, este capítulo exibe a contribuição da tese para o programa e linha de pesquisa.

⁵ <https://www.admethics.com/br/>

O capítulo dois trata da fundamentação teórica. Neste capítulo busca-se apresentar de forma alinhada os principais pressupostos teóricos do qual esta tese está alicerçada. São tratados então, a respeito da revisão sistemática que deu origem a esta pesquisa. Em seguida, buscou-se analisar a ética das virtudes. Por fim, o tema caráter é apresentado.

O capítulo três tratou a respeito da metodologia utilizada. Assim, os procedimentos metodológicos, modelo conceitual de análise, além das técnicas de coleta e análise são apresentadas.

No capítulo quatro realizou-se a análise acerca dos resultados e a discussão dos resultados alinhados com os pressupostos teóricos.

Por fim, o capítulo cinco tratou das considerações finais a respeito da pesquisa realizada.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo trata acerca das teorias que formam o arcabouço teórico deste trabalho. Primeiramente é apresentado a revisão sistemática realizada (MARTINS; SERAFIM, 2020) a qual foi fator para uma melhor delimitação do tema de pesquisa, conforme descrito no capítulo introdutório. Em um segundo momento, a ética das virtudes e o caráter moral são abordados e caracterizados. Por fim, buscou-se apresentar a integração dos temas abordados delineando assim o quadro teórico-analítico da tese.

2.1 REVISÃO SISTEMÁTICA

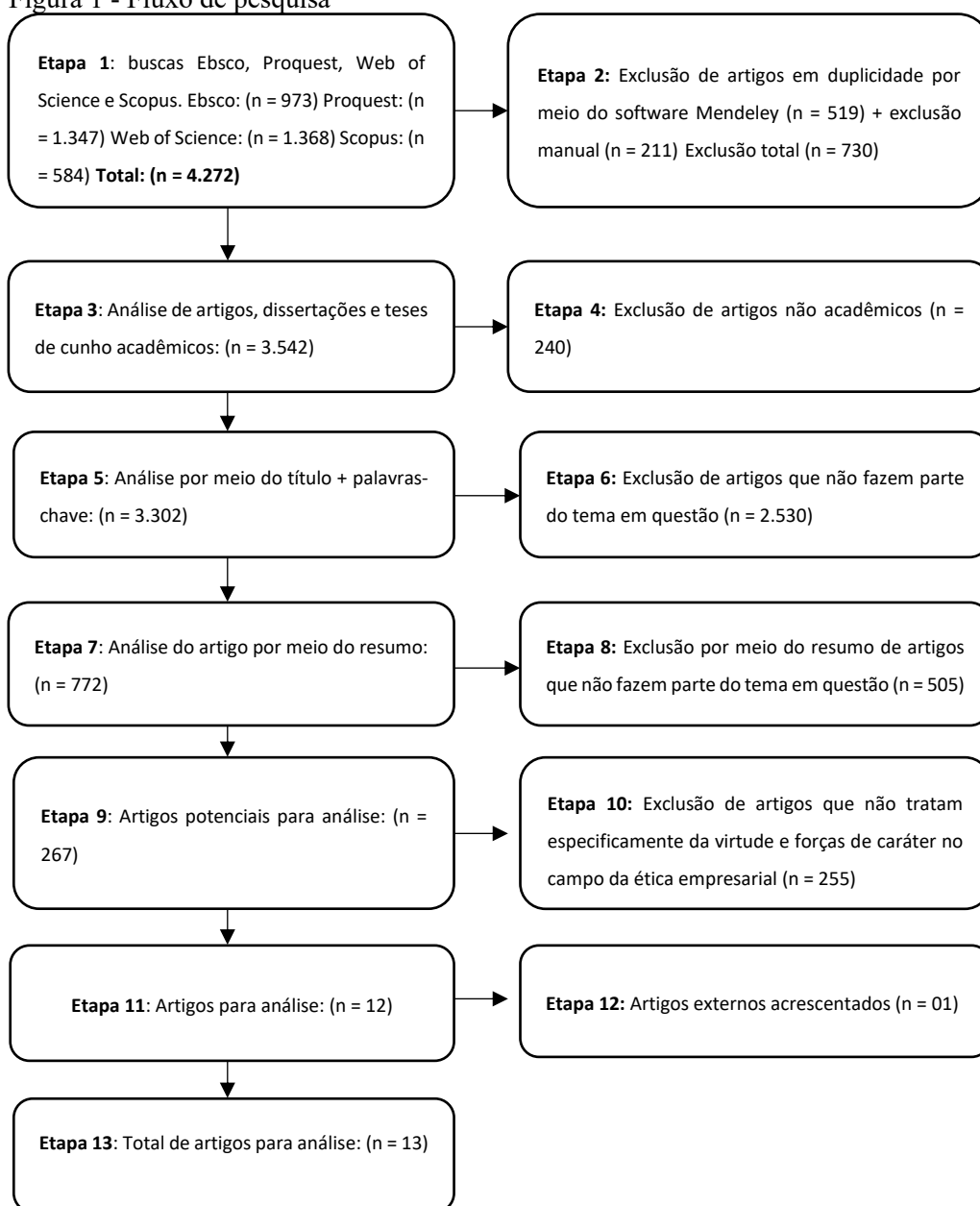
2.1.1 Revisão sistemática

Como forma de trazer luz ao contexto da ética nas finanças, foi realizado uma revisão sistemática sobre virtude, finanças e caráter no contexto da ética empresarial (MARTINS; SERAFIM, 2020). O objetivo da revisão teve por finalidade conhecer os principais artigos e definir os conceitos mais utilizados pelos autores acerca do tema ética das virtudes, finanças e caráter dentro do escopo da ética empresarial. Para tal, Martins e Serafim (2020) analisaram artigos das bases de dados EBSCO, Proquest, Scopus e Web of Science, na totalidade de 4.272 referências. Os conceitos identificados que mais se destacaram no que se referem à ética das virtudes, finanças e caráter, foram a visão disposicionista e situacionista da virtude; visão redutiva e não-redutiva da virtude; caráter organizacional e caráter individual e forças de caráter. Dentre estes, os assuntos mais discutidos foram sobre caráter individual e organizacional.

Neste sentido, três perguntas de pesquisa foram estabelecidas: a) Como estão definidos os principais conceitos na pesquisa sobre ética das virtudes, caráter e finanças? b) Quais são as principais direções de pesquisas futuras propostas pelos autores ou encontradas durante a revisão? e, c) Quais são as principais lacunas existentes? (MARTINS; SERAFIM, 2020).

O processo de seleção e exclusão dos artigos mencionados seguiu o fluxo da pesquisa apresentado da figura 1.

Figura 1 - Fluxo de pesquisa



Fonte: Martins e Serafim, 2020 [Adaptado do modelo PRISMA (LIBERATI et al. 2009)].

Cabe ressaltar que apesar de Martins e Serafim (2020) terem incluído na pesquisa da base de dados o termo finanças, este não teve grande destaque nos artigos analisados. Assim, os artigos seguiram mais a linha geral da ética empresarial do que especificamente finanças. As abordagens que mais se destacaram foram a de Aristóteles e de MacIntyre.

Dos artigos analisados, os autores identificaram que apenas dois apresentaram procedimentos hipotético-dedutivos de abordagem quantitativa. Além de um estudo de caso, todos os demais seguiram uma discussão mais teórica em seus trabalhos.

Há necessidade de um aprofundamento em relação as teorias de finanças e suas respectivas interfaces com a ética das virtudes e as forças de carácter conforme encontrou-se na revisão sistemática (MARTINS; SERAFIM 2020). Destacou-se que outra questão a ser investigada diz respeito as possibilidades empíricas, ou seja, testes hipotético-dedutivos e experimentos diversos poderão auxiliar os pesquisadores a conhecer melhor o campo. Assim, apontam que a psicologia positiva e mais precisamente a pesquisa organizacional positiva (POS) podem auxiliar com ferramentas e um referencial teórico mais desenvolvido com relação a abordagem quantitativa.

Dos artigos analisados, entendemos que há lacunas em alguns pontos, como a falta de análise sobre os benefícios do mercado financeiro em relação aos aspectos da virtude. O argumento de MacIntyre (2015) a respeito das limitações que o mercado gera ao florescimento das virtudes essenciais para a atuação nesse campo não foram respondidas por ele, assim quando Rocchi e Thunder (2017) descrevem que a “atividade de negociação financeira realizada por especuladores pode ser moralmente suspeita ou mesmo ilegal”. Uma possibilidade de análise poderia ser os benefícios que as negociações financeiras geram diariamente, além da liquidez que o mercado financeiro proporciona. A relação de negócio entre as instituições financeiras que também geram essa liquidez deveria compor essa análise. Assim como os aspectos de proteção que inúmeras empresas fazem no mercado como as operações de *hedge*, além de transações que geram liquidez a papéis de empresas diariamente, por exemplo. Um olhar minucioso nesses aspectos e sua inter-relação com as virtudes podem trazer respostas não encontradas nesta pesquisa (MARTINS; SERAFIM, 2020, p. 710).

Por fim, destaca-se alguns apontamentos finais da revisão, os quais são: possibilidades de pesquisas com análises mais quantitativas; o uso da psicologia positiva como alternativa para testes mais empíricos e econométricos a qual se mostrou mais propensa a experimentos com abordagem quantitativa. Neste sentido, testes hipotético-dedutivos e experimentos com o auxílio da psicologia positiva podem trazer mais precisão sobre o tema de finanças e sua relação com a ética das virtudes e forças de carácter.

2.2 ÉTICA DAS VIRTUDES

2.2.1 A ética das virtudes

“Moral virtue, like the arts, is acquired by repetition of the corresponding acts”

Aristotle (The Nicomachean Ethics).

A citação acima em tradução livre, expressa: “a virtude moral, como as artes, é adquirida pela repetição dos atos correspondentes”. Esta citação de Aristóteles dá início ao segundo livro de *Ética a Nicômaco*. Aristóteles é o principal precursor quando o assunto é ética das virtudes.

Para Aristóteles (2009) a virtude é de duas categorias, a intelectual e a moral. A virtude intelectual requer experiência e tempo, pois gera e cresce com o ensino. Já a virtude moral, surge com o hábito.

Segundo Aristóteles (2009) a virtude é um estado de caráter. Ela também é um meio, no sentido de que o excesso é uma forma de fracasso, e consequentemente, um defeito. Neste sentido, a virtude é um meio com relação ao que é melhor e certo, diferentemente dos vícios que de forma geral ultrapassam os limites ou ficam aquém daquilo que é certo.

Deste modo, a ética das virtudes é uma ética que se diferencia de outras perspectivas éticas. Na ética das virtudes, como visto acima na concepção de Aristóteles, a ação não é o foco principal de análise, nem somente a consequência ou resultado de certa ação. “A ética das virtudes presta atenção às particularidades dos agentes (motivos, intenções, hábitos, caráter, relacionamentos) e ações (circunstâncias, comunidade) e, [...] não sustenta que as proibições sem exceção existam” (SISON; BEABOUT; FERRERO, 2017, p. vii).

Por uma visão mais contemporânea, Alasdair MacIntyre, atualmente aristotélico-tomista, é sem dúvidas um dos filósofos morais mais importantes para a ética das virtudes. Em seu trabalho de 1981 chamado *After Virtue* (Depois da Virtude), trabalho este respeitável para a filosofia, MacIntyre desenvolve sua teoria moral. Segundo o professor Victor Sales Pinheiro⁶, “depois da virtude” é uma crítica e insatisfação a uma sociedade baseada em uma economia de mercado e que se afasta de uma economia comunitária.

⁶ Curso ministrado pelo Professor Victor Sales Pinheiro em seu curso sobre filosofia clássica ministrado no site: www.dialetico.com.br. Acesso em 18 de abril de 2019.

Com base na ética clássica, MacIntyre (2021) busca associar a noção de virtudes com a questão de *práticas e instituições*, bem como aos conceitos de *bens externos* e *bens internos* aos quais MacIntyre (1991) posteriormente altera a terminologia para *bens de eficácia* e *bens de excelência* respectivamente. Como o conteúdo e significado não foi alterado por MacIntyre (1991), usaremos neste trabalho a terminologia proposta inicialmente. Antes de apontar a definição de virtude proposta por MacIntyre, cabe definir sua ideia de prática e instituição, além das definições de bens externos e bens internos, pois é por intermédio desta ideia que ele constrói a definição do que é virtude.

Para MacIntyre (2021) os bens externos são aqueles perseguidos para o benefício de outro e estão fora do agente, um exemplo disto é o dinheiro. Já os bens internos são escolhidos em si mesmos, alcançados em atividades cujo fim ou propósito é a sua própria realização da melhor maneira possível. Ambos, bens internos e bens externos são definidos em referência a práticas e instituições segundo MacIntyre. Neste sentido, as práticas são:

qualquer forma coerente e complexa de atividade humana cooperativa socialmente estabelecida através da qual bens internos a essa forma de atividade são obtidos durante a tentativa de alcançar os padrões que são próprios a tal forma de atividade. (MACINTYRE, 2021, p. 278).

Com isto, MacIntyre (2007) alerta que as práticas não devem ser confundidas com instituições. Descreve que xadrez, física e medicina são práticas e que, por outro lado, clubes de xadrez, laboratórios, universidades e hospitais são instituições. Assim,

as instituições são caracteristicamente e necessariamente preocupadas com o que chamei de bens externos. Eles estão envolvidos na aquisição de dinheiro e outros bens materiais; eles são estruturados em termos de poder e status e distribuem dinheiro, poder e status como recompensas” (MACINTYRE, 2007, p. 194).

Algo claro é o fato de que tanto as práticas quanto as instituições são “interdependentes”, ou seja, como na descrição de MacIntyre (2021, p. 286-287) “na verdade, a relação entre práticas e instituições é tão próxima - e consequentemente, entre bens internos e entre bens externos às práticas em questão”. Entretanto, explicita que a prática é sempre vulnerável às instituições, fato este que é totalmente criticado por Dobson (2017, p. 91) ao tratar do argumento do modelo prática-instituição da virtude (VPI) de MacIntyre (2021). Diverge descrevendo que MacIntyre “desconsidera demais a capacidade da empresa moderna em sustentar virtudes e práticas”. Para Dobson (2017), a organização moderna é complexa e capaz de sustentar práticas virtuosas, desencadeando assim o florescimento humano.

MacIntyre (2021, p. 289) elucida que quando agentes buscam bens externos como dinheiro, status e poder em si mesmos, as práticas são distorcidas, ou seja, a virtude sempre será uma pedra de tropeço, pois se a busca por bens externos se tornar dominante, o conceito de virtude sofreria um atrito, um apagamento.

Com esses conceitos estabelecidos, cabe retornar ao conceito de virtude e apontar para a definição proposta por MacIntyre (2021, p. 320):

As virtudes, portanto, devem ser compreendidas como aquelas disposições que não apenas sustentarão as práticas e nos permitirão alcançar os bens internos às práticas, mas que também nos sustentarão no tipo relevante de busca pelo bem, possibilitando-nos superar os danos, perigos, tentações e distrações que encontramos, e que nos fornecerão um autoconhecimento crescente e um crescente conhecimento do bem. O catálogo das virtudes incluirá, portanto, aquelas requeridas para sustentar o tipo de famílias e o tipo de comunidades políticas nas quais os homens e as mulheres podem procurar juntos o bem e as virtudes necessárias para a investigação filosófica sobre o caráter do bem.

Algo essencial que deve ser citado quanto à definição de virtude de MacIntyre é a questão da dimensão social, ou seja, para MacIntyre (2021), as tradições, bem como o contexto histórico são necessários para que a virtude encontre o seu propósito. Neste sentido, a virtude não se dá apenas na relação individual, mas também na social.

Quando aplicamos todo o contexto da ética das virtudes aqui descrito às finanças, visualizamos algumas propostas. Inicialmente, cabe destacar como se dá esta relação da ética com as finanças.

Conforme descreve Dobson (1993), sancionou-se e promoveu-se entre a comunidade financeira a maximização da riqueza pessoal como a motivação razoável para o comportamento humano. Escolas de negócios ao longo do tempo se dedicaram ao ensinamento de uma postura voltada para interesses pessoais, ou de uma forma mais abrangente, aos interesses dos acionistas ou até mesmo dos *stakeholders*, entretanto, não imunes aos conflitos de interesses. O fato é que o ensino da ética parece não ter tido forças para fazer com que profissionais de finanças se comportassem, atuassem ou até mesmo se tornassem indivíduos mais comprometidos com a ética. “A ética é forçada ao papel subserviente e ambíguo de apoiar algum objetivo materialista fundamental” (DOBSON, 1993, p. 57). Com isso, fica clara a proposição de MacIntyre (2021) sobre a questão de que quando agentes buscam bens externos como dinheiro, status e poder em si mesmos, as práticas são distorcidas. Assim, conforme descreve Dobson (1993, p. 57) “um

indivíduo que age de maneira confiável, mas o faz porque essa ação apoia um objetivo subjacente de ganho material, não é um indivíduo ético”. Sison (2008, p. x) faz um apontamento quando descreve que “mais do que uma máquina, uma empresa deve ser pensada como uma comunidade de trabalhadores que buscam seu próprio desenvolvimento humano integral, produzindo os bens e serviços de que a sociedade necessita”.

Segundo Solomon (1993, [s.n.]), “a busca do lucro não deve ser o último ou mesmo o único objetivo dos negócios. É, antes, um dos muitos objetivos e ainda assim o é apenas enquanto um meio e não enquanto um fim em si.” Neste sentido, esta citação de Solomon se relaciona diretamente com a de Aristóteles quando descreve que a virtude é um meio com relação ao que é melhor e certo, diferentemente dos vícios que de forma geral ultrapassam os limites ou ficam aquém daquilo que é certo.

Solomon (1993, s.n) descreve ainda que “quando as demandas dos negócios entram em conflito com a moralidade ou com o bem-estar da sociedade, são os negócios que têm que ceder, o que é, talvez, o ponto principal da ética empresarial”. Note que esse conflito citado por Solomon entre ética e finanças ou mesmo ética nas organizações é o mesmo discutido por MacIntyre (1981; 2015) ou até mesmo Dobson (1993; 1997). Nesta perspectiva, MacIntyre (2021) acrescenta o fato de que a virtude deve ser observada também pela sua dimensão social e não apenas na sua relação individual.

Pensando na questão social, cabe lembrar da crise de 2007/2008, que infelizmente trouxe inúmeros problemas para a sociedade como um todo. É claro que não podemos olhar para este fenômeno com uma perspectiva restrita. A ética comportamental, por exemplo, irá apontar para o fato de que o problema não foi apenas algumas maças podres (SILVEIRA 2008b), mas um conjunto de outros comportamentos, individuais ou organizacionais. Em uma pesquisa realizada pelo Chicago Booth-Kellogg School em 2014 e referida por Zingales (2015), expõe que 48% das pessoas entrevistadas acreditam que o sistema financeiro prejudica a economia dos Estados Unidos. Esse sentimento não é apenas o resultado da crise: ao longo da história, o financiamento foi percebido como uma atividade de busca por renda (ZINGALES, 2015, p. 2).

Por outro lado, alguns trabalhos (RACELIS, 2014; RONCELLA; FERRERO, 2018) focaram em analisar a crise que ocorreu em 2008 pela perspectiva da ética das virtudes. Racelis (2014) analisou a crise de 2008 pelas lentes da ética das virtudes por intermédio de uma *survey* aplicada com 141 gerentes de empresas Filipinas. Roncella e Ferrero (2018) analisaram o colapso do fundo primário de reserva (FPR) dos Estados Unidos em 2008 pela perspectiva da estrutura proposta por MacIntyre, ou seja, o modelo de VPI.

Na tentativa de demonstrar que há um problema na forma como o mercado financeiro é conduzido atualmente, MacIntyre (2015) escreve um artigo intitulado *The Irrelevance of Ethics*, no qual discorre que o *trader*⁷ não pode, ao mesmo tempo que dispõe de sucesso em suas atividades, apresentar as marcas de caráter moral. Assim, descreve que:

o treinamento bem-sucedido de um lutador de boxe vai destruir suas perspectivas de violinista, a inculcação de qualidades de caráter moral não é maneira de preparar alguém para uma carreira recompensadora no setor financeiro. A ética não é apenas irrelevante. É uma desvantagem provavelmente insuperável (MACINTYRE, 2015, p. 11).

Neste sentido, MacIntyre (2015) descreve sobre quatro marcas de caráter moral dos agentes moralmente responsáveis, os quais são: autoconhecimento adequado e realista (“realismo moderado sobre si mesmo, seus poderes, seu autoconhecimento”); coragem; justiça (atenção ao contexto pessoal); e senso do contexto histórico (consciência da história). Da mesma forma, discorre sobre os traços de personalidades que são indispensáveis para o sucesso do agente financeiro: autoconhecimento (autoconfiança); tomadores de risco; custo de transação humano (relação do eu com as outras pessoas); foco no presente e futuro próximo.

Com relação as marcas de caráter propostas por MacIntyre, o realismo moderado sobre si diz respeito ao fato de que precisamos buscar traços de caráter que nos façam entender e compreender sobre o equilíbrio a respeito de nós mesmos. Assim, além de termos uma confiança em que envolva o fato de conhecermos nossos limites, abarcarmos uma superestimação de obstáculos e dificuldades. Neste sentido, “é um realismo moderado sobre si mesmo, seus poderes, seu autoconhecimento” (MACINTYRE, 2015, p. 9).

A segunda marca de caráter moral apontada por MacIntyre (2015) é a coragem. A coragem é um meio entre a temeridade e a covardia. Assim como expõe Aristóteles acerca da virtude, ela é um meio com relação ao que é melhor e certo, diferentemente dos vícios que de forma geral ultrapassam os limites ou ficam aquém daquilo que é certo. Com isso, a coragem como marca de caráter, “é capaz de avaliar os perigos com precisão, identificar os recursos disponíveis para confrontar esses perigos e julgar qual risco é razoável assumir e quais são imprudentes” (MACINTYRE, 2015, p. 9).

⁷ *Trader* é um profissional que negocia diversos ativos no mercado financeiro. Usaremos neste trabalho a palavra original em inglês para não suscitar interpretações equivocadas a respeito do significado. Além do mais, é uma palavra comumente usada no Brasil para designar este profissional.

A terceira marca de caráter trata a respeito da virtude da justiça. Nesta marca, há um senso daquilo que é bem comum. Sua realização não está dissociada daqueles bens compartilhados com os outros. Assim, aqueles que possuem tal marca de caráter entendem que a realização do seu próprio bem é inseparável do bem comum compartilhado com outros.

A quarta marca diz respeito ao senso de contexto histórico. Com ela, é entender quais projetos devem ou não serem assumidos. O senso do contexto histórico trata de viver uma vida como um todo, não apenas a respeito de um conjunto de ações, mas buscar compreender se está vivendo bem ou mal. Para MacIntyre (2015, p. 10), “não é nem focar no presente às custas do futuro, nem no futuro à custa do presente”. O quadro 5 exemplifica os conceitos propostos por MacIntyre a respeito tanto das marcas de caráter que são necessários aqueles que queiram agir como agentes moralmente responsáveis, quanto dos traços de personalidades indispensáveis para o sucesso dos agentes financeiros.

Com isso, MacIntyre (2015) chega a três conclusões. Primeiramente conclui que o ensino da ética não produz transformação. “Não se tem motivos para acreditar que o ensino da ética (cursos de ética) produza qualquer transformação moral significativa naqueles a eles submetidos” (MACINTYRE, 2015, p. 11).

Quadro 1- Conceitos sobre marcas de caráter e traços de personalidade.

Marcas de caráter moral	
Realismo moderado sobre si	"em nossas vidas subsequentes precisamos fortalecer os traços de caráter que nos permitem traçar um caminho entre, por um lado a confiança irrealista em nós mesmos e em nossos poderes, e por outro lado, uma superestimação de obstáculos e dificuldades" (MACINTYRE, 2015, p. 9).
Coragem	"o ser humano, segundo Aristóteles, atingiu um meio termo entre a temeridade (imprudência) e a covardia. Assim, é capaz de avaliar os perigos com precisão, identificar os recursos disponíveis para confrontar esses perigos e julgar que riscos são razoáveis assumir e quais são imprudentes (MACINTYRE, 2015, p. 9).
Justiça	"o que eles compreenderam é que a realização do seu próprio bem é inseparável da sua realização de algum conjunto de bens comuns, bens comuns compartilhados com os outros que eles encontram ou nos quais suas vidas impactam em suas várias atividades" (MACINTYRE, 2015, p. 9).
Senso de contexto histórico	Com ela, é entender quais projetos devem ser assumidos e quais não devem ser assumidos. O senso do contexto histórico trata de viver uma vida como um todo, não apenas a respeito de um conjunto de ações, mas buscar compreender se está vivendo bem o mal. "Não é nem focar no presente à custas do futuro, nem no futuro à custa do presente" (MACINTYRE, 2015, p. 10).
Traços de personalidades do agente financeiro	
Autoconfiança (autoconhecimento)	"o autoquestionamento e a insegurança são estados mentais que os agentes financeiros não podem se dar ao luxo de entreter (ocupar-se) [...] os agentes financeiros precisam ser autoconfiantes demais e, portanto, carecem de autoconhecimento" (MACINTYRE, 2015, p. 10).
Tomadores de risco	"os agentes financeiros tomadores de riscos estão propensos a se basearem demais em fórmulas e na sofisticação matemática, que assim, se tornam incapazes de distinguir adequadamente entre a imprudência, a covardia e a coragem [...] o problema não seria a capacidade em si, mas o fato de se conformarem com os padrões determinados por tais capacidades (MACINTYRE, 2015, p. 10).
Custo de transação humano (relação do eu com os demais)	"esta característica está relacionada com a linha definida pelos agentes entre eles mesmos, seus clientes e suas empresas e, por outro lado, todos os demais que podem sofrer pelas decisões tomadas [...] somente colocando o custo de transação humano no mercado financeiro fora de questão é que os agentes são capazes de atuarem em suas funções com suas versões severamente limitadas de análise de custo-benefício" (MACINTYRE, 2015, p. 10).
Horizonte de tempo (foco no presente e no futuro próximo)	"neste sentido os agentes financeiros de forma geral agem em ambientes de extrema competitividade. Suas respectivas efetividades estão sempre sob avaliação de seus gerentes, avaliação esta, que segundo MacIntyre, determinam o tamanho de seus bônus, bem como definem o horizonte profissional. Pensar a longo prazo profissionalmente está fora de questão" (MACINTYRE, 2015, p. 10-11).

Fonte: o autor, adaptado de MacIntyre (2015).

A respeito do ensino da ética, Ferrero e Rocchi (2017) apontam que muito contrariamente a posição de MacIntyre, o ensino da ética não é inútil ou inconveniente. Descrevem que “devemos fazer com que os alunos conheçam o papel que as virtudes

desempenham na formação de seu caráter, aspecto necessário para que a teoria se transforme em ação”. Essa resposta necessária ao contexto dos agentes que estão sendo formados em escolas de economia e negócios em relação ao comportamento ético “vem necessariamente das disciplinas humanísticas em sua articulação com assuntos técnicos” (FERRERO; ROCCHI, 2017, p. 116). Melé (2005) enfatiza o fato de que apenas desenvolver raciocínio moral na educação ética não é suficiente. Para Melé (2005), o grande problema encontrado é que a educação ética se apresenta fragmentada nos contextos de regras, princípios e valores. Além do mais, Melé (2005, p. 105) enfatiza que “orientação principal deva ser em relação às virtudes (caráter), pois as virtudes são críticas para o comportamento moral”.

Em uma perspectiva contrária a MacIntyre, Mintz (1996) descreve que é necessário o treinamento de virtudes.

As virtudes intelectuais nos permitem aplicar julgamento e escolha racionais com respeito à determinação de cursos alternativos de ação. As duas categorias de virtudes estão inter-relacionadas no sentido de que, por meio da experiência, chegamos a saber o que é conduta correta e adequada, ao passo que é necessário treinamento para sermos capazes de raciocinar sobre cursos alternativos de ação e escolher apenas aquelas ações que são consistentes com as virtudes morais (MINTZ, 1996, p. 883).

Afirma assim, que “o cultivo da virtude nos alunos requer a transmissão de conhecimento sobre a virtude e o treinamento dos alunos para serem virtuosos” (MINTZ, 1996 p. 833). Com isso, Mintz (1996) não descarta de forma alguma o ensino da ética, mas enfatiza acerca da necessidade do treinamento de que por intermédio da virtude intelectual é que se pode raciocinar pelas melhores ações relativas às virtudes morais. Quando apreciamos a prática do mercado financeiro, é possível conjecturar que as atividades financeiras que apresentam “respostas virtuosas” advêm da aplicação de julgamento e escolhas racionais proporcionadas pelas virtudes intelectuais.

Como em qualquer atividade, algumas virtudes se sobressaem em relação as outras. Assim, se alguém deseja crescer no espectro de virtudes, terá que “complementar seu trabalho com outras esferas sociais como família, associações atléticas, associações voluntárias, igrejas, grupos, e amizades profissionais extra, a fim de atingir uma educação arredondada nas virtudes” (ROCCHI; THUNDER, 2017, p. 8).

A explicação de Rocchi e Thunder (2017) é importante para este contexto, pois, pensar na atuação como alguém virtuoso olhando apenas para o mercado financeiro ou suas respectivas atividades pode incorrer em um resultado endógeno, como exemplificado em estatística, ou seja,

é bem provável que a causa de alguém ser ou não virtuoso na prática das atividades financeiras podem estar relacionadas a muitos outros fatores externos.

A segunda conclusão que MacIntyre (2015, p. 11) apresenta é a de que treinar, propor ou recomendar qualidades de caráter moral não prepara ninguém para o setor financeiro. “A inculcação de qualidades de caráter moral não é maneira de preparar alguém para uma carreira recompensadora no setor financeiro”.

Neste sentido, MacIntyre (2015) ressalva que não está afirmando que agentes financeiros estão ou não estão aptos para serem maus, dado certas normas e regras convencionais, ou seja, não é por causa de serem ruins em suas profissões, mas por serem bons que fracassam no desenvolvimento do caráter moral. Assim, “a ética não é apenas irrelevante. É uma desvantagem provavelmente insuperável”.

Bem, a suposição de Dobson (2017) de que MacIntyre “desconsidera demais a capacidade da empresa moderna em sustentar virtudes” faz todo sentido aqui. A cosmovisão que MacIntyre (2015; 2021) apresenta para responder essa questão expõe problemas sob, no mínimo, três aspectos. Primeiramente, MacIntyre (2015) busca trazer toda uma resposta a este problema sob a ótica marxista. Com isto, limita as possibilidades de explicações. Além do mais, ignora o fato de que a complexidade do mercado atualmente (Greenwood; Scharfstein, 2012) é totalmente incompatível com a visão marxista da época. Um segundo aspecto, é acreditar que apenas as atividades financeiras podem explicar o “agir” de um indivíduo de forma virtuosa. Como proposto por Rocchi e Thunder (2017, p. 8) as inúmeras atividades que uma pessoa têm, como, “família, associações atléticas, associações voluntárias, igrejas, grupos, e amizades profissionais extra” é que de alguma forma poderiam atingir o que se almeja com a educação das virtudes. Por fim, é possível que MacIntyre (2015) não leve em conta os benefícios que o mercado financeiro tem gerado ao longo dos anos. Talvez, uma explicação da irrelevância da ética sob a perspectiva econômica atual fizesse mais sentido para o contexto proposto por MacIntyre.

A terceira conclusão abarcada por MacIntyre (2015) é a de que não sabemos mais como conectar o conteúdo que temos de ética das virtudes com a forma como pensamos sobre dinheiro. “Aqueles preocupados com a ética nos últimos duzentos anos, de qualquer ponto de vista, se tornaram insuficientemente preocupados com dinheiro e aqueles engajados com o dinheiro se tornaram insuficientemente preocupados com a ética” (MACINTYRE, 2015, p. 12).

É possível que na teoria possamos compreender o que MacIntyre supõe. Entretanto, acredito ser interessante direcionarmos nosso olhar para os benefícios e complexidades do mercado como um todo. Um professor ou mesmo um escritor pode se beneficiar de inúmeras ferramentas, modelos, sistemas tecnológicos etc. que o mercado financeiro tem proporcionado a nível global. Suas aulas e seus livros podem chegar a lugares inimagináveis. Minimizar todo este benefício, não é apenas um levante contra “os grandes”, mas é em breve se esbarrar com muitos outros problemas acontecendo nos pequenos comércios do bairro ou até mesmo de profissionais autônomos (pessoa física).

Alguns autores (DOBSON, 1993, 1997, 2017; FERRERO; SISON, 2017; FERRERO; ROCCHI, 2017; ROCCHI; THUNDER, 2017; MELÉ, 2005) divergem de certa forma do modelo e argumentos expostos por MacIntyre (2015).

Dobson (2017, p. 91) ao tratar do argumento do modelo VPI de MacIntyre (2007), diverge descrevendo que MacIntyre “desconsidera demais a capacidade da empresa moderna em sustentar virtudes e práticas”. Para Dobson (2017), a organização moderna é complexa e capaz de sustentar práticas virtuosas, desencadeando assim o florescimento humano.

Ferrero e Sison (2017, p. 1158) contrariamente a MacIntyre (2015; 2021), propõem um “bem interno” para a atividade financeira. A proposição é substituir a forma simples de apenas pensar no “uso mais produtivo” do dinheiro, para pensar a respeito do “melhor uso”. Neste sentido, bens e serviços tem que ser “realmente úteis”.

Da mesma forma, Rocchi e Thunder (2017) trataram especificamente do artigo de 2015 de MacIntyre, propondo alternativas a posição contrária em relação as atividades dos agentes financeiros. Para eles, é possível exercer a integridade e crescer em virtudes morais aqueles que desempenham suas atividades no mercado financeiro.

Rocchi e Thunder (2017) expressam algumas razões sobre a possibilidade de um agente virtuoso ser bem-sucedido no mercado financeiro, assim como um agente financeiro agir com virtude. O primeiro ponto é que não deveríamos olhar para as negociações financeiras como se fossem os piores cenários possíveis.

Embora tenhamos considerado vários cenários nos quais as técnicas de negociação são usadas para minar a justiça e o bem comum, há muitos casos de atividades de negociação que, longe de serem abusivas ou injustas, apoiam um mercado e uma economia prósperos e avançam em projetos valiosos que contam com o apoio dos investidores para se manterem e permanecerem solventes (ROCCHI; THUNDER, 2017, p. 8).

Em segundo lugar, Rocchi e Thunder (2017, p. 10) apontam para o fato de que nem todas as empresas são iguais, ou seja, nem todas terão um ambiente hostil ao exercício das virtudes. Ao contrário, algumas “negociações financeiras podem permitir ou até encorajar os comerciantes a exercer prudência e circunspecção em suas negociações”.

Em terceiro lugar, nem todos os incentivos são igualmente “irresistíveis” para que indivíduos se afastem de seus compromissos de serem virtuosos. Neste sentido,

um agente virtuoso tem uma perspectiva realista de resistir com sucesso a pressões “suaves”, como a ameaça de perda de prestígio entre seus pares, enquanto pressões “duras”, como a ameaça de desemprego ou a lista negra de futuros empregadores, pode obrigar um agente virtuoso a sair inteiramente do papel dela, sob pena de fazer um “pacto com o diabo” e renunciar ao seu compromisso com a vida digna. (ROCCHI; THUNDER, 2017, p.10).

Com tal característica, apontando para novas possibilidades comparado as que MacIntyre (2015) apresenta, Sison et al. (2019) fazem uma caracterização importante no que diz respeito a ética no campo das finanças. Os autores baseiam-se em três fontes teóricas. Primeiro pela perspectiva de Aristóteles, os quais buscam responder à questão de pesquisa com o intuito de compreender quais elementos são necessários para que as atividades financeiras contribuam para a *Eudaimonia* ou o florescimento humano. A segunda fonte é delineada pela perspectiva de MacIntyre. Com isso, Sison et al. (2019) buscaram entender como os três tipos de bens exigidos pela virtude podem contribuir com as atividades financeiras. Os três tipos são “aqueles internos às práticas, aqueles que são os bens de uma vida individual e daqueles que são bens da comunidade”. Por fim, desenham pela concepção do ensino social católico como “[ajudar] o homem no caminho da salvação em meio a complexa rede de relações nas sociedades modernas”.

Há um ponto de alerta proposto por Sison et al. (2019) com relação a posição de MacIntyre acerca das virtudes em finanças. É evidente segundo os autores, que MacIntyre apresenta “uma oposição sólida e de longa data ao capitalismo”. Em seu trabalho recentemente publicado (MACINTYRE 2015) é possível verificar sua explicação acerca da relação das marcas de caráter com a atividade financeira por uma perspectiva marxista. Entretanto, Sison et al. (2019, p. 1001) deixam claro que “as finanças modernas não poderiam se desenvolver sem o capitalismo”.

Pela concepção de MacIntyre (2021) a explicação das virtudes passa por três estágios:

Um primeiro, que diz respeito a virtudes como qualidades necessárias para se alcançarem os bens internos às práticas; um segundo, que as considera como

qualidades contribuindo para o bem de uma vida inteira; e um terceiro, que os relaciona à busca de um bem para os seres humanos, e cuja concepção só pode ser elaborada e possuída dentro de uma tradição social contínua. (MACINTYRE, 2021, p. 393).

É por intermédio desses três estágios propostos por MacIntyre (2021) que Sison et al. (2019) buscaram caracterizar as finanças em MacIntyre.

Diante deste contexto e por intermédio de uma perspectiva de virtudes em MacIntyre é entendido que ambos, MacIntyre e Aristóteles apresentam uma proximidade no quesito relacionado às atividades financeiras. Assim, a atividade econômica em Aristóteles, bem como a busca pelos bens externos em instituições advindas de um olhar MacIntyreano são desejados à medida que proporcionam os bens internos descritos por MacIntyre (2021). Com isto posto, uma ética das virtudes em MacIntyre que possa fundamentar as atividades financeiras se torna possível, assim como desenvolvido por Beadle e Moore (2006) e Moore (2012), por exemplo.

Sison et al. (2019) descrevem, ao fazerem um paralelo entre a crematística Aristotélica e o esquema de prática-instituições de MacIntyre, a possibilidade de alcance das virtudes por meio dessas práticas “externas”. A questão que os autores enfrentam é em como aplicar esse esquema de MacIntyre as finanças, pois fica claro que as finanças modernas têm objetivos que podem ser diferentes de 40 anos atrás (publicação original de “Depois da Virtude em 1981) ou mesmo da visão geral de MacIntyre a respeito de economia. Com isto posto, Sison et al. (2019) apontando para a possibilidade da relação da ética das virtudes e as atividades financeiras, apresentam a visão de Greenwood e Scharfstein (2012) a respeito das finanças modernas. Segundo Greenwood e Scharfstein (2012), as principais funções de um sistema financeiro são facilitar a economia doméstica e corporativa, alocar esses fundos para seu uso mais produtivo, gerenciar e distribuir riscos e facilitar pagamentos. Apesar das críticas em alguns pontos relativos principalmente a expansão de crédito, Greenwood e Scharfstein (2012, p. 30-31) deixam claro que o crescimento das finanças por intermédio da gestão de ativos "trouxe muitos benefícios, incluindo, principalmente, maior diversificação e participação das famílias no mercado de ações". Uma consequência dessa questão foi a redução da taxa de risco, diminuindo assim o custo de capital das empresas, principalmente as mais jovens. Por fim, descrevem que "as mudanças no processo de concessão de crédito facilitaram a expansão do crédito às famílias".

É neste sentido que Sison et al. (2019) descrevem acerca da possibilidade de “arriscar um “bem interno” para a atividade financeira primordial de alocação de recursos ou

investimento que consiste em seu “melhor uso”, diferente do que é simplesmente seu “uso mais produtivo”. (SISON et al. 2019, p. 1003).

E é neste contexto que a crítica de Dobson (2017) a MacIntyre começa a fazer sentido pela perspectiva da caracterização que fazem Sison et al. (2019). Dobson (2017, p. 91) descreve que MacIntyre “desconsidera demais a capacidade da empresa moderna em sustentar virtudes e práticas”. Dobson (2017), validando a afirmação de Greenwood e Scharfstein (2012) sobre as funções do sistema financeiro moderno, descreve que a organização moderna é complexa e capaz de sustentar práticas virtuosas, desencadeando assim o florescimento humano.

Para MacIntyre (2021, p. 289) as práticas são distorcidas quando se busca bens externos como dinheiro, status e poder em si mesmos. Entretanto, Sison et al. (2019, p. 1004) concordando em partes com MacIntyre, apontam para o fato de que “os agentes também devem lembrar que sustentar essas instituições financeiras em si implica uma prática, com seu próprio bem interno de sobrevivência e prosperidade”.

De forma geral, a relação da ética com as atividades financeiras, em especial a ética das virtudes, não é assunto consonante entre os eticistas. Sua relação histórica entre as diversas teorias econômico-financeiras, sua inter-relação entre o indivíduo e a comunidade, bem como entre o indivíduo e a organização são assuntos que ainda carecem de mais investigações, tanto de forma empírica, quanto uma formação teórica mais consistente. É válido destacar trabalhos de suma importância como os desenvolvidos pela Universidade de Navarra, na Espanha. Dentre alguns nomes, Alejo José G. Sison e Ignacio Ferrero, juntamente com outros pesquisadores associados (os quais são citados nesta tese) têm buscado esclarecer a inter-relação da ética das virtudes e as finanças no contexto da ética empresarial.

Cabe ainda destacar o trabalho de Wright e Goodstein (2007) que além da conceitualização de caráter, virtudes e valores, propõem algumas ideias para pesquisas futuras. Entre as sugestões: fazer a conexão entre virtudes organizacionais e desempenho financeiro; a relação de caráter individual e organizacional, bem como sua respectiva relação com as finanças.

2.2.2 Caracterização da ética das virtudes

A ética das virtudes não é apenas uma decisão de agir eticamente em determinado ato, mas, como pontua Aristóteles (2009), é adquirida pela repetição deles. Isto significa dizer que diferentemente de uma ética em que os atos são as respostas referentes a ação do sujeito, na ética das virtudes a compreensão da ação ética do sujeito não pode ser interpretada em

determinado ato específico. Na ética das virtudes é preciso encontrar o equilíbrio em que as ações que são promovidas por esse estado de caráter não ultrapassem limites, pois, conforme Aristóteles (2009) a virtude é um meio em relação ao que é melhor e certo.

A exposição de Sison, Beabout e Ferrero, (2017) sobre a ética das virtudes é convergente ao que descreve Aristóteles (2009), ao apontarem que a “ética das virtudes presta atenção às particularidades dos agentes (motivos, intenções, hábitos, caráter, relacionamentos) e ações (circunstâncias, comunidade)”. Com isso, corroboram que a ética das virtudes é desenvolvida com o hábito.

Na concepção de Ferrero e Sison (2014, p. 386) virtudes são “disposições habituais ou traços de caráter livremente adquirido que permite perceber, deliberar, decidir, agir e vivenciar as emoções de maneira adequada [...]” é também “considerada o fator controlador para se atingir a Eudaimonia (florescimento humano).”

Como é possível dizer que as virtudes são disposições do agente em buscar o bem, pois se afasta de excessos e vícios, ela nos capacita, como mencionado por MacIntyre (2021, p. 320), a “superar os danos, perigos, tentações e distrações que encontramos e que nos fornecerão um crescente autoconhecimento e um crescente conhecimento do bem”. Para MacIntyre (2021, p. 320) “o catálogo das virtudes incluirá, portanto, as virtudes necessárias para sustentar o tipo de lares e o tipo de comunidades políticas em que homens e mulheres podem buscar os bem juntos e as virtudes necessárias à investigação filosófica sobre o caráter do bem”.

Geralmente o foco de análise da ética das virtudes é uma abordagem em primeira pessoa, assim, o agente busca agir de modo apropriado a uma vida virtuosa. Segundo Ferrero et al. (2021, p. 83), “os autores e fontes considerados proponentes da tradição da ética das virtudes compartilham uma perspectiva específica sobre as ações humanas, e suas elaborações podem ser agrupadas sob o rótulo de abordagens da ética “centradas no agente”. Annas (1995, p. 125) descreve que há uma diferença da tradição ética para a ética moderna em que na perspectiva moderna, busca-se “melhorar nossa capacidade de tomar decisões sobre o que devemos fazer, muitas vezes em casos difíceis como o aborto, eutanásia etc.”. Essa é considerada uma abordagem centrada no ato. Já a ética antiga não vê problemas isolados como essenciais para a reflexão ética, “mas minha vida como um todo e como ela está indo; investigamos isso perguntando qual é o lugar das virtudes em minha vida.” Por isso, é considerada uma ética centrada no agente.

2.3 CARÁTER MORAL

Neste capítulo, propõe-se a discussão do conceito do caráter moral na perspectiva de caráter individual, além do ponto de vista de caráter organizacional, visto que o campo de estudo deste trabalho se dá na ética empresarial.

2.3.1 Caráter individual

Muitas vezes ouvimos que determinada pessoa tem “traços de personalidade” marcantes. Tanto os traços de personalidade quanto os traços de caráter possuem definições próximas. De certa forma, o conceito acerca dos traços de personalidade advém da psicologia, assim como os traços de caráter que também podem ser conceitualizados pela mesma perspectiva.

Traços são conceitos psicológicos que são usados para descrever diferenças individuais de comportamento e dar coerência a uma série de observações psicológicas (FUNDER; FAST, 2010).

Mesmo que pela perspectiva psicológica se possa propor inúmeros conceitos a respeito de caráter, valores, identidade etc., aqui, trabalharemos com o conceito de caráter pela perspectiva moral.

Assim, “o caráter moral pode ser conceituado como a disposição de um indivíduo de pensar, sentir e comportar-se de maneira ética versus antiética, ou como o subconjunto de diferenças individuais relevantes para a moralidade” (COHEN; MORSE, 2014, p. 8).

Cohen e Morse (2014) propõem uma estrutura tripartida para compreensão do caráter moral, cujo elementos são a motivação, a habilidade e a identidade. Antes de conceitualizar cada um desses três elementos, cabe ressaltar que Cohen e Morse (2014) tratam a moralidade não com o intuito de subjugar o interesse pessoal, mas de equilibrar o interesse próprio com o de outras pessoas, assim, a moralidade baseada nesta perspectiva apresenta uma dimensão social.

Neste sentido, a motivação como o primeiro elemento nesta estrutura tripartida para a compreensão do caráter moral segundo Cohen e Morse (2014), diz respeito ao “desejo de fazer o bem e evitar fazer o mal”.

Conceituamos a consideração dos outros como um componente motivacional do caráter, porque essa consideração motiva as pessoas a tratarem os outros com imparcialidade e consideração, o que é necessário para a regulamentação bem-sucedida do relacionamento e para o funcionamento do grupo (COHEN; MORSE, 2014, p. 19).

Neste sentido, há uma consideração da dimensão social, pois esta motivação do caráter requer que as pessoas tratem os outros com preocupação ao invés de uma disposição voltada apenas para interesses próprios, ou seja, uma preocupação com o bem comum.

Alzola (2015, p. 293) quando trata dos elementos da virtude, descreve que o elemento motivacional é “a serviço dos fins corretos” e que não se “espera uma recompensa do beneficiário de suas ações”.

Quando associamos o elemento motivacional sugerido por Cohen e Morse (2014) ao que propôs MacIntyre (2021), notamos que há uma estreita relação. MacIntyre (2021) descreve que a virtude passa por três estágios e que deve considerar como qualidades que contribuem para uma vida inteira, além de relacioná-los à busca de um bem para os seres humanos. Buscar o bem para os seres humanos é exatamente esse componente motivacional do caráter apontado por Cohen e Morse (2014) que considera e motiva as pessoas a tratarem os outros com imparcialidade e consideração para o bom funcionamento do grupo.

O segundo elemento proposto por Cohen e Morse (2014) é a habilidade (autorregulação), ou seja, “a capacidade de fazer o bem e evitar fazer o mal”. Neste sentido, este elemento capta as distinções do indivíduo com relação ao comportamento ético ou antiético.

Algumas propriedades concernentes a este segundo elemento são a consciência, o autocontrole e a consideração de consequências futuras. “Ele compreende vários traços relacionados à regulação do comportamento de alguém, especificamente com referência a comportamentos que podem ter consequências positivas a curto prazo, mas consequências negativas a longo prazo para si ou para os outros” (COHEN; MORSE, 2014, p. 26).

É claro perceber que este elemento também tem ligação com a proposição de MacIntyre. MacIntyre (2015) levanta como uma marca de caráter o autoconhecimento moderado e realista. É um realismo moderado sobre si. Esta habilidade apontada por Cohen e Morse (2014) tem ligação estreita com o traço de personalidade que, segundo MacIntyre (2015) um *trader* necessita para que tenha sucesso em suas atividades. Para MacIntyre (2015) o autoquestionamento e a insegurança são estados mentais que os *traders* não podem se dar ao luxo de ocupar-se.

Com relação ao terceiro elemento acerca da estrutura tripartida para compreensão do caráter moral, Cohen e Morse (2014) tratam da identidade, ou seja, a identidade de alguém como pessoa boa versus pessoa ruim. Este elemento capta então o senso de cada pessoa em se

ver como um agente moral e sua preocupação com tal questão. Assim, para Cohen e Morse (2014) a disposição de ver a moralidade como importante e central para o autoconceito de alguém é o elemento de identidade de caráter moral.

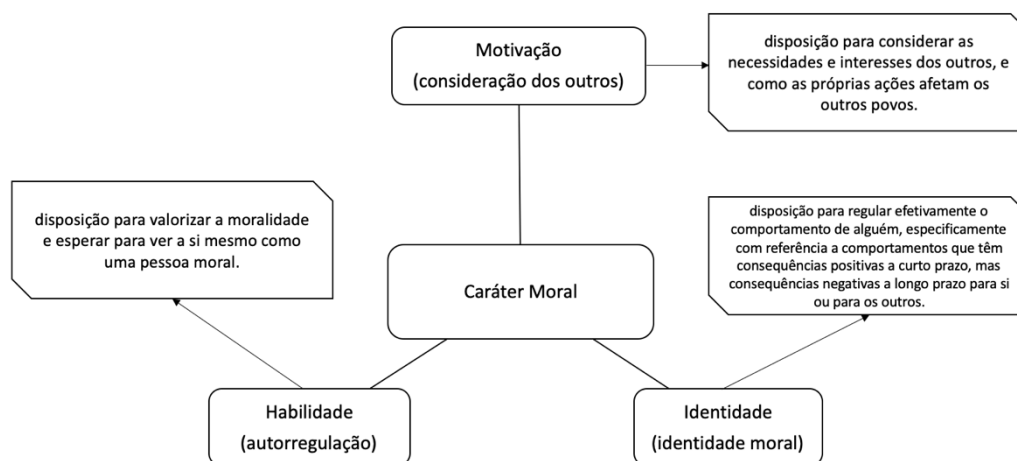
Com isso,

peças que têm identidades morais altamente internalizadas constroem seu senso de quem são em torno de um conjunto de associações de traços morais - elas querem ser o tipo de pessoa que é atenciosa, compassiva, justa, amistosa, generosa, prestativa, trabalhadora, honesta e gentil. (COHEN; MORSE, 2014, p. 29).

Mais uma vez, é possível compreender a ligação deste elemento com a marca de caráter moral proposta por MacIntyre (2015). Ele descreve que a justiça como marca de caráter apresenta um senso daquilo que é bem comum. Com isto, não se deve “dissociar daqueles bens compartilhados com os outros”.

A figura 2 apresenta visualmente a estrutura teórica tripartida do caráter moral proposta por Cohen e Morse (2014, p. 70).

Figura 2 - Estrutura teórica tripartida do caráter moral



Fonte: o autor, adaptado de Cohen e Morse (2014, p. 70)

Há possibilidade de encontramos ainda mais explicações a respeito do caráter moral como as descritas por Cohen e Morse (2014) por intermédio do trabalho de Peterson e Seligman (2004) que apresentam uma perspectiva do caráter como forças (fortalezas), dando ênfase a ética das virtudes.

As forças do caráter são os ingredientes psicológicos - processos ou mecanismos - que definem as virtudes. Dito de outro modo, eles são caminhos distinguíveis para exibir uma ou outra das virtudes (PETERSON; SELIGMAN, 2004, p. 13).

Peterson e Seligman (2004) estão entre os principais autores que tratam as forças de caráter juntamente com a ética das virtudes. Os autores fazem uma classificação acerca de seis virtudes consideradas universais e vinte e quatro forças de caráter que as compõem. Segundo eles, as forças de caráter são classificadas com base nessas seis virtudes centrais: sabedoria, coragem, humanidade, justiça, temperança e transcendência. Para a virtude sabedoria, as forças de caráter são: criatividade, curiosidade, mente-aberta, amor ao aprendizado e perspectiva. Para a virtude coragem, requer-se como forças de caráter: bravura, persistência, integridade e vitalidade. Para a virtude humanidade, as forças de caráter são: amor, bondade e inteligência social. Já para a virtude justiça: cidadania, justiça e liderança são as forças de caráter. A virtude da temperança apresenta como forças de caráter: perdão e misericórdia, humildade e modéstia, prudência e autorregulação. Por fim, a virtude da transcendência: apreciação da beleza e excelência, gratidão, esperança, humor e espiritualidade são as forças de caráter apresentadas pelos autores. Para todas as virtudes e forças de caráter há ainda, características que as descrevem.

O quadro 2 apresenta a proposição de Peterson e Seligman (2004) de forma visual.

Quadro 2 - Proposições sobre seis virtudes e 24 forças de caráter

Virtudes	24	Forças de caráter
Sabedoria	1	Criatividade (originalidade; ingenuidade)
	2	Curiosidade (interessado; busca novidades; aberto a experiência)
	3	Mente-aberta (capacidade de julgar; pensamento crítico)
	4	Amor ao aprendizado
	5	Perspectiva (sabedoria)
Coragem	6	Bravura (valor)
	7	Persistência (perseverança; laboriosidade)
	8	Integridade (autenticidade; honestidade)
	9	Vitalidade (satisfação; entusiasmo; vigor; energia)
Humanidade	10	Amor
	11	Bondade (generosidade; nutrição; cuidado; compaixão; amor altruísta; gentileza)
	12	Inteligência social (inteligência emocional; inteligência pessoal)
Justiça	13	Cidadania (responsabilidade social; lealdade; trabalho em equipe)
	14	Justiça (equidade)
	15	Liderança
Temperança	16	Perdão e misericórdia
	17	Humildade e modestia
	18	Prudência
	19	Autorregulação (autocontrole)
Transcendência	20	Apreciação da beleza e excelência (admiração; maravilha; nobreza)
	21	Gratidão
	22	Esperança (otimismo; mentalidade futura; orientação futura)
	23	Humor (brincadeira)
	24	Espiritualidade (religiosidade; fé; propósito)

Fonte: adaptado de Peterson e Seligman (2004).

Baseados no trabalho de Peterson e Seligman (2004) acerca das forças de caráter, Wright e Goodstein (2007, p. 932) definem “caráter como aquelas qualidades habituais interpenetráveis dentro dos indivíduos, e aplicáveis a organizações que os limitam e os levam a desejar e buscar o bem pessoal e social”.

As pesquisas sobre caráter relacionadas ao campo das finanças ainda são poucos exploradas. Alguns autores têm pesquisado como se dá a relação do caráter no ambiente de trabalho (GENTRY *et al.*, 2013; MATTHEWS *et al.*, 2009; PETERSON; PARK, 2006; LITTMAN-OVADIA; LAVY, 2016; HARZER; RUCH, 2013; THUN; KELLOWAY, 2011; COHEN *et al.*, 2014; MORSE; COHEN, 2017; KIM; COHEN, 2015; DAWSON, 2018), bem como na tomada de decisão (CROSSAN; MAZUTIS; SEIJTS, 2013).

Dawson (2018), por exemplo, analisou a escala criada por Shanahan e Hyman (2003) que visava a análise da virtude individual de pessoas de negócios. Após analisar os fatores e dimensões propostas pelos autores, Dawson (2018) chega à conclusão de que a escala deve ser

abandonada e propõe diretrizes para o desenvolvimento de futuras medidas de virtudes individuais de negócios.

Da mesma forma, em uma *survey* com o intuito de identificar características de indivíduos no ambiente de trabalho com relação aos níveis de caráter moral, Cohen et al., (2014) encontram que indivíduos com altos níveis de caráter moral tendem a considerar as necessidades e interesses dos outros, bem sobre como suas ações afetam outras pessoas. Este achado vai de encontro com o trabalho de Cohen e Morse (2014) no qual propõe uma estrutura tripartida para compreensão do caráter moral, pois neste trabalho, as autoras tratam a moralidade não com o interesse em subjugar o interesse pessoal, mas em equilibrar o interesse próprio com o de outras pessoas. Por uma outra perspectiva, também tem relação com MacIntyre (2021) quando considera a perspectiva moral em sua relação comunitária, apresentando assim a moralidade em sua dimensão social.

No trabalho de Thun e Kelloway (2011), os autores constroem e testam três modelos de liderança baseados em caráter. O primeiro estudo qualitativo é baseado nas forças de caráter de Peterson e Seligman (2004) e no trabalho de Flanagan (1949) de forma a construir a escala. O segundo estudo se propõe a testar a escala com suas propriedades psicométricas, na qual as análises fatoriais exploratórias demonstraram validade adequada. O terceiro estudo testou a nova escala em relação as medidas de resultados organizacionais e pessoais. Com isso, os resultados indicam que

a sabedoria, a temperança e a humanidade de um líder afetam os funcionários [...] o cultivo e a aplicação de diferentes pontos fortes de caráter criam uma oportunidade única para os líderes concentrarem seus esforços em um determinado domínio, dependendo de suas próprias habilidades, necessidades organizacionais e pessoais (THUN; KELLOWAY, 2011, p. 279-280).

Ainda no ambiente de trabalho, Gentry *et al.* (2013) buscaram compreender acerca da integridade (como força de caráter) nas organizações com relação aos níveis de gerentes médio e relacionaram isso com os respectivos desempenhos. Encontraram que há uma relação nos relatórios de integridade com o desempenho do respectivo gerente, além do fato de “que a integridade era relativamente menos importante para o desempenho atual dos gerentes de nível médio em comparação com outras forças de caráter (por exemplo, inteligência social)” (GENTRY *et al.*, 2013, p. 395).

Na mesma perspectiva e com uma amostra aleatória de 686 indivíduos atuantes no mercado de trabalho, Littman-Ovadia e Lavy (2016) pesquisaram algumas forças de caráter de

Peterson e Seligman (2004) que estão mais relacionadas ao desempenho no trabalho, assim como aos comportamentos de trabalho contraproducentes. Usando o *Values in Action Inventory of Strengths* (VIA) de Peterson e Seligman (2004), “os resultados apontaram para a perseverança como mais altamente associada ao desempenho no trabalho e mais negativamente associada aos comportamentos de trabalho contraproducentes” (LITTMAN-OVADIA; LAVY, 2016, p. 240).

Peterson et al. (2009) pesquisaram acerca das forças de caráter no ambiente de trabalho. Com uma amostra de 7.348 trabalhadores, encontraram entre os resultados que as forças de caráter entre os diversos trabalhos existem, mas não variam em grande magnitude. Os resultados apontam também que o caráter de fato importa, entretanto, é preciso verificar qual das forças de caráter, em qual emprego e qual resultado. Com isso, os autores concluem as importantes diferenças nas forças e consequentemente nos diversos tipos de trabalho.

Como já mencionado tanto no capítulo um quanto no capítulo dois, além das pesquisas com relação ao caráter individual, a relação entre o caráter individual e organizacional tem sido um fator importante a ser pesquisado em trabalhos futuros.

2.3.2 Caráter organizacional

Caráter (virtude) organizacional diz respeito a características de organizações engajadas em práticas de excelência (virtuosas). Entretanto, é preciso esclarecer que, quando se trata de organizações virtuosas, metáforas são usadas. Baseado no trabalho de Gareth Morgan (*images of organizations*, 2006), Moore (2017) descreve que esse autor introduziu a ideia de que a “maneira como pensamos sobre as organizações, as imagens que temos delas em nossas mentes, é o que normalmente chamamos de metáforas”. Neste sentido, é preciso compreender que:

As metáforas são importantes porque nos fornecem maneiras de pensar e de ver que têm uma influência significativa sobre como entendemos nosso mundo e, portanto, também sobre como agimos dentro dele. A metáfora, portanto, produz uma visão, permitindo-nos melhorar nossa compreensão das coisas (MOORE, 2017, p. 20).

Para compreender melhor a questão acerca do caráter organizacional é preciso recorrer à pesquisa organizacional positiva – POS. Como um “braço” da psicologia positiva, a POS “concentra-se em processos positivos e estados que ocorrem em associação com contextos organizacionais. Ela examina os fenômenos positivos dentro das organizações, bem como os próprios contextos organizacionais positivos” (CAMERON; DUTTON; QUINN, 2003, p. 4).

A ideia geral de pensar a organização como virtuosa visa contribuir para que tais características da organização auxiliem no processo de completude do indivíduo.

Neste sentido, virtudes no nível organizacional são:

características morais da organização como um todo, não apenas resumos ou compostos de características dos membros individuais da organização. Como tal, as virtudes de nível organizacional precisam ser uma parte duradoura da cultura organizacional [...] as virtudes de nível organizacional atendem aos objetivos morais de uma organização e não simplesmente ao resultado, seja lucro, poder ou persistência (CAMERON; DUTTON; QUINN, 2003, s.n.).

Desta forma, pode-se afirmar que “virtudes organizacionais são características éticas de organizações que podem ser operacionalizadas usando traços de personalidade humana validados como personalidade corporativa” (CHUN, 2005, p. 270).

De forma a fundamentar o conceito de organização virtuosa, Bright et al. (2014) escrevem que “uma organização não é meramente um contêiner passivo que contém as virtudes de seus membros, mas fornece um contexto mais generativo (ou talvez deletério) no qual os membros da organização interagem de maneiras que estimulam, capacitam e/ou aprimoram (ou talvez diminuam ou inibem) virtude” (BRIGHT et al., 2014, p. 456).

Moore (2015), no sentido de ampliar as discussões realizadas, principalmente em seu artigo de 2005, faz uma revisão a respeito da virtude corporativa, além de prover uma definição revisada a respeito do caráter corporativo. Com tal característica, descreve que:

Caráter corporativo é o resumo das características que se desenvolvem ao longo do tempo em resposta aos desafios, oportunidades e à busca da virtude de uma empresa. Uma corporação pode ser caracterizada pela medida em que possui e exerce virtudes morais (e carece dos vícios associados) e na medida em que se baseia na virtude intelectual da sabedoria prática em sua busca de um bom propósito e em permitir a correta ordenação em sua busca de excelência e sucesso (MOORE, 2015, p. 109).

Por mais que o termo usado por Moore em ambos dos seus trabalhos (2005; 2015) é caráter corporativo, Moore (2017) deixa claro que sua análise é uma representação genérica de organizações. Assim, o conceito não faz parte apenas do ambiente corporativo, mas para aplicação em vários tipos organizacionais.

Para Cameron, Dutton e Quinn (2003) instituições positivas (famílias, escolas, empresas, sociedades indígenas) permitem (ou não) traços positivos (caráter, talentos, interesses, valores), que por sua vez permitem (ou não) experiências subjetivas positivas (felicidade, prazer, gratificação, realização, bem-estar).

Neste sentido, Peterson e Park (2006) propuseram cinco virtudes que podem ser aplicadas a organizações, escolas, corporações e inclusive sociedades. No quadro 3 é possível verificar cada uma das virtudes organizacionais propostas por eles.

Quadro 3 - Virtudes organizacionais

Virtudes organizacionais	Descrição
Propósito	uma visão compartilhada dos objetivos morais da organização, reforçada por lembranças e celebrações; sugerimos que a linguagem das forças do caráter seja usada para articular os aspectos morais da identidade corporativa
Segurança	proteção contra ameaça, perigo e exploração que podem minar o bem-estar físico e psicológico; a depressão pode ser a incapacidade mais comum no mundo ocidental e é certamente a principal causa de perda de produtividade no local de trabalho (Stewart, Ricci, Chee, Hahn e Morganstein, 2003); qualquer intervenção que reduza a depressão entre os trabalhadores se pagaria muitas vezes (Langlieb & Kahn, 2005), e as intervenções focadas no caráter que planejamos e testamos diminuem a depressão à medida que aumentam a felicidade (Seligman et al., 2005).
Justiça (equidade)	regras justas que regem a recompensa e a punição e os meios para aplicá-las de forma consistente; esta virtude de nível organizacional é um pré-requisito para uma competição e cooperação saudáveis
Humanidade	cuidado mútuo e preocupação, descrita por Kanov, Maitlis, Worline, Dutton e Frost (2004) como compaixão coletiva e hipotetizada por ter diversos benefícios
Dignidade	o tratamento de todas as pessoas da organização como indivíduos, independentemente de sua posição; esta virtude no nível organizacional está associada ao aumento da autonomia e do envolvimento dos funcionários e à diminuição da má administração, abuso e excesso de trabalho

Fonte: adaptado de Peterson e Park (2006).

As virtudes organizacionais podem nos trazer entendimentos a respeito de como as empresas se posicionam perante o mercado. Com isso, há uma consequência na atuação dos *traders* que precisam se posicionar da mesma maneira. Estas empresas atuantes no mercado financeiro, por exemplo, seguem regras e procedimentos determinados pelos órgãos regulamentadores, como é o caso da CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

De igual modo e com o objetivo de avaliar a relação de virtude no nível organizacional e o desempenho, seja ele financeiro ou não, Chun (2005) buscou desenvolver uma escala para mensurar o caráter (virtude) organizacional. Da mesma forma que Peterson e Park (2006), Chun (2005) relacionou as seguintes virtudes organizacionais: integridade, empatia, cordialidade, coragem, consciência e zelo.

Na figura 4 os itens elaborados para cada fator proposto por Chun (2005).

Figura 3 - Escala de caráter organizacional



Fonte: adaptado de Chun, 2005.

Para tal, Chun (2005) realiza alguns estudos. Primeiramente faz uma análise do conteúdo de documentos advindos das empresas da Fortune Global 500. Os dados de 158 empresas de seis diferentes setores foram codificados e estruturados por dois pesquisadores. Posteriormente a isso, questionários com 2.548 respondentes foram aplicados. Por fim, análise fatorial confirmatória foi realizada. Como sugestão futura de pesquisa, Chun (2005) aponta para a possibilidade de testar a relação da escala com a variável dependente desempenho financeiro.

Este entendimento de como as organizações também se posicionam como entidades virtuosas pode auxiliar na explicação a respeito do caráter moral do indivíduo.

2.3.3 Caracterização do caráter moral

O caráter moral conceituado por Cohen e Morse (2014, p. 8) é definido “como a disposição de um indivíduo de pensar, sentir e comportar-se de maneira ética versus antiética, ou como o subconjunto de diferenças individuais relevantes para a moralidade”. Além do mais, fazem a divisão para um melhor entendimento em três elementos, os quais são: a motivação, a habilidade e a identidade. Entretanto, cabe ressaltar que Cohen e Morse (2014, p. 5) tratam a moralidade não com o interesse em subjugar o interesse pessoal, mas em equilibrar o interesse próprio com o de outras pessoas, assim, a moralidade baseada nesta perspectiva apresenta uma dimensão social.

Na perspectiva de Peterson e Seligman (2004, p. 13), as forças do caráter moral são os ingredientes psicológicos - processos ou mecanismos - que definem as virtudes. Dito de outro modo, eles são caminhos distinguíveis para exibir uma ou outra das virtudes.

Uma das definições que talvez explique melhor a linha deste trabalho seja a proposta por Wright e Goodstein (2007, p. 932) os quais definem “caráter como aquelas qualidades habituais interpenetráveis dentro dos indivíduos, e aplicáveis a organizações que os limitam e os levam a desejar e buscar o bem pessoal e social”.

Nesta proposta, o caráter moral pode ser, além de uma perspectiva individual, também aplicado às organizações. A aplicação do caráter moral nas organizações segue a perspectiva exposta por Aristóteles (2009) e de MacIntyre (2015; 2021) quando definido como habilidades gerada por meio do hábito.

Com relação ao caráter moral organizacional, ele diz respeito a características de organizações engajadas em práticas de excelência (virtuosas).

Caráter organizacional é o resumo das características que se desenvolvem ao longo do tempo em resposta aos desafios, oportunidades e à busca da virtude de uma empresa. Uma corporação pode ser caracterizada pela medida em que possui e exerce virtudes morais (e carece dos vícios associados) e na medida em que se baseia na virtude intelectual da sabedoria prática em sua busca de um bom propósito e em permitir a correta ordenação em sua busca de excelência e sucesso (MOORE, 2015, p. 109).

A ideia geral de pensar a organização como virtuosa visa contribuir para que tais características da organização auxiliem no processo de completude do indivíduo.

De forma geral, o caráter moral seja ele individual ou mesmo organizacional trata a respeito da moralidade. Tanto pela perspectiva individual quanto pela organizacional o objetivo é de que as características do caráter moral auxiliem no processo de plenitude do indivíduo e consequentemente dos aspectos sociais que os envolvem como a família, comunidade etc. Como na descrição de Wright e Goodstein (2007, p. 932) trata-se de características “que os limitam e os levam a desejar e buscar o bem pessoal e social”.

Tendo como foco de análise o indivíduo ou mesmo a organização, a compreensão do caráter moral buscará características expressas nos indivíduos como a motivação, a habilidade e a identidade (COHEN; MORSE, 2014), ingredientes psicológicos - processos ou mecanismos (PETERSON; SELIGMAN, 2004) ou qualidades (WRIGHT; GOODSTEIN, 2007), além de características organizacionais tais quais práticas de excelência e/ou características que “estimulam, capacitam e/ou aprimoram (ou talvez diminuem ou inibir) a virtude” (BRIGHT,

2014, p. 456). O foco de análise da organização é compreendido, como na afirmação de Moore (2015, p. 109) pela medida em que possui e exerce virtudes morais, além de se basear na virtude intelectual da sabedoria prática buscando um bom propósito e permitindo a correta ordenação em sua busca de excelência e sucesso.

As forças de caráter como “ingredientes psicológicos — processos ou mecanismos — que definem as virtudes”, como mencionado por Peterson e Seligman (2004, p. 13), têm ligação direta com a forma como MacIntyre (2015) se utiliza para sua análise. Quando MacIntyre (2015) trata a respeito de virtudes como marcas de caráter, consequentemente utiliza-se de conceitos psicológicos ao tratar dos traços de personalidade dos *traders* de sucesso, fazendo assim a relação daqueles que possuem marcas de caráter e aqueles que possuem traços de personalidade.

“Nesse contexto de disciplina moral, o caráter, mais do que a virtude, presume fornecer aos indivíduos um barômetro moral mais específico. Em particular, esse barômetro moral é fundamental para ajudar a monitorar o comportamento real. Em outras palavras, e usando o exemplo de coragem, a disciplina moral reforça a vontade necessária para ser corajoso” (WRIGHT; GOODSTEIN, 2007, p. 932).

De forma a conseguirmos apreender melhor os “ingredientes psicológicos”, ou seja, os processos, mecanismos ou características, utilizou-se essa perspectiva neste trabalho.

2.4 QUESTÃO DE PESQUISA E QUADRO TEÓRICO-ANALÍTICO

Dado o desenvolvimento teórico, a questão de pesquisa é definida para esta pesquisa, além da estrutura do quadro teórico-analítico que auxiliará na análise dos dados. O ponto é definir as características e/ou componentes que serão usados na análise.

Após a identificação da questão de pesquisa, foram definidos as categorias analíticas e os componentes empíricos usados neste trabalho.

Diante dos aspectos identificados teoricamente, os conceitos são definidos de forma a delinear a elaboração do quadro teórico-analítico. Conforme descreve Neuendorf (2012), “cada definição conceitual orienta o pesquisador durante o processo de medição. Na verdade, as definições conceituais frequentemente aparecem no todo ou em parte nos livros de código, para a orientação dos codificadores.” (NEUENDORF, 2012, p. 161).

Anterior as definições conceituais, a questão de pesquisa é apresentada. Na elaboração de uma questão de pesquisa qualitativa, Creswell (2010), descreve que ela deve ser o mais ampla possível, pois a partir dela deve haver a exploração do fenômeno.

A questão central de pesquisa definida para esta tese é: *Como os traders do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter?*

2.4.1 Autoconhecimento adequado e realista

O autoconhecimento é de fato uma marca de caráter necessária a qualquer cidadão. No desempenhar das atividades financeiras não é diferente. Aqui, o autoconhecimento adequado e realista nada mais é do que o realismo moderado sobre si, seus poderes e seu autoconhecimento.

MacIntyre (2015) não desenha esta marca de caráter por intermédio de Aristóteles ou outro filósofo, mas pela compreensão do pediatra e psicanalista inglês D.W. Winnicott. A perspectiva encontrada em Winnicott foi a de que “as mães precisam encontrar um meio-termo entre um regime muito rígido e um regime excessivamente indulgente”. A ideia geral é que a criança não seja muito submissa as autoridades e às circunstâncias, ao passo que o um regime indulgente “tende a ser uma criança insuficientemente capaz de distinguir as realidades das projeções de suas fantasias.” (MACINTYRE, 2015, p. 9).

Com tal característica, MacIntyre (2015, p. 9) descreve que este é um traço de caráter que nos permite “traçar um caminho entre, por um lado a confiança irrealista em nós mesmos e em nossos poderes e, por outro lado, uma superestimação de obstáculos e dificuldades”.

Uma pequena observação de campo pôde demonstrar que, ao menos, em termos de “palavras”, o realismo moderado sobre si é necessário. A necessidade de conhecer a si mesmo é uma das qualidades necessárias e mencionadas pelos *traders*. Eles o chamam de “o psicológico”. Este é um termo bem difundido na área e, inclusive, apresenta livros sobre o assunto. O livro mais citado pelos *traders* com relação a questão psicológica é o *Trading in the Zone* de Mark Douglas (2015). A ideia geral do livro é exatamente essa. Ter uma ideia realista de si e compreender as questões necessárias para que uma perspectiva mental do todo seja definida. Com isso, o *trader* deverá não se ater a uma confiança irrealista sobre si mesmo, mas conhecer seus limites, obstáculos e dificuldades sem subestimá-los.

Algumas características possíveis de serem encontradas em alguém que possui esta marca de caráter são o reconhecimento e importância dos outros ao invés de acreditar que é superior. Este indivíduo aceita a si mesmo, tem humildade e não diminui os outros.

Peterson e Seligman (2014) apontam algumas perspectivas de alguém que possui tais características. Eles descrevem que pessoas com esta marca de caráter geralmente “reconhecem erros e imperfeições. São aqueles que aguardam que outro o reconheçam e entendem seu lugar

no mundo. O autocontrole, que é muito conhecido como uma virtude também faz parte de pessoas que tem um realismo moderado sobre si, pois precisam dar respostas a situações “ocasionadas por impulsos e emoções extremas”.

Nas atividades financeiras, mais precisamente em operações no mercado financeiro, é preciso conhecer seus poderes e capacidades ao ponto de decisões irracionais não minarem suas operações. Juntamente com isso, elementos de prudência ou mais especificamente a sabedoria prática (*phronesis*) como forma de julgar quais riscos devem ser razoavelmente assumidos são essenciais.

A prudência, segundo Peterson e Seligman (2004, p. 438) “é uma orientação para o futuro pessoal, uma forma de raciocínio prático e autogestão que ajuda a alcançar objetivos de longo prazo de forma eficaz, considerando cuidadosamente ao longo do caminho as consequências das ações tomadas e não executadas”. Diante disso, é compreensível que uma pessoa que possui um autoconhecimento adequado e realista, precisa, em menor ou maior grau, apresentar características relativas à prudência. De fato, é sobre isso que Sison; Beabout e Ferrero (2017, p. vii) apontam quando descrevem que a “ética das virtudes presta atenção às particularidades dos agentes (motivos, intenções, hábitos, caráter, relacionamentos) e ações (circunstâncias, comunidade)”.

Um elemento para a compreensão do caráter moral chamado de identidade é proposto por Cohen e Morse (2014). Este elemento capta então o senso de cada pessoa em se ver como um agente moral e sua preocupação com tal questão. Assim, para Cohen e Morse (2014) a disposição de ver a moralidade como importante e central para o autoconhecimento (autoconceito) de alguém é o elemento de identidade de caráter moral.

Eles descrevem que pessoas que têm identidades morais altamente internalizadas constroem seu senso de quem são em torno de um conjunto de associações de traços morais - elas querem ser o tipo de pessoa que é atenciosa, compassiva, justa, amistosa, generosa, prestativa, trabalhadora, honesta e gentil. (COHEN; MORSE, 2014, p. 29).

Esta orientação citada por Peterson e Seligman (2004) como forma de autogestão ou mesmo essa disposição apresentada por Cohen e Morse (2014) são, sem dúvida, fatores preponderantes para o que MacIntyre (2015) chamou de autoconhecimento. A propósito, MacIntyre (2021, p. 320) discorre que as virtudes “devem ser compreendidas como disposições”. Na mesma concepção, Ferrero e Sison (2014, p. 386) expõem que virtudes são “disposições habituais ou traços de caráter livremente adquirido que permite perceber, deliberar,

decidir, agir e vivenciar as emoções de maneira adequada” [...] é também “considerada o fator controlador para se atingir a Eudaimonia (florescimento humano).” Este “fator controlador” para se atingir o florescimento humano é o que MacIntyre (2021, p. 321) ao tratar de virtudes, descreve, dizendo que elas “sustentam o tipo relevante de busca pelo bem, possibilitando-nos superar os danos, perigos, tentações e distrações”.

2.4.2 Coragem

Diante de inúmeros desafios que a vida nos apresenta, agir com a virtude da coragem torna-se essencial a qualquer cidadão. Obviamente, não era diferente nas “sociedades heroicas”. Em uma sociedade heroica um homem era conhecido por aquilo que fazia. Com isso as ações de alguém revelam daquilo que está em seu interior. Como mencionou MacIntyre (2021, p. 189), “ao realizar ações de tipos específicos numa situação específica, um homem dá o fundamento com que julgar seus vícios e virtudes, pois as virtudes são exatamente aquelas qualidades que sustentam um homem livre em seu papel e que se manifestam nas ações que seu papel requer”.

Essa qualidade (*aretê*) dos heróis encontrada nos poemas homéricos, por exemplo, pode ser traduzida de alguma maneira como coragem. A coragem, segundo MacIntyre (2021, p. 189) “é importante, não apenas como uma qualidade individual, mas como a qualidade necessária para sustentar uma família e uma comunidade”.

Dado essas ações e disposições numa situação específica é que se espera encontrar características relativas à virtude da coragem.

Uma dessas características apontada por Peterson e Seligman (2004) é a bravura. É a mesma qualidade dos guerreiros. É aquele valor físico demonstrado pelos heróis dos poemas Homéricos. Além disso, a “bravura é a capacidade de fazer o que precisa ser feito apesar do medo [...] é o enfrentamento de uma doença terminal com equanimidade e o resistir à pressão dos colegas em relação a um atalho moralmente questionável.” (PETERSON; SELIGMAN, 2004, p 199).

Um *trader* que está envolvido em atividades financeiras constante, além dessa característica mencionada, ou seja, ser alguém que resiste à pressão dos colegas em relação a um atalho moralmente questionável precisa ser alguém que calcula o risco que pode assumir. Ele é alguém que diferencia quais são riscos imprudentes e quais são razoáveis. A virtude da coragem dá o fundamento para que um homem apresente características de alguém que é

honesto e íntegro. Alguém que em situações e circunstâncias em que o que é fácil de fazer não é o certo, tem a bravura, ou seja, a capacidade de fazer o que precisa ser feito apesar do medo.

MacIntyre (2015, p. 9) descreve que a coragem como marca de caráter, “é capaz de avaliar os perigos com precisão, identificar os recursos disponíveis para confrontar esses perigos e julgar qual risco é razoável assumir e quais são imprudentes”. Quando observamos a atuação de um *trader*, identificamos que essa avaliação de risco como marca de caráter é essencial ao *trader* de sucesso. No mercado financeiro esta marca é conhecida como gerenciamento de risco. Um exemplo prático dessa questão é que se um *trader* é perdedor na maioria das operações realizadas, ele ainda pode ter lucros se for capaz de gerenciar bem os riscos que assume. Se um *trader* aplica um gerenciamento de risco de “3 por 1” ou seja, quando ele perde, ele perde “1”, mas quando ele ganha, ele ganha “3”. Ainda que ele perca 70% de todas as operações que faça, a soma total dos ganhos será positiva.

Qualidade de alguém que é persistente, esforçado e consequentemente prudente são também componentes de alguém que exerce a virtude da coragem. É preciso, como mencionou Aristóteles (2009), ser alguém que atingiu um meio termo entre a temeridade (imprudência) e a covardia. Isto é, a capacidade de avaliar perigos com precisão e identificar os recursos disponíveis, julgando assim quais riscos assumir.

2.4.3 Justiça (atenção ao contexto pessoal)

A marca de caráter da justiça é aquela que leva em consideração a relação interpessoal. É neste contexto que a relação com a comunidade de torna mais “intensa”. Com esta marca de caráter temos a tendência de considerar o outro ao invés de buscar apenas benefícios próprios, interesses que apenas nos satisfazem. Olhamos para aquilo que podemos chamar de bem comum.

Esta característica levantada por MacIntyre (2015, p. 10) descreve a respeito daquele que “compreende que a realização do seu próprio bem é inseparável da sua realização de algum conjunto de bens comuns”. Não é sermos “altruístas que se sacrificam, nem egoístas que se entregam a si mesmos”, mas, encontrar este meio termo ao qual Aristóteles (2009) aponta, ou seja, entender que a realização do próprio bem também está intimamente ligada àqueles aos quais suas atividades financeiras impactam.

Há quem olhe para o mercado financeiro acreditando que aqueles que negociam estão buscando apenas para interesses próprios. Entretanto, a resposta a esta questão pode estar

diretamente ligada a lente pela qual parte aquele que está fazendo tal afirmação. Poderíamos apenas fazer esta afirmação sem conhecer ou discorrer sobre o contexto? Se eu afirmo que um *trader* faz uma operação apenas por benefício próprio e não levo em consideração o contexto como um todo, pode ser que eu esbarre na questão acerca dos benefícios gerados por tais operações. É possível para facilitar nosso entendimento tratarmos rapidamente sobre a liquidez gerada pelo mercado, ou mesmo, entender que o mercado não é um jogo de soma zero. Aqueles que estão aposentados em suas previdências privadas precisam que haja liquidez no mercado para que tenham seus benefícios garantidos. Aqueles que compraram suas ações na bolsa como uma forma de investimento para um futuro mais tranquilo, também precisam que haja liquidez no mercado. Tanto as pessoas físicas como os institucionais e HFTs (*high-frequency trading*) são responsáveis por esta liquidez. Como mencionam Roncella e Ferrero (2021, p. 1) ao tratar deste assunto, “o escopo do *market maker*⁸ é, então, oferecer liquidez entre o comprador e o vendedor quando não houver correspondência temporal para manter um mercado ordenado”. Comentam ainda que “um nível adequado ou “bom” de liquidez é necessário para o correto funcionamento do mercado, que por sua vez permite o crescimento econômico.”

Em um caso de *hedge*⁹, uma empresa que faz a venda de algum ativo não-financeiro pode fazer uma proteção no mercado financeiro. Uma operação (não-financeira) que está atrelada ao câmbio pode ser protegida por uma operação financeira. Desta forma, caso a empresa que solicitou que *traders* montassem a operação tivesse “prejuízo” no mercado financeiro, ela consequentemente teria a mesma porcentagem de ganho no mercado não-financeiro. Para termos um exemplo mais claro, podemos supor que um *trader* está fazendo uma operação de *hedge* na ponta compradora e outro na ponta vendedora. Aquele que faz o *hedge* para determinada empresa, “não” se preocupa se o ativo vai cair ou vai subir, pois ambos “ganharão”, haja vista que o ativo não-financeiro está se movimentando contrariamente a posição financeira.

Quando tratamos a respeito desta marca de caráter, compreendemos que é preciso que o contexto do mercado seja levado em conta, pois, ao assumirmos que a marca de caráter da justiça (atenção ao contexto pessoal) proposta por MacIntyre (2015) como uma marca de caráter de um agente que é moralmente responsável, inevitavelmente compreendemos que levar o outro

⁸ Segundo Roncella e Ferrero (2021), um *market maker* é um negociante que conduz um leilão bilateral de títulos, estando pronto para negociar em qualquer um dos lados do mercado por sua própria conta quando uma ordem chega.

⁹ Hedge trata a respeito de usar “derivativos para reduzir o risco que se enfrenta devido a possíveis movimentações futuras em uma variável de mercado” (HULL, 2016 p. 12).

em consideração e dar atenção ao bem comum não é possível olhando apenas para aspectos de interesses pessoais.

Segundo Peterson e Seligman (2004), esta marca de caráter é aquela que apresenta características em que a equidade (*fairness*) e cidadania são encontradas. Equidade é aquele senso de justiça que nos faz julgar de maneira igual e honesta quando pensamos no outro. Esta força de caráter, como é definida por Peterson e Seligman (2004, p. 361) “tem uma história sustentada de estudo dentro da psicologia, sob a rubrica do desenvolvimento moral como iniciado por Jean Piaget, elaborado por Lawrence Kohlberg e expandido por Carol Gilligan”.

A característica que abarca a cidadania tem relação com o fato de que:

implica uma identificação e um senso de obrigação para com um bem comum que inclui a si mesmo, mas se estende além de seus interesses pessoais para incluir os grupos dos quais uma pessoa é membro - qualquer e todos os membros da família, colegas de trabalho no turno da noite, atuais residentes de um dormitório ou prédio de apartamentos, companheiros paroquianos, aqueles com quem se compartilha uma herança étnica, ou mesmo toda a raça humana. (PETERSON; SELIGMAN 2004, p. 357).

Com isto, aquele que apresenta a marca de caráter da justiça, demonstrará por meio do agir, como descreve Ferrero e Sison (2014) ou mesmo apresentará traços que permitirão incluir o bem comum nesta equação. Desta forma, o interesse próprio não se sobressairá em suas decisões. A consequência deste tipo de ação é que ela levará o agente a atingir o florescimento humano.

2.4.4 Senso do contexto histórico (consciência da história)

O agente moralmente responsável é aquele que está “preocupado” a respeito de como viverá sua vida. Conforme aponta MacIntyre (2015), “não é focalizar no presente às custas do futuro, nem no futuro às custas do presente”. É preciso focar no longo prazo profissional e não apenas em aspectos momentâneos, como a produtividade suficiente para se atingir os bônus financeiros ao final do trimestre. Em um ambiente de alta competitividade em que são submetidos os *traders*, é provável, segundo MacIntyre (2015, p. 10), que “as efetividades estão sempre sob avaliação de seus gerentes, avaliação esta que determinam o tamanho de seus bônus, bem como o horizonte profissional”.

Um fator que podemos colocar nesta balança de análise é a respeito das decisões que são tomadas pelos *traders*. Ainda que possamos pensar que uma decisão de curto prazo possa ser algo ruim, ela provavelmente carrega fatores de risco de tal decisão. Como mencionamos,

o gerenciamento de risco é necessário para que o *trader* de sucesso possa desempenhar sua função com êxito. Assim, ainda que as decisões sejam tomadas a respeito do curto prazo, ela desempenha um papel no todo.

MacIntyre (2015) cita que a consciência da história se refere “a entender a importância de contribuir para projetos que começaram antes de alguém nascer e que irão florescer muito depois de sua morte. É saber a que história se pertence”. Podemos apontar para o fato de que também é necessário analisar a perspectiva de curto prazo quando tratamos de elementos necessários ao longo prazo. Uma perspectiva de longo prazo se dá por micro decisões que ocorrem no curto prazo. O problema seria quando se extrapola esta questão de longo prazo, ou seja, em detrimento de algo maior, foca-se apenas no curto prazo.

2.4.5 Quadro de análise

Dado a questão de pesquisa, o desenvolvimento teórico e as perspectivas de análises foram sendo definidas para este trabalho. Ao definir a questão de pesquisa, os componentes de análise são necessários para auxiliar na análise dos dados. A ideia, conforme proposto por Neuendorf (2012) é que esta definição oriente o pesquisador durante o processo de medição.

Com isso, foi possível definir o quadro de análise (quadro 4) a partir da teoria e investigação prévia de campo. Um quadro secundário (quadro 5) também é apresentado demonstrando características que enfatizam traços de personalidade de *traders* de sucesso. MacIntyre (2015) descreveu estas características como “traços de personalidade do *trader* financeiro”.

Quadro 4 - Quadro de análise

DIMENSÃO	CATEGORIAS ANALÍTICAS	COMPONENTES EMPÍRICOS
MARCAS DE CARÁTER DE AGENTES RESPONSÁVEIS	Autoconhecimento adequado e realista (realismo moderado sobre si mesmo, seus poderes, seu autoconhecimento)	• Não diminuir os outros
		• Humildade e modéstia
		• Prudência
		• Aceitação de si mesmos
		• Não buscar holofotes
		• Apreciação do seu lugar no mundo
		• Reconhecer a importância dos outros
		• Autocontrole (Autorregulação)
	Coragem	• Prudente (não é ousado excessivamente nem covarde)
		• Calcula os riscos que pode assumir (diferencia quais são riscos imprudentes e quais são razoáveis assumir)
		• Bravura (resistir à pressão dos colegas em relação a um atalho moralmente questionável)
		• Persistência
		• Perseverança
		• Laboriosidade (esforço e dedicação)
		• Integridade (em situações e circunstâncias em que o que é fácil de fazer não é o certo)
		• Autenticidade
		• Honestidade
		• Entusiasmo (raramente se sente exausto; quase sempre se sente acordado e alerta)
		• Energia (ter energia e espírito; sentir-se energizado)
		• Vigor (sentir-se vivo e vital)
	Justiça (atenção ao contexto pessoal)	• Atenção ao bem comum
		• Levar em consideração o outro
		• Considerar o contexto geral (não somente o pessoal)
		• Equidade (senso de justiça; julgar de maneira igual e honesta pensando no outro)
		• Cidadania (senso de obrigação que se estende além dos interesses pessoais)
	Senso do contexto histórico (consciência da história)	• Liderança (que inspira outras pessoas; liderança transformacional)
		• Focar no todo (ao invés de apenas no curto prazo (ou presente) às custas do futuro)
		• Pensar no longo prazo profissional
		• Não se ater apenas ao "bônus financeiro" do presente
		• Entender-se como responsável de algo maior (viver bem ou não sua vida)
		• Compreender a importância de fazer parte de projetos que sejam maiores (anteriores e posteriores a si). "É saber a que história pertence".

Fonte: Elaborado pelo autor, 2022.

O quadro quatro enfatiza e define as categorias que serão analisadas.

Quadro 5 – Quadro de análise secundário

Traços de personalidade do trader de sucesso	Autoconhecimento (autoconfiança)	• Carecer de autoconhecimento • Autoconfiança exacerbada • Convicção demasiada
	Tomadores de risco	• Assumir alto risco • Imprudência ou covardia • Propensão a acreditar em fórmulas (incapazes de distinguir entre os vícios e virtudes) • Crença exagerada em padrões técnicos
		• Interesse próprio • Foco no que traz retorno (clientes e empresas parceiras) • Desconsidera aqueles que não trazem resultados
		• Atenção ao contexto pessoal • Análise do custo-benefício limitada
	Custo de transação humano (relação do eu com as outras pessoas)	• Focar no curto prazo • Negociações em razão do bônus • Extrema competitividade • Foco profissional de curto prazo em razão de ascensão rápida
	Foco no presente e no futuro próximo	

Fonte: Elaborado pelo autor, 2022.

O quadro cinco, ajudará na compreensão a respeito das categorias descritas no quadro quatro.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo buscou elucidar como se delineou a pesquisa. Assim, foram definidos os pressupostos metodológicos como um todo, a caracterização da pesquisa, a operacionalização dos construtos e variáveis e a técnica de coleta e análise dos dados.

Desta forma, a análise de conteúdo foi usada como forma de compreender as características que envolvem a mensagem. Por conseguinte, a proposta de Neuendorf (2012) para a análise de conteúdo foi extremamente útil no desenvolvimento dos pressupostos metodológicos. Segundo Neuendorf (2012, p. 19) “A análise de conteúdo pode ser definida resumidamente como a análise sistemática, objetiva e quantitativa das características da mensagem”. Além do mais, “análises críticas e qualitativas empíricas são extremamente úteis para o analista de conteúdo” (NEUENDORF, 2012, p. 40).

O intuito inicial foi o uso da fase no que diz respeito as codificações e categorizações e posteriormente a análise qualitativa. Isto se dá pelo entendimento teórico de que não há uma fundamentação explícita do fenômeno a ser investigado quanto a sua relação com as finanças. Procedimentos exploratórios já satisfazem as possibilidades de aplicação de técnicas quantitativas quanto as questões relativas ao fenômeno. Entretanto, devido à pouca evidência empírica que examina o caráter e as questões relacionadas as atividades financeiras (Chun, 2005; 2017), um procedimento explanatório para este projeto pode auxiliar a formulação de um arcabouço teórico mais abrangente e explícito. Segundo Creswell e Plano Clark (2013, p. 84, grifos meus), este procedimento é “útil quando o pesquisador quer avaliar tendências e relacionamentos junto com dados quantitativos, mas também ser capaz de **explicar** o mecanismo ou as razões que estão por trás das tendências resultantes”.

Como este trabalho está no campo da *Business Ethics*, a abordagem de três etapas proposta por Lock e Seele (2015) foi seguida para o desenvolvimento da pesquisa. A ideia geral dessas três etapas é que:

a pesquisa em ética nos negócios começa com um objetivo de pesquisa no campo da ética nos negócios. Em seguida, os artefatos (comunicacionais) são escolhidos para serem analisados aplicando a análise de conteúdo quantitativa à ética empresarial. Os resultados dos dados quantitativos são então usados para fornecer e apoiar a última e mais importante etapa: raciocínio ético, interpretação e atribuição de significado (LOCK; SEELE, 2015, p. 35).

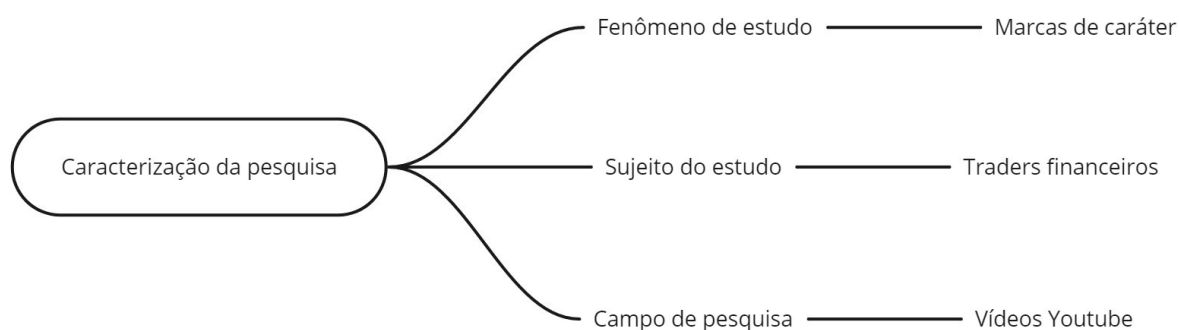
Com isto, além de utilizar a perspectiva de Neuendorf (2012) com o intuito de delinear o processo de pesquisa, a abordagem de Lock e Seele (2015) foi utilizada para alinhar a pesquisa

como um todo, visto que a abordagem proposta se dá exatamente no tema da análise de conteúdo como uso metodológico em pesquisas no campo da ética.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

A caracterização da pesquisa se dá pelo fenômeno, o sujeito e o campo de pesquisa. Com as definições estabelecidas, as conceituações do fenômeno, sujeito e campo de pesquisa ficam delineadas conforme a figura 6:

Figura 4 - Caracterização da pesquisa



Fonte: o autor, 2021.

O fenômeno de estudo aqui proposto teve início com o artigo de MacIntyre (2015), pois o autor assinalou algumas marcas de caráter impossíveis de serem explicitadas em ambientes financeiros de sucesso. Juntamente com outros trabalhos (WRIGHT; GOODSTEIN, 2017; CHUN, 2005, 2016; PETERSON; SELIGMAN, 2004; MARTINS; SERAFIM, 2020) foi possível compreender que o caráter individual ainda carece de melhores entendimento na sua inter-relação com o campo de finanças.

Com isto, esta pesquisa buscou compreender como são expostas as marcas de caráter por parte dos *traders* no mercado financeiro. Neste sentido, optou-se por não possuir uma abordagem que predomine sobre outra ou mesmo uma abordagem única para análise do fenômeno. Desta maneira, optou-se por abarcar um enfoque que tem início nos procedimentos da análise de conteúdo como método, gerando assim, *outputs* para que se possa extrair o melhor do fenômeno em estudo. Assim, apoia-se na proposição de Neuendorf (2012) e Lock e Seele (2015), seguindo um caráter “interpretativo e qualitativo” (AMES, 2020). Por fim, uma análise geral de forma a explicitar melhor a inter-relação dos métodos e consequentemente gerar melhores explicações.

Definido como método a análise de conteúdo, a primeira fase foi realizada por meio da abordagem quantitativa da mensagem baseada na questão descritiva de pesquisa. Assim, buscou-se que a questão descritiva de pesquisa levantada durante a construção teórica fosse colocada à prova. Após a codificação e categorização das mensagens na primeira fase, realizou-se a análise qualitativa do conteúdo como forma de compreender melhor os pressupostos e assim, explicitar melhor os argumentos relativos ao campo de finanças. O desenho geral se deu em três fases. Primeiramente a codificação e categorização dos dados de forma a receber os *outputs* das informações foram realizados. Em um segundo momento a análise das mensagens em si foram realizadas por intermédio de uma abordagem mais qualitativa, como sugerido na proposta de Lock e Seele (2015). Por fim, foram realizadas as interpretações das análises baseadas no fundamento teórico, buscando “raciocínio ético, interpretação e atribuição de significado”.

Semelhantemente ao trabalho de Ames (2020), o nível de análise deste trabalho ocorreu em âmbito individual, a partir do qual foi possível identificar as unidades de análise as quais se buscam compreender, a saber, as marcas de caráter moral.

Com tal característica, definiu-se como fenômeno o conceito de marcas de caráter pela perspectiva da ética das virtudes. O sujeito de análise foi o *trader* (profissional do mercado financeiro). O campo de pesquisa se deu por intermédio de vídeos, previamente gravados e / ou ao vivo, principalmente os postados na plataforma do Youtube.

Previamente à análise das categorizações e codificações, realizou-se uma observação de campo de cerca de 700 horas. Durante e após as análises as observações dos vídeos continuaram, o que alcançou mais de 800 horas de observações. Com esta observação foi possível delinear melhor a composição dos aspectos necessários para a análise e interpretação dos dados.

3.1.1 Técnicas de pesquisa

Nesta pesquisa optou-se por utilizar a análise de conteúdo como técnica de pesquisa.

A análise de conteúdo utilizada aqui segue a perspectiva proposta por Neuendorf (2012), que pode ser descrita como:

A análise de conteúdo pode ser definida resumidamente como a análise sistemática, objetiva e quantitativa das características da mensagem. Inclui análises codificadas por humanos e análise de texto auxiliada por computador (CATA). Suas aplicações podem incluir o exame cuidadoso das interações humanas face a face; a análise de retratos de personagens em meios de comunicação que vão desde romances a vídeos online; a análise conduzida por computador do uso de palavras na mídia de notícias e

discursos políticos, publicidade e blogs; o exame de conteúdo interativo, como jogos de vídeo e intercâmbios de mídia social; e muito mais. (NEUENDORF, 2012, p. 19).

Com isto, um fluxo de pesquisa tornou-se necessário para que a técnica escolhida pudesse ser validada durante todo o seu processo. Este fluxo é definido por Neuendorf (2012) em 9 etapas: a) teoria e justificativa; b) conceituação; c) operacionalização (medidas); d) esquema de codificação (CATA - análise de texto auxiliada por computador); e) amostragem; f) treinamento e confiabilidade piloto; g) codificação; h) confiabilidade final; i) tabulação e relatórios.

A análise foi realizada por intermédio do software MAXQDA, o qual é um software de análise de dados quantitativos e qualitativos (métodos mistos). Com este software é possível realizar as análises estatísticas e posteriores análises qualitativas. O esquema de codificação e a codificação em si foram validados por intermédio do software LIWC2015 que é um software de análise de texto computadorizada que busca revelar pensamentos, sentimentos, personalidade e motivações por intermédio da linguagem utilizada.

Além da análise de conteúdo proposta por Neuendorf (2012), foi utilizada a proposição de Lock e Seele (2015, p. 35) para trabalhos no campo da *Business Ethics*. Esta proposição é uma abordagem de três etapas: primeiramente a definição de um objetivo de pesquisa; em segundo lugar, a escolha dos artefatos comunicacionais para serem analisados aplicando a técnica de análise de conteúdo; por fim, os resultados obtidos são usados para fornecer e apoiar a última etapa: raciocínio ético, interpretação e atribuição de significado.

Dado a observação de campo previamente realizada na plataforma Youtube, foi realizado todas as anotações e coleta de materiais para análise.

3.1.1.1 Técnicas de coleta

A coleta de dados foi realizada na plataforma de vídeos Youtube. Lançada em 2005, o Youtube¹⁰ que um ano depois foi adquirido pelo Google é a maior plataforma de vídeos do mundo. Apresenta uma fatia de mercado de cerca de 75% com aproximadamente 2.2 bilhões de usuários em nível mundial.

¹⁰ Em <https://www.statista.com/> acesso realizado em 14 de setembro de 2021.

Segundo Mazur (2010, p. 78) “a análise de redes sociais e blogs, bem como de outras mídias sociais, permitirá que você analise de forma sistemática e objetiva o conteúdo textual, visual e oral criado por grandes e diversas populações”.

Segundo pesquisa da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA (2021, p. 18), “bancos tradicionais e digitais, corretoras, gestoras, consultorias de valores mobiliários e agentes autônomos apostam cada vez mais nas mídias sociais para falar com seus públicos, sejam clientes atuais ou futuros investidores.” Ainda segundo a Anbima (2021), a “aproximação das instituições com os influenciadores é um movimento natural e que se intensificou nos últimos anos”.

A coleta de dados foi definida por meio de uma observação prévia no ano de 2020. Após observar alguns dos principais *traders*, foi possível identificar a área de atuação dos profissionais e definir quais fariam parte da pesquisa. Optou-se então pela escolha daqueles que fossem mais conhecidos no mercado e/ou fossem citados de alguma maneira por esse *traders* mais conhecidos. Define-se mais conhecido como aqueles que estão ligados aos maiores canais do Youtube¹¹ ou ligados a instituições financeiras de investimentos. Para as pesquisas iniciais, palavras-chave como: “*day trade*”; “*trading*”; “mini-índice”; “mini-dólar”; “derivativos”; “mercado futuro”; “análise técnica”; “fluxo de ordens”; “*Tape Reading*” foram utilizadas.

Conforme fez-se a seleção dos *traders* e seus respectivos vídeos realizou-se a observação de campo. A observação de campo durou mais de 800 horas. Foram selecionados para a análise cerca de 272 vídeos. Os vídeos tratam a respeito de videoaulas longas e curtas, gravadas e ao vivo, além de operações gravadas e ao vivo no mercado. Para que fosse possível identificar uma dinâmica mais rápida de operações, optou-se principalmente por aqueles que atuavam com operações chamadas de *intraday*, ou seja, aquelas iniciadas e finalizadas no mesmo dia. Os profissionais que atuam nesta modalidade são conhecidos como *day traders*.

Todos os dados coletados foram tratados por intermédio dos softwares MAXQDA, pela observação e validação no LIWC2015, além das tabulações em Excel.

Durante a fase de observação de campo e seleção dos profissionais e vídeos, anotações e estudos foram realizados. A observação de campo aconteceu com profissionais *day traders* que atuam principalmente na bolsa de valores brasileira, conhecida como B3. Ao todo, cerca de 50 profissionais foram observados. A seleção daquilo que seria estudado e coletado

¹¹ Canais do Youtube são os “lugares” (endereço) que cada influenciador possui e onde os vídeos gravados ou ao vivo são postados (hospedados).

aconteceu durante a observação de campo. Examinou-se aqueles profissionais que atuam principalmente com análise técnica e fluxo de ordens (*Tape Reading*). Profissionais estes que operam o mercado de ações e derivativos, como o mercado futuro e mercado de opções. A princípio, a atenção foi focada aos vídeos e a entender melhor o que cada um ensinava. Após certo período, buscou-se observar as chamadas salas de operações ao vivo que corretoras e profissionais operam diariamente. Em seguida, tratou-se de compreender e estudar as formas de operações que cada profissional seguia. Estudei por meio de livros, diversos sites a respeito do assunto, assim como alguns cursos específicos.

Após entender que as técnicas de análises e operações eram diferentes para cada profissional, buscou-se estudar a teoria da análise técnica e fluxo de ordens. A análise fundamentalista não foi estudada por já se ter conhecimento prévio do assunto. O estudo ocorreu em duas vertentes: cursos realizados pelos próprios profissionais e corretoras, e por meio de livros dedicados ao assunto. Depois de compreender o que está por trás das análises e o surgimento de cada conceito, entendeu-se que a exposição ao mercado deveria ser feita a fim de buscar na prática vivenciar o que cada *trader* passava no dia a dia de operações, compreendendo assim as nuances das operações de curto prazo.

Foi aberto conta em cinco corretoras (XP, Clear, Modal, Terra e Órama). Inicialmente foram realizados testes e simulações no mercado por intermédio de algumas plataformas de operações. Após período de testes (aproximadamente 1 mês), operou-se diariamente durante cerca de 2 meses. Nesse período, busquei utilizar algumas das técnicas e conceitos aprendidos tanto com os profissionais e cursos como nas leituras de livros teóricos e práticos sobre o assunto. As operações ocorreram de forma individual, como acompanhando as salas de operações ao vivo para entender se as análises feitas estavam corretas e se convergiam com as realizadas pelos profissionais e vice e versa.

Em todo o período, buscou-se observar e fazer as análises prévias por meio das teorias estudadas anteriormente. A ideia era observar se os fatores descritos na teoria e propostos na tese atendiam a questão de pesquisa previamente estabelecida.

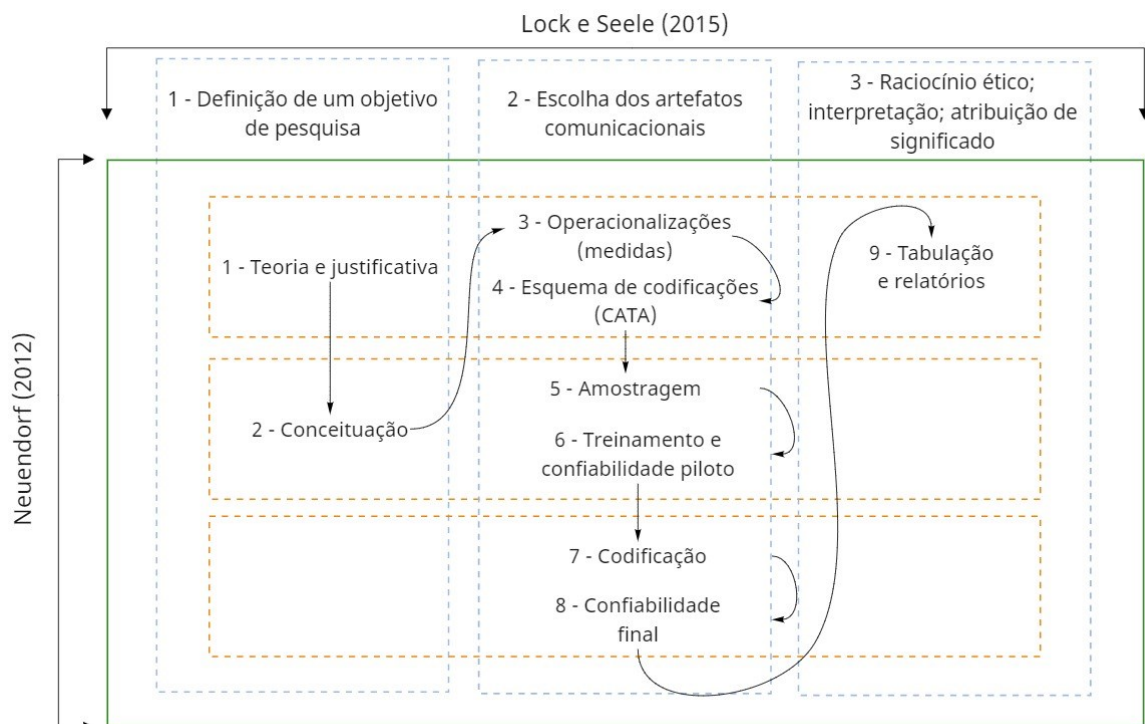
3.1.1.2 Técnicas de análise

Um fluxo de análise visa compreender como os dados coletados devem ser organizados de forma a realizar a análise necessária para que a questão de pesquisa e os objetivos específicos sejam respondidos.

A técnica utilizada nesta pesquisa seguiu o fluxo de análise proposto por Neuendorf (2012, p. 68) em 9 etapas estruturadas da seguinte forma: a) teoria e justificativa; b) conceituação; c) operacionalização (medidas); d) esquema de codificação (CATA - análise de texto auxiliada por computador); e) amostragem f) treinamento e confiabilidade piloto; g) codificação; h) confiabilidade final; i) tabulação e relatórios. Por conseguinte, abarca a sugestão de Lock e Seele (2015, p. 35) para trabalhos no campo da *Business Ethics*. Com esta perspectiva, buscou-se com os resultados das etapas propostas por Neuendorf (2012), apresentar nos resultados o raciocínio ético, interpretação e atribuição de significado da pesquisa.

Para uma melhor compreensão de todas as etapas que foram percorridas, é demonstrado na figura 5 como este processo aconteceu.

Figura 5 – Fluxo de análise



Fonte: Elaborado pelo autor com base em Lock e Seele (2015) e Neuendorf (2012).

O primeiro item deste fluxo de análise trata da teoria e justificativa. Esta questão diz respeito ao conteúdo que será examinado. Qual a teoria que será estudada e quais os indicativos de que esta mensagem em particular é importante para análise.

Neste trabalho, a teoria e justificativa ficam descritas no capítulo de fundamentação teórica, onde são descritas todas as perspectivas que nos trazem até o capítulo relativo aos procedimentos metodológicos.

A conceituação proposta por Neuendorf (2012) relaciona-se com as variáveis a serem usadas no estudo e como são conceitualizadas. Cabe ressaltar aqui que, segundo Neuendorf (2012), não há o jeito certo de definir os construtos, mas há inúmeras formas para tal. Nesta etapa do fluxo, buscou-se discorrer acerca das definições a serem usadas.

Para este trabalho, foi usado para validação o dicionário proposto pelo software LWIC2015 (PENNEBAKER et al. 2015), conforme exposto pela Neuendorf (2012). Parte desta etapa já está descrita nos quadros 4 e 5 relativos ao quadro de análise, com a proposição da dimensão, categorias analíticas e componentes empíricos.

Na etapa de operacionalização (medidas), é definida quais medidas formarão as categorias que estruturarão o esquema de codificação. Este esquema de codificação precisa combinar com a conceitualização para que se tenha validação interna. Segundo Neuendorf (2012), as categorias não são mutuamente excludentes, com isso, para que se possa evitar problemas de validação e confiabilidade, variáveis separadas devem ser usadas.

Para que a dimensão proposta para este trabalho ao qual tem o intuito de responder à questão de pesquisa possa ser alcançada e mensurada, as categorias e variáveis foram propostas com base no quadro de análise. Entretanto, o esquema de codificação pode ser tanto humano quanto auxiliado por computador. Para este trabalho, utilizaremos ambos os esquemas, ou seja, a codificação conhecida como CATA (análise de texto auxiliada por computador) e a codificação humana. A ideia geral é trazer possibilidades de validação e confiabilidade na pesquisa. A análise de conteúdo por meio da codificação humana, portanto, é adequada para comunicação de alto contexto, onde ambiguidades, ironia, sarcasmo ou outro significado latente devem ser revelados. (Lock e Seele, 2015, p. 35).

Na etapa de codificação por CATA, há a possibilidade de usar tanto dicionários internos, como o proposto por Pennebaker et al. (2015) no software LWIC2015. Este software busca fazer uma investigação linguística e contagem de palavras. Ainda trabalhando com o LIWIC2015, é possível criar um dicionário customizado, conforme expõe Neuendorf (2012).

O esquema de codificação com as categorias e variáveis usadas na análise é apresentado no apêndice A.

A escolha do conteúdo desejado, que trata a respeito do quinto item proposto nas 9 etapas do processo de análise de conteúdo foi realizado conforme exposto na coleta de dados. Primeiramente, buscou-se escolher *traders* que operavam o mercado financeiro. No mercado financeiro, as possibilidades de compra e venda de produtos financeiros são muitas. Negociações de moedas, commodities, títulos, derivativos, ações etc. Cada profissional do mercado geralmente se especializa em alguns produtos.

Para que a pesquisa pudesse ser realizada, optou-se por investigar *traders* que trabalhavam com produtos que pudessem ser negociáveis no *intraday*¹² e na B3¹³. Entretanto, muitos são os produtos que podem ser comprados e vendidos no mesmo dia. Com isso, estabeleceu-se por investigar aqueles que operavam contratos futuros. Escolheu-se então aqueles que de certa forma eram mais conhecidos no Youtube, outros pares citados por esses ou mesmo aqueles que trabalhavam em alguma corretora. Obviamente não é possível investigar todos os *traders*, pois a pesquisa no Youtube é feita por palavras-chaves e muitas vezes traz indicações de vídeos ou *traders* que operam outros ativos, como *forex*¹⁴, por exemplo. Além do mais, a pesquisa pode se tornar inviável com relação a quantidade de tempo e recurso.

Para pesquisa iniciais, palavras-chave como: “*day trade*”; “*trading*”; “mini-índice”; “mini-dólar”; “derivativos”; “mercado futuro”; “análise técnica”; “fluxo de ordens”; “*Tape Reading*” foram utilizadas.

A observação de campo de mais de 50 *traders* ocorreu durante os meses de maio de 2020 e janeiro de 2022. Destes, 31 *traders* foram mapeados e separados para análise dos seus respectivos vídeos segundo alguns critérios da pesquisa. Das mais de 800 horas de observações dos mais de 900 vídeos, 272 vídeos de 19 *traders* disponíveis no Youtube para categorização pelo MAXQDA foram utilizados para análise.

A etapa de treinamento e confiabilidade piloto não foi necessária em razão da possibilidade inicial de utilizar todos os vídeos selecionados para a análise nos softwares. Com

¹² Negociações iniciadas e finalizadas no mesmo dia.

¹³ B3 é a bolsa de valores oficial do Brasil, sediada na cidade de São Paulo.

¹⁴ Forex é um mercado em que são negociados, portanto, derivativos de moedas, ou contratos cujos ativos subjacentes são pares de moedas

isso, Neuendorf (2012) sugere iniciar a codificação e fazer a checagem por intermédio do software LWIC2015.

A etapa de codificação, etapa 7 do fluxo de análise, conforme Apêndice A, é onde o dicionário é aplicado na amostra para gerar a frequência e fazer a realização de algumas verificações pontuais para validação. Para a codificação, além dos vídeos, as transcrições também foram usadas. Como forma de validação, optou-se por analisar também os comentários dos respectivos vídeos (MADDEN et al., 2013). Ambas as validações ocorreram por meio de observações como forma de identificar possíveis divergências.

Com isso, foi possível observar um percurso de análise em quatro perspectivas. Primeiramente, os vídeos foram importados no software MAXQDA e os comentários de cada vídeo ficaram disponíveis para análise. Em seguida, as transcrições foram realizadas e importadas no MAXQDA. A transcrição dos vídeos foi utilizada no software LWIC2015 com dicionário interno como forma de validação, assim como os comentários do Youtube. Por fim, o vídeo propriamente dito foi analisado mais uma vez para checar se o conteúdo convergia com as demais análises, a saber, o caderno de anotações durante o período de observação, a análise realizada na etapa de validação e análises dos comentários dos vídeos.

A etapa de confiabilidade final diz respeito a possibilidade de replicabilidade, ou seja, é a possibilidade de que o esquema de codificação tenha estabilidade. Desta maneira, mesmo que seja usado por outro pesquisador, o esquema de codificação possa ser replicado em outro lugar.

Krippendorff (2004, p. 216) descreve que em “interpretação e transcrição de matéria textual complexa, os padrões de precisão adequados não são fáceis de encontrar”. Além do mais, aponta para o fato de que “as interpretações podem ser comparadas apenas com outras interpretações [...] Assim, o uso de precisão é limitado ao treinamento do codificador e outras áreas onde os padrões objetivos estão prontamente disponíveis”. Desta maneira, para assegurar a confiabilidade do estudo, buscou-se respeitar alguns princípios, além de todas as questões descritas na etapa de validação. Primeiramente, foi realizado a construção de um diário de bordo, desde as observações iniciais até a análise para que as questões iniciais de pesquisa conduzissem às conclusões finais. Em seguida, observou-se as várias formas de análise para que se pudesse minimizar qualquer divergência no entendimento relacionado a codificação. Por fim, notas, tabelas e informações gerais realizados pelo pesquisador foram mantidas e organizadas para que fosse possível manter um banco de dados e nenhuma informação fosse perdida ou carecesse da possibilidade de ser revisitada.

Por fim, a tabulação e relatórios mencionado por Neuendorf (2012) como a nona etapa trata a respeito do que Lock e Seele (2015) chamam de raciocínio ético, interpretação e atribuição de significado da pesquisa. Desta maneira, esta última etapa é “apropriada para o conteúdo da comunicação de ética nos negócios, visto que estudar a ética nos negócios requer “ler nas entrelinhas”. Ademais, “os algoritmos não podem abordar questões de normatividade, que são cruciais para o campo da ética empresarial” (LOCK; SEELE, 2015, p. 35-36).

3.2 CONTEXTO DA PESQUISA

A pesquisa foi realizada com *traders* que operam ativos futuros na B3, seja de forma individual ou por intermédio de alguma corretora ou instituição financeira.

As negociações financeiras de ativos financeiros de forma geral são realizadas pelas conhecidas bolsa de valores. No Brasil, a B3 é a empresa com atuação em ambiente de bolsa e balcão. Na B3 são negociadas mais de 400 papéis de empresas que possuem valor de mercado de cerca de R\$ 5 trilhões. Além do mais, possui inúmeros outros produtos financeiros para negociação, como por exemplo, os contratos futuros.

Segundo pesquisa da ANBIMA (2021, p. 9), *traders* influenciadores que estão expostos nas mídias sociais, como Youtube, Instagram e Twitter se comunicam com uma “base de 74 milhões de seguidores em seus canais”. Isso é o “equivalente a um pouco mais de um terço da população brasileira de 211 milhões de pessoas”.

A pesquisa para este trabalho foi realizada com *traders* que possuem algum canal no Youtube ou se apresentam por intermédio de algum canal de bancos ou corretores em que trabalham.

3.3 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

A coleta de dados foi realizada entre os meses de maio de 2020 a janeiro de 2022. Entretanto, devido a limitação de tempo e possibilidades de usar outros métodos de análise não foi possível abarcar uma quantidade maior de profissionais.

Além do mais, foi necessário delimitar o ativo que esses *traders* operam, ou seja, os contratos futuros. Com isso, *traders* que operam opções ou ações não foram cobertos de forma específica pela pesquisa.

Muitos *traders* são analistas de contratos futuros. Desta forma, são proibidos pela CVM de operarem aquele ativo em que estão dando *call*¹⁵. Podem apenas operar um ativo diferente daquele que está dando *call*. Com isto, é possível que haja risco moral, pois dão *call* em ativos que não estão operando no que se chama de conta real.

Mesmo que na maioria das vezes deixam claro essa questão, inclusive com *disclaimer*¹⁶ a respeito de determinados ativos em que não podem sugerir ou analisar, não fica explícito quanto ao *skin in the game*¹⁷ e consequentemente não foi possível captar melhor essa precisão quanto a diferença desses *traders* com relação as marcas de caráter. Como descrito nos resultados, outros métodos de pesquisa seriam necessários para dar conta desta análise.

Há também os *traders* que não são analistas ou não se apresentam em salas públicas, como no Youtube, por exemplo. Entretanto, há uma dificuldade de participar dessas salas, pois a maioria delas são pagas ou associadas a participação em algum curso desse profissional. Esses *traders* geralmente operam em conta real, ou seja, arriscam o próprio recurso em suas operações.

¹⁵ *Call* significa fazer uma sugestão de compra ou vende de determinado ativo financeiro. Essa sugestão pode ser feita apenas por analistas credenciados na APIMEC com o certificado CNPI – Certificado Nacional do Profissional de Investimentos.

¹⁶ *Disclaimer* significa aviso ou um termo de responsabilidade. É a forma que você avisa no mercado que você não pode fazer sugestões de tal ativo por diversas razões.

¹⁷ *Skin in the Game* é o título de um livro de Nassim Nicholas Taleb, um ex-trader de opções com formação em matemática e estatística. Esta expressão bem conhecida no mercado financeiro diz respeito ao fato de arriscar a própria pele na operação que se sugere.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Este capítulo apresenta os resultados da pesquisa. Buscou-se discutir acerca dos resultados e, dessa forma, responder os objetivos específicos.

Primeiramente é apresentado todo o contexto do ambiente da pesquisa e sua relação com a ética. Esta primeira parte visa discutir e responder o primeiro objetivo proposto, o qual trata de identificar a relação da ética das virtudes e as negociações no mercado financeiro.

O segundo ponto a ser tratado neste capítulo diz respeito ao mapeamento de cada *trader* estudado e quais as principais características que foram encontradas. Esta parte do trabalho diz respeito ao perfil de cada *trader* e qual a relação com o ambiente em que está inserido.

A terceira parte deste capítulo tem o intuito de discutir dois dos objetivos específicos e apresentar os resultados encontrados advindos da análise de conteúdo como método. São apresentadas as informações recebidas das codificações e categorizações, além das informações referentes a estatística descritiva. Apresenta-se desta forma a análise das marcas de caráter dos *traders* do mercado financeiro e discute-se a relação e influência das marcas de caráter dos *traders* no mercado financeiro trabalhando assim cada dimensão e componentes empíricos previamente identificados. Além do mais, é discutido acerca de categorias emergidas do campo.

Por fim, foi analisado os aspectos relacionados aos benefícios proporcionados à sociedade dado a relação economia e a atividade do *trader* no mercado financeiro.

Destaca-se o fato de que apesar de ser analisado também as transcrições, optou-se por não alterar algumas partes para que estas pudessem refletir de forma mais fiel ao que se observou nas falas dos vídeos. Com isso, abreviações, pormenores gramaticais ou palavras repetidas podem estar contida nas transcrições utilizadas aqui nesta pesquisa.

4.1 O AMBIENTE DA PESQUISA: A ÉTICA E O MERCADO FINANCEIRO

4.1.1 Mercado de capitais

De forma mais específica, o mercado financeiro tratado nesta tese é o mercado de capitais. Entretanto, é impossível tratar apenas do mercado de capitais sem levar em conta o mercado econômico como um todo. Cada empresa negociada no mercado de capitais faz parte de um contexto mais palpável no sentido de que cada empresa é parte do dia a dia de cada cidadão. Com isso, cada decisão que é tomada em uma empresa pode impactar o mercado como

um todo, as bolsas de valores, assim como o inverso é totalmente verdadeiro. Uma decisão tomada no mercado de capitais pode na mesma proporção influenciar uma empresa que está diretamente ligada ao consumidor. Com isso, será tratado, além do mercado de capitais, de aspectos mais abrangentes com relação a economia para que de alguma forma, perguntas relativas a este trabalho sejam respondidas.

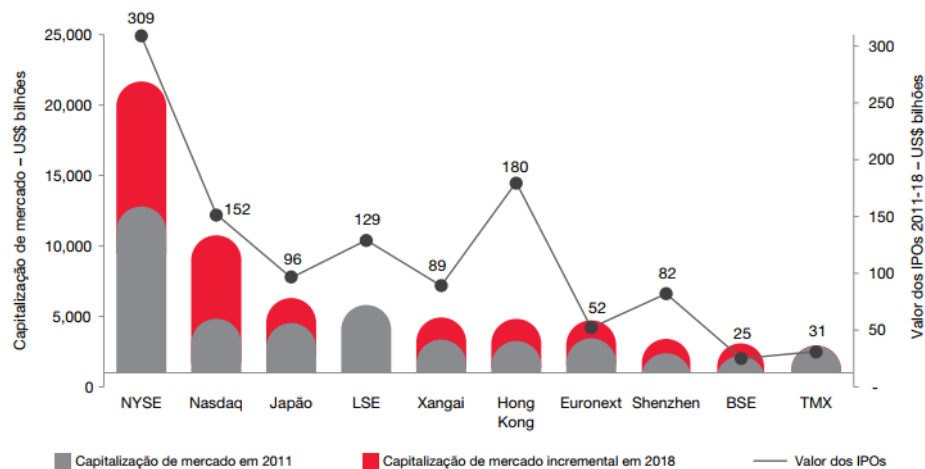
De forma mais simples possível podemos dizer que uma empresa que abre seu capital é então negociada na bolsa de valores. Uma empresa abre seu capital para captar recursos (mas não somente para isso) no mercado financeiro. Com isso, pessoas físicas (ou não) fazem parte dessa captação participando do *IPO*¹⁸, que é quando uma empresa abre seu capital pela primeira vez e permite que pessoas físicas ou jurídicas se tornem sócios dessas empresas. Esta primeira abertura acontece no mercado primário. Após essa abertura em que a empresa capta recurso no mercado, essas ações (que é uma porcentagem da empresa) são negociadas no mercado secundário. Com isso, aqueles que haviam comprado parte da empresa naquele *IPO* podem agora negociar com outros sua participação naquela empresa. O mercado de capitais pode ser entendido como um mercado democrático no sentido de que qualquer pessoa com poucos recursos pode comprar ações de empresas mundialmente conhecidas sem burocracia alguma. Em um único dia você abre conta em uma corretora, transfere seu dinheiro e faz a compra de ações da empresa desejada. Com isso, podemos dizer que o mercado de capitais é um sistema que permite a distribuição e negociação de valores mobiliários de forma a capitalizar e gerar liquidez aos títulos emitidos por empresas. Desta maneira, o mercado de capitais é formado pelas bolsas de valores, corretoras e instituições financeiras diversas.

Trilhões de dólares são negociados diariamente nas bolsas do mundo. Com isso, a liquidez que esse mercado proporciona para a economia em geral é tão grande e necessária que empresas de países que não possuem um sistema financeiro sólido buscam em mercados mais líquidos a captação de recursos. Pesquisa realizada pelo *The Economist Intelligence Unit* – EIU, a pedido da *PricewaterhouseCoopers* – PwC¹⁹ em 2018 descreve que as bolsas de valores de países emergentes como Índia, Xangai e Brasil (B3) avançaram comparadas as maiores bolsas do mundo, como a Bolsa de Valores de Nova York (*NYSE*), a *Nasdaq* e a bolsa de valores de Londres (*LSE*).

Na Figura 6, tem-se as maiores bolsas de valores do mundo em capitalização de mercado.

¹⁹ Acesso em 10/10/2021 em: <https://www.pwc.com.br/pt/auditoria/assets/capital-markets-2030.pdf>

Figura 6 – As dez maiores bolsas de valores por capitalização de mercado em dezembro de 2018.



Fonte: Federação mundial de Bolsa de Valores (WFE), dados da bolsa de valores (somente LSE), Dealogic, 2019.

Estes valores descrevem um pouco sobre o quanto de recursos são movimentados apenas na capitalização. Para se ter uma ideia, algumas empresas brasileiras têm optado pelas bolsas americanas *NYSE* ou *NASDAQ* para abrirem seu capital. Empresas como PagueSeguro, XP, VETX e Stone são só alguns exemplos recentes. As empresas, por encontrarem mais liquidez e menos burocracia nessas bolsas, optam por essa estratégia.

Essa liquidez é essencial tanto para o mercado de capitais quanto para os investidores pessoas físicas. Imagine que você pague sua previdência privada para que quando estiver em idade de se aposentar possa usufruir de melhores confortos. Os valores arrecadados por cada cotista do fundo de previdência são investidos no mercado para que não percam valor ao longo do tempo. Note que se não há liquidez neste mercado, fundos de pensão terão dificuldades de aportar ou retirar recursos do mercado, pois o mercado se movimenta por consumo de liquidez. Assim, sempre que há um comprador, espera-se que também haja um vendedor, caso contrário o negócio não é feito. Porém, quando há pouca liquidez os níveis de preços em que há negociação são assimétricos e com isso compradores e vendedores tem dificuldades de negociarem e o preço acaba se movimentando em alta volatilidade. Será tratado sobre esta questão mais profundamente no item 4.4 “O mercado financeiro: virtude ou vício?”, onde serão analisados os aspectos relacionados aos benefícios proporcionados à sociedade dado a relação economia e a atividade do *trader* no mercado financeiro.

4.1.2 Ética e finanças

Quando se trata de ética e finanças, há um imaginário geral de que as grandes empresas são sempre as que apresentam práticas antiéticas. Zingales (2015, p. 2) descreve acerca de uma pesquisa realizada com leitores da *The Economist*²⁰ em que “48% de uma amostra representativa de americanos adultos respondeu que as finanças prejudicam a economia dos EUA”.

Filmes e documentários como *O Lobo de Wall Street*, *Margin Call*, *Inside Job* e *Too Big To Fail* são exemplos de práticas distorcidas realizadas por grandes bancos e investidores. São filmes que retratam grandes escândalos corporativos como em um dos casos mais famosos que foi o da empresa Enron Corporation ou mesmo a criação de ativos financeiros lastreados em títulos hipotecários como o ocorrido nos Estados Unidos gerando a crise hipotecária de 2008 documentado em *Inside Job*.

Apesar de exemplos ruins que investidores e instituições demonstram, a ética se mostra como um mecanismo de atuação importante na condução do mercado. Ao tratarmos especificamente da ética das virtudes, compreendemos conforme descreve Roncella e Ferrero (2018, p. 8) que as virtudes atuam como uma “defesa das pressões externas”, atuando como “suavizador de comportamentos que conduzem a crises financeiras”.

O prisma ético pelo qual podemos observar o mercado financeiro é bem abrangente. É possível observar o mercado financeiro pela perspectiva da ética utilitarista, pela ética aristotélica ou mesmo pela ética comportamental. A visão que este trabalho utiliza pode ser caracterizada como neoaristotélica. Tem como foco principal a ética das virtudes como área de estudo. É uma ética que foca principalmente no agente, um enfoque em primeira pessoa. Neste sentido, o agente é o responsável pelas suas ações e motivações.

Diante desta perspectiva, características como coragem, prudência, responsabilidade, liderança, justiça, realismo moderado sobre si, perspectiva voltada para o bem comum etc., são essenciais no dia a dia do agente moralmente responsável, aquele que busca desenvolver-se nos aspectos da ética das virtudes. No ambiente de trabalho, ela pode ser observada pela competência moral.

Segundo Melé (2012), as competências no ambiente de trabalho são intimamente conectadas com as virtudes. Para Morales-Sánchez e Cabello-Medina (2015), as competências

²⁰ <https://www.economist.com/>

são consideradas virtudes adquiridas e desenvolvidas no ambiente de trabalho. É por intermédio dessas disposições que alguém pode exercer a virtude em suas atividades profissionais. Um *trader* pode exercer a prudência em não se arriscar demasiadamente em um trade. Ao calcular os riscos de uma operação, o *trader* deixa de ser um tomador de risco desenfreado e com coragem exerce o meio termo entre a temeridade (imprudência) e a covardia. A atenção ao bem comum ao invés de buscar apenas ganhos cada vez mais altos ou foco no interesse próprio são características de *traders* moralmente responsáveis. Melé (2012, p. 21) discorre que “em algumas situações, pode não haver outra maneira a não ser agir com coragem, mesmo ao custo de sacrificar o ganho pessoal, o sucesso na carreira ou nos negócios”.

4.1.3 Os *traders* no mercado

No desenvolvimento deste trabalho, buscou-se focar nos *traders* que atuam com mercado futuro. No desenvolvimento de suas atividades, eles têm que lidar com inúmeras perspectivas éticas. Eticistas de diversas linhas de atuação poderiam observar os acontecimentos do mercado por diferentes lentes. Apesar de atentar-se para essas linhas durante o desenvolvimento deste trabalho, a ética das virtudes é o guarda-chuva principal pelo qual buscou-se compreender e analisar o conteúdo.

Anterior à identificação da relação da ética das virtudes com as negociações no mercado financeiro, apresenta-se como ocorre a atividade do *trader*.

O profissional *trader* estudado é atuante principalmente na bolsa de valores do Brasil, chamada B3. Os *traders* atuam por intermédio de plataformas de negociação. São por elas que eles enviam suas ordens para serem negociadas no mercado. Pode-se comprar ou vender um ativo no preço em que há um vendedor ou um comprador. Caso queira negociar em outro valor que não está sendo negociado no momento, pode-se apregoar a intenção de compra ou de venda no que é conhecido como *book*²¹. É necessário compreender que este mercado é formado por inúmeros agentes. Há pessoas físicas que negociam no mercado e há corretoras que intermediam as negociações entre as partes. Há bancos, *market makers*, além de empresas que precisam se proteger de negociações quando fazem *hedge*. Para Hull (2016, p. 12) há três grandes categorias de *traders*: *hedgers*, especuladores e arbitradores. Os *traders* estudados

²¹ *Book* são onde as ofertas de compra e venda são “apregoadas”. O vendedor pode colocar uma intenção de venda no preço “X” e aguardar até que algum comprador aceite comprar por aquele preço. Só há negociação de ordens apregoadas no *book* quando vendedores e compradores aceitam comprar e vender no mesmo preço.

neste trabalho correspondem principalmente aos especuladores. Os especuladores, segundo Hull (2016) “utilizam derivativos para apostar na direção futura de uma variável de mercado”.

O *trader* pode negociar na pessoa física ou para um institucional (um banco, corretora etc.). De forma geral, pode-se dizer que os *traders* analisados neste trabalho operam na pessoa física. Entretanto, é preciso distinguir algo que possivelmente fará diferença nos demais pontos de análise. Há uma instrução da CVM nº 483 de 6 de julho de 2010, artigo 4º que descreve que o analista, profissional credenciado pela Apimec²² com registro CNPI-T não pode operar o ativo em que está dando *call*. Ademais, pode operar algum ativo que não esteja correlacionado com aquele a qual analisa. Desta forma, pode ser *trader* em outros ativos com exceção do que está analisando.

Na plataforma do Youtube, vemos inúmeros *traders* ensinando, dando *call* ou apenas fazendo suas operações. São inúmeras salas. Muitas delas são ligadas a alguma corretora que tem o analista como funcionário ou parceiro. Em alguns casos eles têm a sala aberta para todos no Youtube, em outros, passam algum tempo em sala aberta e depois ficam apenas na sala fechada para que aqueles que estão assistindo possam estar mais conectados a corretora em que tal *trader* está dando *call* ou fazendo suas análises.

Há alguns *traders* mais influentes que são independentes e não estão ligados a nenhuma corretora. Eles possuem sua própria sala e influenciam aqueles que gostam da sua técnica, ensinamentos e acreditam nas análises que faz. *Traders* que não são analistas também têm canais no Youtube, entretanto, como mencionado, não podem fazer análises ou dar *call*. Ficam apenas ensinando enquanto fazem suas operações. É raro encontrar esses *traders* em salas abertas no Youtube. Geralmente, possuem salas no *Discord*²³ em que operam junto com seus alunos. Assim, os alunos que compram seus respectivos cursos têm a possibilidade de poder participar diariamente com o professor e *trader* de suas operações. Quanto mais o *trader* conseguir provar que ele é especialista, que ensina bem e que sua técnica é vencedora, mais tem público cativo e alunos.

Essa diferença proposta pela instrução nº 483 da CVM é tão importante no mercado que muitas pessoas chegam em determinado momento de seus aprendizados em que começam a procurar por aqueles *traders* que não são analistas, mas que colocam o *skin in the game*, ou seja,

²² Associação dos analistas e profissionais de investimentos do mercado de capitais. <http://www.apimec.com.br/>

²³ Software de mensagens de texto e voz muito popular entre os gamers. <https://discord.com/>

que opera o seu próprio capital ao invés de operar com um capital fictício como em uma plataforma com conta “demo”, que é o caso de analistas credenciados com certificado CNPI-T pela Apimec. Geralmente, esses são os *traders* mais procurados por aqueles que querem alcançar a tão sonhada consistência nas operações, ou seja, querem ter sucesso naquilo que se propuseram a fazer todos os dias. Para que tenhamos uma ideia dessa questão, há inclusive certa “disputa” entre aqueles que são apenas analistas e aqueles que operam em conta real. Assim, aqueles que operam em conta real chegam a fazer desafios para aqueles que dão *call* (que não podem operar em conta real o ativo que dá *call*) mostrem seus resultados financeiros quando eles apenas operavam e não eram analistas. Essa questão ocorre porque aqueles que são operadores de seus próprios recursos discordam que é um absurdo alguém dar *call* sem ao menos ter tido sucesso e consistência em algum período prévio a sua carreira como analista. Chegam então a fazer desafios mostrando as tais das DARFs, que nada mais são do que os tributos mensais que o *trader* que tem lucro tem que pagar a receita federal. Alguns, inclusive, mostram DARFs de anos consecutivos. Por outro lado, *traders* analistas dizem que em qualquer profissão existente ninguém sai mostrando os contracheques para ninguém.

O fenômeno de influenciadores digitais é algo razoavelmente novo. Segundo a ANBIMA (2020, p. 3), “foi a partir de 2010 que Facebook, Instagram, Twitter e YouTube se firmaram como plataformas em que pessoas do mundo inteiro interagem, se comunicam, fazem compras e consomem conteúdo sobre temas diversos, 24 horas por dia, sete dias por semana”. Com este crescimento, o tema de finanças e investimentos começaram a ser tratados rotineiramente na internet. Bancos e corretoras iniciaram na divulgação de informações pelo Youtube cativando os internautas. Para ser ter uma ideia do alcance das redes sociais relacionadas a divulgação de informações relacionadas a investimentos e finanças a ANBIMA (2020, p. 9) descreve que esses canais como fonte de informações “já superam o alcance das redes sociais dos principais veículos de notícias do país: estas atingem um público de 69,6 milhões de seguidores – soma das redes sociais dos jornais O Globo, Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, UOL e dos canais especializados Valor Econômico, Valor Investe, Exame, InfoMoney, IstoÉ Dinheiro e UOL Economia”.

Mencionar essas questões é importante tanto para termos ideia das discussões posteriores, quanto para compreendermos as relações que o profissional de mercado se depara frente as questões éticas.

Ao olharmos para as questões éticas que envolvem as atividades dos *traders*, características como gerenciamento de risco, risco moral, honestidade, autenticidade, prudência,

humildade e modéstia, autocontrole, liderança, atenção ao bem comum e inúmeras outras fazem parte do dia a dia da profissão de *trader*.

Tomando como exemplo o explicitado anteriormente relativo a um analista não poder operar o ativo em que passa *call* faz com que a atenção se volte para o risco moral.

O risco moral na perspectiva econômica pode ser entendido segundo Rowell e Connelly (2012) como uma ação oculta do agente em relação ao seu principal. A ideia é que sempre há uma assimetria de informação nesta relação (agente vs principal). Desta forma, risco moral aqui significa a assimetria de informação que ocorre na relação agente-principal e a consequente falta de responsabilidade por parte do agente com o principal. O agente não se responsabiliza se o principal perder ou não recursos, desde que sua posição esteja bem segura. Bem, no caso dos *traders*, qualquer tipo de análise realizada por eles podem estar ou não corretas dado que seus recursos e salários não estarão em risco. Como eles não colocam o *skin in the game*, fazem seus trabalhos e “dormem tranquilamente”. Por outro lado, o investidor que está assistindo sua sala de análise acredita nas operações e coloca seu capital em risco. Muitas vezes com pouca informação acaba perdendo dinheiro.

É compreensível que a atividade do *trader* precise levar em consideração o risco. Essa, é sem dúvida uma das principais característica que encontramos na atividade do *trader*, a saber, o gerenciamento de risco. MacIntyre (2015) descreve que os *traders* são tomadores de riscos e que desta maneira são incapazes de distinguir adequadamente entre a imprudência, a covardia e a coragem. Na visão de MacIntyre (2015), um vício do *trader* seria então a exposição a altos e desenfreados riscos, aqueles não calculados. A categoria da marca de caráter coragem em que trata a respeito do componente empírico acerca da exposição a risco nas operações foi um dos mais identificados durante a categorização.

Diante desses aspectos, uma outra observação a respeito da relação da ética das virtudes e o mercado financeiro precisa levar em consideração a afirmação de que aparentemente os *traders* estão apenas em busca de ganhos financeiros. Com isso em mente e diante das observações, ficou claro a perspectiva sobre o mercado de que muitas vezes temos a propensão a acreditar que o mercado de capitais é soma zero, ou seja, sempre que alguém ganha, alguém tem que perder. Bem, matematicamente isso até poderia ser passível de argumentação. Porém, alguém que está fazendo um *hedge* no mercado de opções, por exemplo, não se importa se o mercado cai ou sobe. Para um leigo, isso parece incoerente, mas essa é a característica do *hedge*. Você paga um prêmio para se proteger de uma eventual queda ou eventual alta, pois você está coberto em outro ativo. O exemplo mais claro e que será tratado mais profundamente no item

4.4 deste capítulo é a respeito de uma empresa que faz uma negociação de um produto físico em uma outra moeda. Desta maneira, a empresa está sujeita a variação cambial. Assim, ela pode ir ao mercado financeiro e “*hedgiar*” sua posição para que não fique exposta a tal variação. Essa empresa não está com intensão de ganhar ou perder no mercado. Ela, apenas quer manter instável a sua negociação prévia. Com isso, ela também precisa que haja liquidez no mercado. Se não há consumo de liquidez ela não conseguirá *hedgiar* sua operação. Quem gera essa liquidez é todo o conjunto do mercado com suas instituições, pessoas físicas, *hedgers* e *market makers*. Os *market makers* são, inclusive, pagos por bolsa de valores e empresas para gerar essa liquidez.

Diante disso e da mesma maneira em que qualquer funcionário, empresário ou autônomo, um *trader* é aquele que “vende” sua hora de trabalho ao se expor a um risco por determinado retorno financeiro. O que se observa no campo é que há uma complexidade no mercado financeiro muito além da profissão de *trader*. É um sistema que impacta inclusive aqueles que não estão diretamente ligados a atividades financeiras.

4.2 DIGA-ME ONDE ESTÁS E EU TE DIREI QUEM TU ÉS

A pesquisa realizada observou mais de 50 *traders* durante os meses de maio de 2020 a janeiro de 2022. Destes, 31 *traders* foram mapeados e separados para análise dos seus respectivos vídeos segundo alguns critérios da pesquisa. Das mais de 800 horas de observações dos respectivos 930 vídeos, 272 vídeos de 19 *traders* que estavam disponíveis no Youtube para categorização pelo MAXQDA foram utilizados para análise.

Os *traders* operam principalmente por três estilos de análise. O *tape reading*, a análise técnica e a análise técnica aliada ao fluxo (análise técnica + *tape reading*). O primeiro é a conhecida leitura de fita que acontecia durante o pregão viva voz. Atualmente, se faz a leitura de fluxo por meio dos softwares, especificamente a análise do preço de determinado ativo. A análise técnica por sua vez analisa o movimento do preço por intermédio do gráfico. O fluxo nada mais é do que a análise do preço, o que é feito no *tape reading* e que geralmente é aliado ao gráfico.

Na tabela 1 a seguir é apresentado algumas características dos *trader* analisados.

Quadro 6 – Características dos *traders* analisados.

Trader	Técnica	Ligado a uma corretora ou casa de análise?	Tempo de mercado: mais de 10 anos? *	Idade aproximada	Inscritos no Youtube	Qnt vídeos no canal
T01	Análise Técnica	SIM	1	55+	243 mil	765
T02	Análise Técnica	SIM	1	36-45	117 mil	697
T03	Tape Reading	NÃO	1	36-45	87,5 mil	840
T04	Análise Técnica	NÃO	1	55+	235 mil	1.526
T05	Análise Técnica	SIM	0	25-35	362 mil	260
T06	Análise Técnica e Tape Reading	NÃO	1	36-45	9,33 mil	150
T07	Análise Técnica	NÃO	1	36-45	37,8 mil	89
T08	Análise Técnica	SIM	1	46-55	189 mil	1323
T09	Análise Técnica	SIM	1	36-45	396 mil	607
T10	Análise Técnica	SIM	1	55+	43,4 mil	700
T11	Análise Técnica	SIM	1	46-55	132 mil	476
T12	Análise Técnica	NÃO	0	36-45	262 mil	944
T13	Análise Técnica	NÃO	1	36-45	460 mil	273
T14	Análise Técnica e Tape Reading	NÃO	0	36-45	8,15 mil	55
T15	Análise Técnica e Tape Reading	NÃO	1	36-45	242 mil	849
T16	Análise Técnica	SIM	1	36-45	68,2 mil	1910
T17	Tape Reading	NÃO	1	36-45	209 mil	459
T18	Análise Técnica	NÃO	1	36-45	534 mil	403
T19	Análise Técnica	SIM	1	36-45	22,8 mil	377
T20	Tape Reading	NÃO	1	25-35	83,8 mil	191
T21	Análise Técnica	SIM	1	n/a	83,5 mil	3.454
T22	Análise Técnica	SIM	1	46-55	273 mil	2.177
T23	Análise Técnica	NÃO	1	46-55	94,4 mil	2.683
T24	Análise Técnica	NÃO	1	36-45	198 mil**	224
T25	Análise Técnica e Tape Reading	SIM	0	36-45	18 mil	523
T26	Tape Reading	NÃO	1	36-45	14,5 mil	590
T27	Análise Técnica	SIM	0	36-45	35,5 mil	526
T28	Análise Técnica	NÃO	1	36-45	198 mil**	224
T29	Análise Técnica	NÃO	1	46-55	143 mil	546
T30	Análise Técnica	NÃO	1	46-55	104 mil	472
T31	Análise Técnica	SIM	0	36-45	67,6 mil	1.053

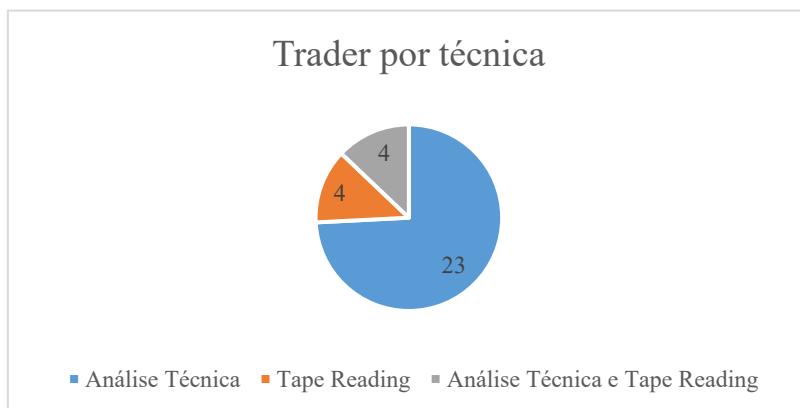
* 1, sim; 0, não.

** Trader 24 e trader 28 fazem parte do mesmo canal.

Fonte: o autor, 2022.

Dos *traders* analisados, a maioria opta pela análise técnica como técnica principal de uso.

Figura 7 – Quantidade de *trader* por técnica.

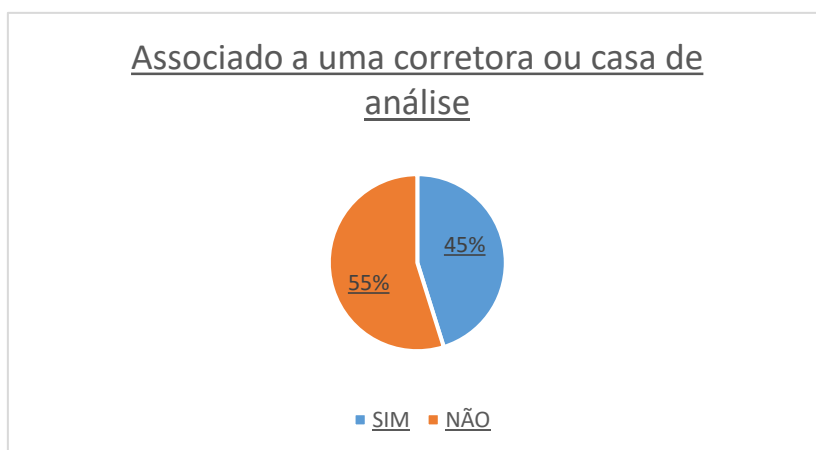


Fonte: O autor, 2022.

Após o período de observação foi possível compreender que aqueles que utilizam o *tape reading* ou principalmente os que fazem a análise técnica com a leitura de fluxo são conhecidos como *traders* mais completos.

Alguns *traders* estão ligados a casas de análises, também conhecidas como *research*, a bancos ou corretoras. Outros, por sua vez, são independentes e não estão ligados a nenhuma instituição.

Figura 8 – *Trader* associado a uma corretora ou casa de análise.



Fonte: O autor, 2022.

Dos *traders* analisados, aproximadamente 55% são independentes. Dos que estão ligados à alguma instituição, fazem parte de instituições como, L&S, XP investimentos, Banco Modal, Clear Corretora e Eleven Financial Research.

Dentre as instituições que aparecem, XP investimentos é a maior delas. Além de proprietária da Clear Corretora, possui capital aberto na Bolsa de Valores NASDAQ nos Estados Unidos. L&S e Eleven Financial são casas de análise.

De forma geral, os *traders* analisados tem um público de investidores pessoas físicas que os acompanham diariamente em suas salas. Os horários da manhã são os mais acompanhados. Geralmente é o horário com maior liquidez e volatilidade, o que favorece o *trader* que estão investindo naquele momento. Às 9h da manhã já é possível negociar ativos no mercado futuro. A partir das 10h o mercado à vista abre e as ações e opções começam a ser negociadas na B3.

O mais conhecido entre eles é o *trader* T01. Com idade mais de 50 anos, o *trader* T01 é médico por formação e exerceu a medicina durante muitos anos, se tornando reconhecido em sua profissão. Após anos investindo como amador, começou a estudar o mercado financeiro e se apaixonou pela área.

Por volta de 2008 o *trader* T01 resolve parar com a medicina e se dedicar aos investimentos. Se torna um *trader* profissional e começa a ensinar por todo o Brasil a respeito da análise técnica. A partir deste ponto, se torna também autor de vários livros sobre o assunto. Faz escola no mercado financeiro e atualmente possui a marca de mais de 30 mil alunos. Sócio de outros *traders* e empresas no mercado financeiro é um dos *traders* mais citados e reconhecidos pelos seus pares.

O *trader* T01 é um adepto da análise técnica como instrumento de análise dos seus trades. Além de autor de vários livros, possui também inúmeros vídeos ensinando as principais técnicas de análise gráfica no Youtube. Praticamente todos os dias está ao vivo em seu canal do Youtube.

Após observação e análise pode-se afirmar que o *trader* T01 é um dos mais conservadores entre os demais. Possui uma disciplina a respeito das entradas e saídas em cada operação e sempre prioriza analisar previamente seu risco.

O trecho a seguir exemplifica um pouco do gerenciamento de risco que o T01 observa constantemente em seus trades:

"aí eu tenho uma compra muito mais sossegada como eu estou ficando imediatamente abaixo dessa mínima e com meu alvo sendo naturalmente a base do triângulo simétrico para cima fica lindo fica legal fica bonito e eu tenho uma relação risco-benefício muito bom". [T01].

No item 4.3 tratou-se mais a respeito das dimensões observadas e é possível constatar que nem todos os *traders* possuem um gerenciamento de risco tão apurado como o T01.

Um outro *trader* que chama atenção é o *trader* T14 com idade entre 36 e 45 anos. O *trader* T14 se destaca pela sua simplicidade. Diferentemente do *trader* T01, não possui formação superior. Pelo contrário, possui, inclusive, dificuldade com a língua portuguesa. Trabalhador da construção civil, o *trader* T14 viu uma oportunidade no mercado financeiro quando foi demitido em um momento de crise no setor. Quase que por acaso encontrou o *day trading* e abraçou a única oportunidade que lhe apareceu à época, com não mais do que R\$ 300,00 reais emprestado da sua companheira que lhe apoiou desde o início dos estudos começou sua empreitada em entender, aprender e trabalhar com operações no mercado financeiro. Cerca de alguns meses depois já estava conseguindo operar no mercado. Conforme entendeu que o mercado financeiro nas operações *day trading* não seria uma tarefa fácil e que não conseguiria acumular capital de forma rápida com apenas R\$ 300,00, resolveu trabalhar em uma mesa proprietária²⁴. A partir daí, conseguiu melhorar sua renda mensal acumulando um capital mínimo para que com mais um sócio pudesse operar por conta, ou seja, sem ter que dividir os ganhos com a mesa proprietária. O T14 tem uma vida com menos recursos que o *trader* T01, por exemplo. Ao que deixa claro, suas ambições giram em torno de prover uma vida melhor para si e sua companheira que o ajudou no início da caminhada como *trader*. Por mais que aparentemente seja um *trader* consistente ao longo do tempo, ainda se mostra frágil com relação a si mesmo. O autoconhecimento adequado e realista de si mesmo é uma das marcas de caráter de um agente moralmente responsável. O *trader* T14 demonstra fragilidade ao expressar um traço de personalidade proveniente daqueles que buscam dar atenção mais ao contexto pessoal do que ao bem comum. No trecho a seguir é apresentado parte de sua fala. *"Inclusive me foram feitas algumas ofensas e em resposta a isso de maneira bem simples eu resolvi provar o quanto que eu fiz em uma das minhas contas". [T14]*. Esta categoria de análise é bem fundamentada por MacIntyre (2015) como um vício daqueles que possuem sucesso no mercado financeiro.

Dos 31 *traders* analisados, apenas seis estão a menos de dez anos no mercado. Dois deles possuem mais de 20 anos. O *trader* T10, há 32 anos, é o que mais tempo tem de mercado

²⁴ “Uma mesa proprietária é uma empresa de capital aberto ou fechado. Essa mesa possui uma conta “master” com um capital alocado e tem o poder de controlar os limites e a divisão do capital para as outras contas, as “contas filhotes”. Em síntese, a empresa cede a margem para que o operador possa especular sem colocar o seu próprio capital em risco, tendo em conta que vai operar o capital que lhe foi liberado pela conta master.” Acesso em <https://cmcapital.com.br/blog/mesa-proprietaria-e-para-mim/> dia 01/11/2021.

financeiro, acompanhado do *trader* T04 com 26 anos. Apesar do tempo que alguns *traders* têm de mercado, foi o *trader* T11 que está no mercado desde 2005 o precursor ao operar e ensinar ao vivo, naquilo que conhecemos hoje como sala ao vivo.

Algo que nos chama atenção ao observar os *traders* é que há sempre uma história de perda durante a carreira profissional. Alguns gravam vídeos apenas para contar a história de uma grande perda, outros relatam durante uma entrevista. Quanto maior a perda, aparentemente mais autoridade tem o *trader*, pois teria conseguido se reerguer após este grande “tombo” que levou do mercado. Vídeos como, “Perdi 95k na bolsa e deixei o meu sogro louco”; “como perdi R\$ 300.000,00 reais antes de acertar”, entre outros. É fator comum entre estes *traders* que a questão fundamental para que essas grandes perdas acontecessem foi a ganância e a falta de gerenciamento de risco. Por outro lado, mostrar que conseguiu ganhar muito dinheiro também é muito comum entre eles.

Segundo pesquisa realizada pela Anbima (2021, p.72), esses *traders* que estão nas redes sociais como Youtube são influenciadores digitais e estão em ascensão. Eles “já arrastam uma audiência estimada em 74 milhões de pessoas. Esse público é o equivalente a um terço da população brasileira e superior até à soma dos seguidores de grandes e consolidados portais de notícias no país”.

Para esta pesquisa, cabe ressaltar que o mapeamento dos *traders* do mercado financeiro se deu com algumas limitações de pesquisa relativo à abrangência. Optou-se pelos que operavam mercado futuro. A pesquisa ocorreu principalmente em 2020 e 2021. Talvez seja possível dizer que a perspectiva da técnica *snowball sampling* (GOODMAN, 1961) tenha sido aplicada de alguma maneira, pois a seleção ocorreu inicialmente por intermédio de palavras-chave até que os *traders* observados nos vídeos começassem a indicar outros colegas e pares e assim, dado o tempo de observação, tenha-se chegado a um ponto de saturação.

Com o mapeamento desses *traders* foi possível fazer as observações e transcrições de suas respectivas falas. Com isso, codificações e categorizações foram realizadas observando as dimensões previamente compreendidas na fundamentação teórica. Categoria também emergiu do campo e foi analisada no item 4.3. Neste item, foram tratados mais especificamente das marcas de caráter dos *traders* que foram encontradas durante a análise de conteúdo. Cada categoria e componente empírico encontrado durante a categorização foi abordado e analisado conforme as premissas teóricas previamente discutidas.

4.3 AGENTES MORALMENTE RESPONSÁVEIS OU TRADERS DE SUCESSO?

Assim como o treinamento bem-sucedido de um boxeador destruirá suas perspectivas como violinista, a inculcação de qualidades de caráter moral não é uma maneira de preparar alguém para uma carreira gratificante no setor financeiro. A ética não é apenas irrelevante. É uma desvantagem provavelmente insuperável. (MACINTYRE, 2015, p.12).

É possível afirmar sem dúvidas que esta citação de MacIntyre (2015) foi o eixo motivador desta pesquisa. MacIntyre é enfático ao afirmar a irrelevância da ética para o contexto de finanças. Entretanto, diante da complexidade do ser humano e, principalmente do mercado, é possível fazer esta redução?

Deste modo, buscou-se com esta pesquisa analisar as marcas de caráter dos *traders* do mercado financeiro. Observou-se durante meses e centenas de horas inúmeros *traders* e seus conteúdos. Dimensão, categorias e componentes empíricos advindos da teoria foram codificados e analisados ao ponto da saturação para que todos os elementos ou características inerentes a este conteúdo fossem analisados.

A dimensão analisada foi a marca de caráter do *trader*. Para MacIntyre (2015), os *traders* de sucesso expõem características (traços) que são inerentes aqueles que trabalham no mercado financeiro. A afirmação de MacIntyre (2015) é de que buscar transcender esses traços para o que ele chama de marcas de caráter de agentes moralmente responsáveis é improvável. A ética, então, seria irrelevante.

As categorias observadas e analisadas nesta pesquisa têm o intuito de trazer respostas a esta questão, que na visão de MacIntyre (2015) é insuperável. Diante de pressupostos teóricos essas categorias foram definidas da seguinte maneira: quatro categorias relativas aos agentes moralmente responsáveis e quatro relativas aos traços de personalidades dos *traders* de sucesso. O apêndice A, que é o livro de códigos, relaciona todas as categorias e as apresenta de forma codificada. Além do mais, descreve aquilo que seria importante observar durante as categorizações para que a confiabilidade da pesquisa seja alcançada.

Além das categorias previamente estabelecidas por intermédio da teoria, uma categoria extra foi observada durante a categorização, a saber, a categoria a qual chamou-se de *Risco Moral*”.

A observação aconteceu por meio dos vídeos selecionados no Youtube. Após as observações, transcrições de todos os vídeos que ainda estavam disponíveis foram realizadas e utilizadas tanto no LWIC2015 quanto no MAXQDA para análise. Após anexadas as

transcrições, as categorizações foram realizadas com o auxílio dos vídeos. As transcrições analisadas advieram de 271 vídeos de 19 *traders* dos quais os vídeos possibilitaram extrair as transcrições e as URLs para análise em ambos os softwares.

4.3.1 Coragem

A marca de caráter que mais se destacou durante as observações e análise foi a coragem. A coragem como marca de caráter, “é capaz de avaliar os perigos com precisão, identificar os recursos disponíveis para confrontar esses perigos e julgar qual risco é razoável assumir e quais são imprudentes” (MACINTYRE, 2015, p. 9).

Das características inerentes a esta marca de caráter, a observação do risco foi o que se destacou. A questão risco entre os *traders* é tratado em todos os níveis de compreensão da atividade profissional. Inclusive, uma diferença encontrada entre os mais experientes e os amadores é a capacidade de gerenciar os riscos na profissão.

Desde os que estão no início da jornada, quanto aos que estão há anos no mercado compreendem que o sucesso na profissão de *trader* vem com um bom gerenciamento de risco.

4.3.1.1 Gerenciamento de risco ou fracasso

De uma maneira ou outra o *trader* terá que conhecer o gerenciamento de risco. Seja tendo sucesso na compreensão do que assumir risco significa ou abandonando a profissão por falta de entendimento acerca da ferramenta mais importante na atividade profissional de um *trader*. Douglas (2015, p. 83) descreve que “não há nada sobre o *trading* que seja mais elementar para o sucesso e mais mal compreendido do que a ideia de aceitar o risco”.

Bem, MacIntyre (2015) descreve que o perfil daqueles que trabalham no mercado financeiro é um perfil que assume altos riscos. Aqui, precisamos discorrer acerca do que isso significa. Para MacIntyre (2015), essa não é uma marca de um agente moralmente responsável. Aquele que expressa marcas de caráter relativas à virtude, calculam os riscos que podem ou não assumir. Dessa maneira, são prudentes. Com isso, o questionamento que se pode fazer é a respeito do que se considera risco, ou melhor, um risco demasiado ou um risco controlado.

Alguém em qualquer profissão está sempre disponível a eventuais necessidades de assumir riscos. Um agricultor pode assumir o risco de fazer um plantio em uma terra não muito bem ajustada. Um eletricista se arrisca em sua profissão, assim como um engenheiro

responsável pela construção de um edifício. Que tal pensar a respeito do professor, que em sua profissão leva dezenas e centenas de alunos a teorias e perspectivas das quais abraçarão para a vida como um todo. O risco é inerente a todos os ambientes e não é diferente no mercado financeiro. Desta maneira, podemos pensar então como minimizar o risco ao ponto de termos a certeza de que esse risco é um risco pensado, calculado.

O agricultor, por exemplo, pode comprar os melhores adubos, preparar a terra da melhor maneira buscando ajuda em órgãos e associações disponíveis a ajudá-lo. Ele escolhe as melhores sementes, prepara os equipamentos e aguarda o momento certo do ano para o plantio daquela semente. Pronto, de forma geral, podemos dizer que o agricultor minimizou os riscos de sua atividade. Pode, ainda assim, sofrer problemas com relação ao plantio? Sim, mas no que responde a ele, todas as atitudes foram tomadas para que o risco fosse minimizado.

E quanto ao engenheiro? O engenheiro no desenvolvimento de suas atividades faz a mesma coisa que o agricultor. Ele se prepara e faz todos os cálculos corretos. Prepara o projeto, avalia o terreno e os materiais que serão usados na construção do edifício. Com isso, também minimiza os diversos riscos que podem surgir advindos de sua responsabilidade.

O profissional do mercado financeiro trabalha com dinheiro. Assim como um banco, seu ativo é o dinheiro. É com dinheiro que ele trabalha no dia a dia. Um banco, por exemplo, precisa ter recursos suficientes para emprestar e, inclusive, manter parte do recurso como depósito compulsório no banco central como margem contra riscos. Com isso, os bancos captam dinheiro com um *spread* favorável e emprestam esses recursos. As taxas de empréstimos e financiamentos incluem os riscos de inadimplências, por exemplo. Com esse *spread* entre a captação e financiamento os bancos desenvolvem suas atividades diariamente gerando liquidez no mercado financeiro.

O *trader*, mesmo o especulador, trabalha com recursos. Desta maneira, o risco que ele se expõe em suas operações precisa levar em consideração a quantidade de recursos do qual dispõe. Para que se diga que um *trader* não leva em consideração o risco, é preciso definir o que se compreende como risco. Isto é, não se pode definir que alguém que perde dinheiro no mercado ou coloca seus recursos para trabalhar com o mercado está assumindo risco e alguém que constrói um prédio não. Talvez, seja possível imaginar o que ocorreria se um edifício fosse mal construído. Ademais, um montante expressivo é necessário para a construção de um edifício. Assim sendo, não é o recurso em si que define o que é uma operação de alto risco, por exemplo.

Avaliar os riscos no mercado financeiro leva em consideração alguns pormenores. Para que um *trader* não assuma risco demasiadamente, ele precisa de um plano de *trade*. Neste plano, ele descreve sua estratégia de *trade*, ou seja, que tipo de operação fará naquele dia, semana ou mês. Define também qual é o montante que está disponível para aquelas operações. Desta maneira, avalia quais são os seus alvos, quais as possibilidades de perdas diárias e como fará essa gestão. Ficou claro durante as observações que os *traders* de sucesso se destacam principalmente pela sua capacidade de gerenciar o risco. Gerenciar o risco é assunto debatido pela maioria dos *traders* analisados. E aqueles que não gerenciam o risco? De forma geral, podemos dizer que se classificam em duas categorias. Primeiramente, são *traders* (ou aspirantes a tal profissão) que não terão sucesso em suas atividades. Mais cedo ou mais tarde sairão do mercado. A segunda categoria diz respeito aqueles que sim, expressam vícios. Porém, dado as observações, são minoria e de forma geral, não se expressam assim publicamente.

Com tal característica, Sison et al. (2019, p. 1004) descrevem que “enquanto a prudência dita que os riscos sejam compartilhados e espalhados, em vez de concentrados, entre parceiros informados e dispostos, a justiça estabelece que não haja carona e que aqueles que assumem riscos maiores também desfrutem de recompensas proporcionais quando os negócios prosperam”.

Há um olhar que precisa ser apontado para o que é real e o que é ficção. Os vícios do mercado são expressos em inúmeros filmes que tratam a respeito do mercado de capitais. Filmes como o “*The Wolf of Wall Street*” e “*Wall Street: o dinheiro nunca dorme*”, apenas para citar alguns, são filmes que descrevem todos os vícios inerentes aos operadores do mercado. Mas, o que de fato é realidade e o que é ficção? Assim como em inúmeras profissões, é possível que existam aqueles que se aproveitam de sua posição para obter privilégios e aqueles que apenas fazem o que deve ser feito.

Hersch (2018, p. 42) aponta que as marcas de caráter descritas por MacIntyre “não são antitéticas para o sucesso na negociação, mas na verdade são traços de caráter centrais de um trader de sucesso”. Assumir riscos é inerente a atividade do *trader*, entretanto, para um *trader* ter sucesso é preciso que assuma riscos calculados. Ainda assim, é preciso descrever que assumir mais ou menos riscos não significa não os controlar. Alguém que tem \$100 e opera no mercado 50% daquilo que tem sem saber quais riscos aquela operação apresenta é alguém que provavelmente está assumindo altos riscos. Por outro lado, aquele que possui \$100 e opera 1% no mercado sabendo exatamente quanto pode ganhar e quanto pode perder (pelo menos em termos estatísticos) é alguém que possivelmente tem uma melhor noção a respeito dos riscos.

Mesmo que o risco da operação seja mais alto, ele assume risco apenas pela quantidade financeira disponível para aquele risco.

Diferentes poupadores - como fundos de pensão e fundos de *hedge* - têm vários graus de tolerância ao risco e horizontes de tempo. Os financiadores podem levar isso em consideração ao escolher - por exemplo - entre dívida soberana segura, mas de baixo retorno dos países ricos e oportunidades mais arriscadas, mas de alto retorno dos países pobres, que ao mesmo tempo contribuem para o desenvolvimento e o bem-estar de seu povo. (SISON et al. 2019, p. 1004).

Sison et al. (2019) fazem uma colocação com duas ideias. Aqueles que assumem mais riscos merecem mais retornos ao mesmo tempo que “contribuem para o desenvolvimento e o bem-estar de seu povo”. Investidores que optam por alguns investimentos podem, inclusive, beneficiar a sociedade. No item 4.4 discutiu-se mais a respeito do que o mercado proporciona a sociedade.

De forma geral, a observação referente a característica do risco encontrou *traders* que se expressam de forma constante e publicamente a respeito da necessidade de gerenciamento de risco para o sucesso no mercado a longo prazo.

Cabe descrever que o gerenciamento de risco como componente da marca de caráter coragem faz parte da divisão de MacIntyre (2015). Além do mais, aqueles que gerenciam o risco no mercado financeiro abandonam tanto o medo, expresso pela covardia, do qual vai ao encontro ao vício explícito contrariamente ao meio termo entre covardia e imprudência, como a ganância. A ganância, que tem como propulsor a astúcia é contraproducente para um *trader* de sucesso. Ficou claro durante a observação que ser esperto e tentar levar vantagem em todo o tempo não é sustentável a longo prazo. O mercado, além de ser extremamente “impessoal” e “agressivo”, é grosso modo, imprevisível. O *trader* precisa encontrar o equilíbrio para que tenha sucesso em sua profissão e consequentemente apresente a marca de caráter de um agente moralmente responsável, como a coragem.

Há uma ressalva a tais afirmações que pode ser explicitada a priori, a saber, se os *traders* não estariam atuando com o gerenciamento de impressão. Bem, os *traders* analisados não sabiam que estavam sendo observados. A observação em si ocorreu em diversos vídeos do Youtube, inclusive em vídeos ao vivo, de tal maneira que foi possível minimizar (ou identificar) quaisquer padrões de gerenciamento de impressão. Além do mais, não foi possível encontrar durante as observações qualquer necessidade de demonstração de características morais por

parte dos *traders*. Desta forma, é possível afirmar que a validade da pesquisa não sofreu interferências ao que se pretendia medir com relação a questão exposta.

Durante a análise foi possível identificar que o *trader* T01 demonstrou que segue um padrão de gerenciamento de risco ao qual é sempre apontar o alvo da operação para 2 vezes o risco. É perceptível também que o gráfico precisa dar clareza de entrada na operação. Ainda assim, foi possível observar o uso da projeção de Fibonacci, ou seja, nem sempre o alvo será duas vezes o tamanho do risco, mas, 161% ou 100%, por exemplo. Além do mais, ele sempre salienta o ajuste do stop para que o risco da operação seja zerado no preço de entrada. Algo importante a ser mencionado é que ele segue esse padrão de fala em todos os seus vídeos. Não há divergência em sua fala quanto a esta questão de risco.

A seguir, um exemplo da explicação de uma abertura de posição do T01. "Tomei a posição na ruptura do *candle* de baixo coloquei meu *stop* imediatamente na mínima desse ponto arriscando então R\$175 nesta operação e automaticamente o meu alvo era duas vezes o risco" [T01, transcrição107; Posição: 99 – 100]. Outra fala do *trader* T01 é a seguinte: "ok muito bem qual que é meu alvo? o meu alvo todo mundo conhece é basicamente duas vezes meu risco para cima" [T01 - Transcrição106; Posição: 221 – 223].

O T01 se mostra bem conservador em suas operações. Talvez pela experiência de muitos anos operando no mercado. Como um operador de longa data, já passou por inúmeros tipos de volatilidade do mercado, como *circuit breaker*²⁵, crises e outros momentos de volatilidade fora da média.

A idade e experiência no mercado parece ter alguma influência na percepção e gerenciamento do risco. O *trader* T07 discorre a esse respeito quando fala que assumia mais riscos e, inclusive, riscos não calculados quando era iniciante na bolsa de valores. Discorre ele: "aquela época eu estava preocupado em técnica e não em gerenciamento de risco e não trabalhar bem com o meu psicológico. Enfim, foi assim até minhas perdas foram se acumulando". [T07 - Transcrição703; Posição: 190 – 195].

Uma indicação do *trader* T02 indica uma questão importante com relação a questão de gerenciamento de risco. Ele descreve que "a gente está o tempo todo em busca de alta probabilidade" [T02 - Transcrição201; Posição: 350 – 351]. Com isso, o *trader* demonstra o

²⁵ *Circuit Braker* pode ser definido como o momento em que um ativo, principalmente o índice da bolsa cai mais do que 10% em um pequeno intervalo. Com isso, a bolsa para as operações por determinado período. Se novas quedas continuarem a acontecer, novos *circuit braker* são acionados. É um mecanismo de proteção.

que se percebeu durante as observações, isto é, o fato de que o ponto forte de um *trader* é o gerenciamento de risco e que só assumindo riscos calculados para que seja possível obter sucesso.

O *trader* T04, por exemplo, que é o *trader* com mais de 20 anos de experiência no mercado enfatiza a questão do risco quando diz que “não adianta ficar entrando em operações de risco retorno 3 pra 1 que uma entrada merda não vai se tornar uma entrada boa só porque a relação risco retorno 3 para 1 isso não existe ...isso é um dos maiores dogmas que eu venho destruindo na sala todos os dias se a entrada é uma merda se a taxa aceita é baixa não é porque se der certo 3 pra 1 faz a entrada ser boa” [T04 - transcrição410; Posição: 23 – 30].

Obviamente que assumir altos riscos acontece em alguns momentos com aqueles que estão expostos no mercado. Geralmente, a observação e análise mostrou que isso acontece no início da trajetória profissional. O caso do *trader* T08 é o exemplo perfeito de alguém que assumiu riscos demasiados, isto é, sem calcular os riscos. “Eu não sei exatamente onde está aí eu comecei a fazer termo que é uma alavancagem muito mais perigosa e tal foi quando o mercado deu a sua primeira queda não me lembro exatamente isso se foi crise da Ásia ou da Rússia” [T08 - Transcrição801; Posição: 52 – 57]. O *trader* T18 também fala a respeito quando reconta um episódio em que perdeu muito dinheiro. “Tinha essas coisas a gente queria operar para ganhar e pronto não pode fazer assim” [T18 - Transcrição1812; Posição: 156 – 157].

Para alguém se posicionar como um agente financeiro de sucesso que não apresenta a coragem como marcas de caráter de um agente moralmente responsável, precisa demonstrar características de alguém que toma risco demasiado, é imprudente e tende a acreditar em padrões técnicos de forma exagerada. As observações demonstraram que a relação do *trader* com o fator risco é de extrema importância para o sucesso de um *trader*. Neste sentido, a coragem como marca de caráter é fator crucial para a sobrevivência de um *trader* no mercado. Ao fazer as observações, buscou-se compreender as ações, principalmente por intermédio da fala e escrita. MacIntyre (2021, p.189) descreve que “ao realizar ações de tipo específico numa situação específica, um homem dá o fundamento com que julgar seus vícios e virtudes, pois as virtudes são exatamente aquelas qualidades que sustentam um homem livre em seu papel e que se manifestam nas ações que seu papel requer”.

A afirmação proposta por MacIntyre (2015) relativa à característica acerca da gestão de risco não se demonstrou consistente durante as observações e análises. Na realidade, as evidências encontradas vão ao encontro dos resultados expostos por Rocchi e Thunder (2017, p. 2) de que “a crítica de MacIntyre de finanças e *trading*, embora válida em certos contextos,

é significativamente exagerada, tornando amplas generalizações que falham em fazer justiça a real situação de muitos dos que trabalham em instituições financeiras”.

MacIntyre (2015), ao fundamentar que o *trader* atua em sua atividade como alguém que precisa tomar altos riscos, se limita e, como argumenta Rocchi e Thunder (2017, p.13), “assume, sem argumentos suficientes, que os ambientes financeiros são geralmente e consistentemente maus ou corruptos”. As evidências encontradas, pelo menos relativo à característica risco, corroboram com o fundamento de Rocchi e Thunder (2017, p. 13) quando descrevem que “as condições de negociação financeira provavelmente serão mais complexas e variadas do que essa abordagem [MacIntyriana] sugere [...] o setor financeiro, apesar de suas deficiências morais, são prováveis de serem ‘toleráveis’ ou minimamente permissivos à virtude”.

Sison et al. (2019, p. 1004) deixa claro que “aqueles que assumem mais riscos também desfrutam de recompensas proporcionais quando os negócios prosperam”. Desta maneira, compreende-se o fato de que a proporção do risco que se assume é que traz como resultados os retornos esperados. Aqueles que assumem mais riscos “não dão carona” para aqueles que assumem menos riscos. Desta maneira, a justiça apontada por Sison et al. (2019) proporciona este equilíbrio. O fato que precisa ser ressaltado e que já foi explicitado anteriormente é que assumir mais ou menos risco não significa assumir altos riscos. Cada *trader* assume (ou deveria) riscos proporcionais ao seu gerenciamento de risco e isso ficou evidente durante as observações.

4.3.1.2 *Faça o que eu digo, não faça o que eu faço (honestidade)*

A honestidade é um componente empírico da coragem. A honestidade advém da integridade. Segundo Peterson e Seligman (2004, p. 205), é “assumir a responsabilidade por como se sente e pelo que faz (o que podemos chamar de autenticidade ou sinceridade)”. A honestidade foi uma característica comumente identificada durante as observações e categorizações. Com relação ao que se observou das falas dos *traders* e o que gostariam de explicar aos seus seguidores, muitos se destacaram pela sinceridade ao apontar algumas questões.

O caso do *trader* T03 é um exemplo ao qual usa a sinceridade para deixar claro que teria o cuidado em dar *call* naquele momento. “Galera é a volatilidade está muito grande os spreads estão grandes e o *delay* do Youtube é grande não faz sentido eu ficar dando *call* com risco de pessoas no Youtube estarem apertando o botão de forma atrasada e perdendo dinheiro às vezes

desnecessariamente a então estou avisando vocês já de forma antecipada" [T03 -Transcrição303; Posição: 533 – 541].

Na passagem a seguir é possível identificar na fala do *trader* T01 na qual ele foi autêntico ao mencionar que em certos momentos algumas decisões são decisões erradas, antecipadas e que de forma geral acontece com todos os *traders*. A autenticidade na atividade dos *traders* é essencial para a marca de caráter da coragem. "E aí a mesma coisa acontece quando a gente fala de relações como: “estou com vontade de realizar parcial eu imediatamente com essa pergunta a seguinte coisas porque eu quero realizar parcial é porque eu comprei mais do que devia é porque eu trapaceio controle de risco e eu estou estressado, nervoso, é que aquela posição tá muito grande se caiu por dentro dinheiro é isso esse foi o que significa é que eu fiz merda desde o início" [T01 - Transcrição112; Posição: 575 – 586].

Uma questão importante a se destacar na característica autenticidade é o fator social. Muitos desempenham seu papel social e isto é requerido pela sociedade. De forma geral, sabemos que a representação de papéis faz parte da natureza humana. Um exemplo disso é o explicitado com relação ao *trader* T03 que relata acerca da volatilidade estar alta e o *delay* no Youtube estar grande. Não é possível ter uma clareza quanto a verdadeira intenção em relação a este levantamento, isto porque ele está representando naquele momento o papel social dele como *trader* ou analista. Não sabemos se ele apenas falou isso para que não estivesse frágil em um momento de alta volatilidade do mercado, por exemplo. Ele poderia estar se resguardando naquele momento por não saber operar em momentos de alta volatilidade. Esta, é apenas uma indagação que se deve levar em conta ao observar a questão de autenticidade. Assim como mencionam Peterson e Seligman (2004, p. 206), o ideal, então, é “buscar integridade em situações e circunstâncias em que o que é fácil de fazer não é o certo”, apontam que “é fácil ser sincero quando não há custo para dizer a verdade a alguém”. Ao fazer as observações dos demais vídeo deste mesmo *trader*, não foi encontrado evidência de que a intenção ao ser autêntico não fosse a que a transcrição apresenta. Como mencionado anteriormente, não há evidências de que o gerenciamento de impressão estivesse ocorrendo.

A característica da honestidade foi observada inúmeras vezes. Os *traders*, ao menos com relação ao que ensinam ou apresentam, buscam ser honestos em suas colocações. As observações ao longo dos inúmeros vídeos dos diversos *traders* não mostrou incoerência nas falas. É possível citar inúmeros exemplos em que os *traders* se mostram honestos em suas colocações. A questão de risco, por exemplo, é uma delas. Não foi possível identificam em nenhum momento um *trader* falar ao contrário do fato de que para alguém se tornar *trader*

precisa gerenciar o risco da melhor maneira possível. Além do mais, mesmo que o risco seja calculado, eles têm o cuidado de explicar que o “mercado é soberano”, expressão essa para dizer que não é possível controlar o mercado em todos os níveis e situações. Nas observações ao vivo, principalmente, foi possível perceber a sinceridade em alguns momentos em relatar operações erradas e perdas. É evidente também que a maioria dos *traders* observados deixam claro que nada é simples no mercado e que o mercado financeiro não é ambiente para todos. É unânime aos *traders* de que assim como em qualquer outra profissão, se alguém deseja ser *trader* deverá dedicar muito tempo para que tenha sucesso na profissão.

A fala do T01 é interessante ao ponto de que ele, ao mencionar que não teve coragem, mostra honestidade e humildade a reconhecer-se. "O alvo da operação era toda essa amplitude para cima em 161%...sendo bem verdadeiro com vocês eu não tive coragem de levar até lá...eu matei com 100 por cento do ganho...pus meu possível risco para cima eu estava buscando 550 e matei 550 covardemente... paciência, nem sempre a gente é corajoso" [T01 - Transcrição113; Posição: 159 – 166].

A fala do T06 é uma demonstração de honestidade. Ao mesmo tempo em que poderia dizer que o ambiente do mercado é um mar de rosas, aponta para o risco inerente ao mercado dizendo: "eu vejo muita gente onde todo o dinheiro da vida do cara é 1000 2000 conto né e ele não tem mais nada esquece pega esses dois mil vai gastar com a sua esposa vai passear compra um notebook não bota essa desse dinheiro no mercado você tem dois mil o que que você vai fazer passa para uma mesa proprietária filho pô mas é tem que fazer várias provas você não passa de primeira é apertado o risco por você não tem dinheiro filho né você não tem dinheiro então vai para uma mesa proprietária eu vou te mostrar né e outra se for bem numa mesa proprietário o mesmo que você não vai bem na mesa proprietário mas foi bem três quatro meses um simulador presta concurso para o banco ele é o banco quer um cara sem vício o banco quer o cara cru o cara que não faz merda é o cara que não faz cagada na tela para isso que interessa o banco quanto menos você saber mais o banco vai te adorar" [T06 - Transcrição624; Posição: 971 – 994].

Da mesma maneira que a colocação do *trader* T06, o *trader* T20 discorre que "uma coisa que eu vejo que vocês têm que desenvolver cara é senso crítico não é porque o T20 falou que é um fato não é porque o “fulano” falou é um fato não é porque “siclano” falou é um fato se questione a pessoa, vai atrás de conhecimento vai atrás de outras fontes não fique alienado" [T20 - Transcrição2007; Posição: 352 – 359].

Morales-Sánchez e Cabello-Medina (2015) descrevem que aquele que apresenta qualidades do que é honesto, “é direto, coerente e verdadeiro em seus pensamentos, palavras e ações”. Esta característica apresenta a “consistência entre o que é pensado, o que é dito e o que é feito”. Durante as observações não se constatou evidências de que os *traders* ocultavam informações, agiam diferentemente do que falavam ou mesmo buscavam demonstrar certo padrão moral.

Esta característica traz mais precisão na avaliação da dimensão analisada. A virtude da coragem é mais bem evidenciada por intermédio dos seus componentes empíricos. Essas marcas de caráter no ambiente de trabalho são chamadas por Morales-Sánchez e Cabello-Medina (2015) de competências morais.

A preocupação constante durante as observações foi buscar identificar se havia alguma assimetria de informação relativo aquilo que se falava (se ensinava) e se praticava. Por intermédio das centenas de horas de observação de vídeos gravados e ao vivo, vídeos técnicos ou não, aulas e informações diversas foi possível compreender que se há alguma assimetria de informação ela não tem valor significativo na análise realizada. Além do mais, houve por parte do pesquisador muitas horas de estudos, leitura e prática desencadeando em uma especialização no tema relativa pelo menos ao que caba a parte técnica. Desta maneira, os conceitos, demonstrações e falas demonstrados nos vídeos puderam ser confirmados na prática. Com isto, foi possível ter uma visão mais clara daquilo que os *traders* propunham.

A honestidade está diretamente ligada a virtude da coragem. Conforme descrevem Crossan et al. (2013), “ao desenvolver a virtude da coragem, portanto, pode-se desenvolver hábitos ou rotinas que exibam as forças de caráter”. Perseverança, honestidade e integridade são características dessas forças de caráter.

4.3.1.3 Perseverança | Persistência

Assim como a honestidade, a perseverança se apresenta como um componente relativo à virtude da coragem. Agir com perseverança é demonstrar características relativa a tal virtude. Durante a observação foi possível identificar padrões de perseverança entre os *traders*.

Esta marca de caráter identificada por Peterson e Seligman (2004, p. 202) é uma força que “compartilha com ela a vontade de agir diante de impulsos contrários”. Na profissão de *trader* identificou-se como uma marca necessária e bem exposta por todos aqueles que praticam a atividade de *trader*. Dos iniciantes aos mais experientes na profissão, todos demonstram uma

preocupação em como ser persistente. Durante as observações e análise foi possível compreender a complexidade da profissão. Com isso, *traders* precisam desta marca de caráter caso queiram ter sucesso em longo prazo. As falhas e erros iniciais são como propulsores, ou seja, aqueles que querem de qualquer forma ter sucesso terão que persistir até que estejam maduros em relação a profissão. Peterson e Seligman (2004, p. 202) descrevem que “aqui não é o medo que ameaça a ação, mas o tédio, a frustração e a dificuldade, por um lado, e a tentação de fazer algo mais fácil e talvez mais prazeroso, por outro”.

Em uma das falas do *trader* T07 observamos um pouco de como a persistência é importante. "aquela época eu tava preocupado em técnica e não em gerenciamento de risco e não em trabalhar bem com o meu psicológico enfim foi assim até minhas perdas forem se acumulando" [T07 - Transcrição703; Posição: 190 – 195]. O entendimento do *trader* T07 foi que precisava mudar e continuar firme para que tivesse sucesso em longo prazo. Se não tivesse persistido e ajustado aquilo que precisava ajustar, provavelmente não teria tido sucesso.

O *trader* T13 fala a esse respeito e exemplifica perfeitamente o que foi observado em inúmeros outros vídeos dos demais *traders*. Ele explica: “tenta só ser realista com as informações que chegam porque hoje você tem no Youtube, nas mídias, notícias, tantas fontes de informação que às vezes você compra um barulho, que você ouve uma coisa que é aquilo que você talvez queria ouvir. Mas aquilo não é uma realidade é o que você quer ouvir porque tá difícil pra você...pode ser que esteja difícil ganhar dinheiro com o *daytrade*...se falar: porque 99% dos cara perde eu vou ficar aqui? esses caras são tudo fraudes isso aí não dá dinheiro...por quê? porque é aquilo que você quer se convencer...porque você não tá conseguindo se você não tá conseguindo é muito mais fácil você ouvir esse argumento e convencer você mesmo que não dá.. ah, não é que eu não consigo não dá pra fazer isso do que você tentar e tentar trabalhar o emocional... trabalhar coisas que às vezes é muito difíceis em termos emocionais de aceitar perdas de putz aceitar um prejuízo, de ter controle emocional, de continuar e seguir a mesma estratégia às vezes cinco operações erradas seguidas... fazendo a seguinte todas as premissas estratégicas uma atrás da outra cinco operações de prejuízo consecutivas como que você vai para a sexta operação? então isso acontece no mercado e ninguém fala disse pô se você consegue chegar ao ponto de passar por tudo isso e continuar você vai conseguir ser bem-sucedido”. [T13 - Transcrição1305; Posição: 220 – 256].

A persistência na profissão de *day trading* é essencial para o dia a dia do *trader*. É fator uníssono entre os *traders* observados que a persistência os levou ao patamar de sucesso em suas profissões. A fala do *trader* T18 trata a esse respeito. Disse ele: "conheça a teimosia...eu sou

teimoso pra caramba né...então, muitas vezes eu falo: parecia que estava tudo falando... isso não é pra você...foi assim aí que aconteceu na época foi quando eu descobri o mercado futuro". [T18 - Transcrição1808; Posição: 242 – 248].

A persistência é uma das virtudes encontradas no ambiente de trabalho (WHETSTONE, 2003) e apresentada por Solomon (1992) em seu trabalho a respeito da ética empresarial. Solomon (1992, p. 330) descreve que as virtudes dos negócios, como a virtude da persistência, por exemplo, “é uma maneira curta de resumir os ideais que definem o bom caráter”. Da mesma maneira, Wang (2011) fez uma pesquisa e compilou mais de cem virtudes profissionais relacionando a persistência (ou perseverança) como uma delas.

Crossan et al. (2013) expõe que a marca de caráter da persistência está relacionada com a coragem no sentido do qual ela é um meio entre a preguiça e o fanatismo. Essa percepção evidencia o que se encontrou nesta pesquisa ao observar os *traders*. O fanatismo tende a levar o *trader* a buscar o dinheiro pelo dinheiro, ou seja, como um fim em si mesmo. Desta maneira, a ganância toma conta da sua atividade como *trader*. Por outro lado, a preguiça é limitante em uma profissão altamente complexa. Somente a persistência como marca de caráter pode fazer com que um *trader* permaneça constante e possa exercer a virtude da coragem.

4.3.2 Autoconhecimento adequado e realista

O autoconhecimento adequado e realista é um meio termo em que se reconhece que não se é super-herói, mas também não se supervaloriza os momentos mais difíceis. MacIntyre (2015, p. 9) descreve que este é um traço de caráter que nos permite “traçar um caminho entre, por um lado a confiança irrealista em nós mesmos e em nossos poderes e, por outro lado, uma superestimação de obstáculos e dificuldades”.

O traço de personalidade que contrapõe esta marca de caráter se destacou com o exemplo do *trader* T08. Este traço de caráter diz respeito ao pressuposto de que os *traders*, na descrição de MacIntyre (2015) “precisam ser autoconfiantes demais e, portanto, carecem de autoconhecimento”.

Peterson e Seligman (2014) apontaram para esta questão quando descreveram algumas características. Para eles, pessoas que demonstram esta marca de caráter, de forma geral “reconhecem erros e imperfeições. São aqueles que aguardam que outros o reconheçam e entendem seu lugar no mundo. O autocontrole, que é muito conhecido como uma virtude

também faz parte de pessoas que tem um realismo moderado sobre si, pois precisam dar respostas a situações “ocasionadas por impulsos e emoções extremas”.

A marca de caráter que pressupõe o autoconhecimento proposta por MacIntyre (2015, p. 9), faz referência ao pediatra e psicanalista inglês D.W. Winnicott. A perspectiva encontrada em Winnicott foi a de que “as mães precisam encontrar um meio-termo entre um regime muito rígido e um regime excessivamente indulgente”. A ideia geral é que a criança não seja muito submissa as autoridades e às circunstâncias, ao passo que o um regime indulgente “tende a ser uma criança insuficientemente capaz de distinguir as realidades das projeções de suas fantasias.” (MACINTYRE, 2015, p. 9).

Quando se observa os *traders* é possível notar que a quase totalidade discorre acerca da necessidade de trabalhar o “psicológico”. Esta ideia diz respeito ao fato de que possuir a técnica não é o suficiente para ter sucesso na profissão. Fica claro que em momentos de perda acontecerá duas questões bem conhecidas: o medo e a ganância. Se por um lado o *trader* em momento de perda pode ficar com medo e “travar” em suas operações, por outro, a ganância pode tomar conta e a “necessidade de recuperar” a perda pode ser tão prejudicial quanto o medo. A ideia é bem descrita por Mark Douglas (2015) em seu livro chamado *Trading: atitude mental do trader de sucesso*. Ter uma ideia realista de si e compreender as questões necessárias para que uma perspectiva mental do todo seja definida. Com isso, o *trader* deverá não se ater a uma confiança irrealista sobre si mesmo, mas conhecer seus limites, obstáculos e dificuldades sem subestimá-los. Desta maneira, o gerenciamento de risco tem que fazer com que o *trader* tenha disciplina para entrar e sair de uma operação, mesmo que a perda venha. Ele precisa se livrar da tentação de continuar quando se deve parar e de parar quando deveria continuar. O plano de *trade* bem definido é que deve guiar o *trader*. Pensar no longo prazo é o que fará diferença.

Entretanto, apesar de inúmeros *traders* mencionarem esta questão, não é simples de se observar na prática. O exemplo do *trader* T08 é típico de alguém que não seguiu esse exemplo em determinado momento de sua vida.

O *trader* T08 fala o seguinte: "eu não sei exatamente onde está e aí eu comecei a fazer termo que é uma alavancagem muito mais perigosa e tal foi quando o mercado deu a sua primeira queda não me lembro exatamente isso se foi crise da Ásia ou da Rússia" [T08 - Transcrição801; Posição: 52 – 57].

Esta fala do *trader* T08 diz respeito a exatamente o que é considerado um vício. Há uma confiança exacerbada em si mesmo. Com isso, o autoquestionamento e a insegurança passam

longe de qualquer *trader* propenso a este vício. A virtude pressupõe o meio termo descrito desde Aristóteles (2009). A marca de caráter aqui analisada preza pelo autoconhecimento. O autoconhecimento moderado e realista apresentado por MacIntyre (2015) diz respeito à possibilidade de reconhecer e se importar com o outro ao invés de acreditar que é superior. Este indivíduo aceita a si mesmo, tem humildade e não diminui os outros. No caso descrito a respeito do *trader* T08, é evidente que a autoconfiança foi preponderante para que ele perdesse tudo que tinha na operação mencionada. Há evidências suficientes mencionadas por outros *traders* que o uso de termo como alavancagem financeira é de forma geral uma das mais arriscadas operações.

No mercado financeiro é preciso conhecer seus poderes e limitações ao ponto de decisões irracionais não minarem suas operações. Ao mesmo tempo, elementos de prudência, assim como a sabedoria prática (*phronesis*) como forma de julgar quais riscos devem ser razoavelmente assumidos são essenciais.

A prudência, segundo Peterson e Seligman (2004, p. 438) “é uma orientação para o futuro pessoal, uma forma de raciocínio prático e autogestão que ajuda a alcançar objetivos de longo prazo de forma eficaz, considerando cuidadosamente ao longo do caminho as consequências das ações tomadas e não executadas”. Diante disso, é compreensível que uma pessoa que possui um autoconhecimento adequado e realista, precisa, em menor ou maior grau, apresentar características relativas à prudência. De fato, é sobre isso que Sison; Beabout e Ferrero (2017, p. vii) apontam quando descrevem que a ética das virtudes presta atenção às particularidades dos agentes (motivos, intenções, hábitos, caráter, relacionamentos) e ações (circunstâncias, comunidade)”.

Um gestor de fundo que nesses últimos anos foi o gestor com melhor rentabilidade do Brasil, em uma entrevista ao *trader* T18 descreveu ao contar o início de sua caminhada como *trader*: "eu comecei como investidor pessoa física...meu pai me deu um carro legal aí tava na faculdade eu falei quer saber eu vou vender esse carro aí não quero esse carro eu já estava começando a ler sobre mercado financeiro eu tinha um simulador na época eu se chamava o Uol Invest, Folha Invest e eu fiquei em terceiro lugar nesse treco aí e eu tinha entrado perto do final do ano...já faltavam uns quatro cinco meses para terminar o ano então eu já fui igual um foguete lá eu falei opa acho que é isso aí que eu vou fazer eu tava desanimado não gostava da faculdade que tava fazendo e a gente escolhe muito cedo as coisas e eu não tinha a menor noção estudei no colégio bom de São Paulo o Dante Alighieri um colégio italiano de classe média-alta sei lá classe média e nunca tive...nunca tinha tido aulas de educação financeira e o que é

um absurdo né se eu tivesse tido talvez eu teria descoberto essa paixão antes e não ter escolhido optado por esse curso então aí comecei como investidor pessoa física fui muito bem...explodindo nos primeiros meses o que acontece com a maioria e se acha o super-homem né aí eu ia tomar café da manhã com a capa do super-homem colocava capa, o jornal, já me achava o Warren Buffet né aí veio ferro perdi noventa e três por cento do meu capital em um dia e assim, na verdade foi em menos de uma hora fazendo uma operação que não recomendo para ninguém e por falta de conhecimento na época eu entrei vendido em *Call Short Gamma* que chama e numa operação dessa você tem prejuízo ilimitado" [T18 - Transcrição1801; Posição: 186 – 226].

Da mesma maneira que o *trader* T08, o gestor mencionado descreve a forma como não pôde reconhecer a si mesmo dado suas limitações. É evidente que a menção a estes casos acontece predominantemente no início da caminhada como *trader*. Quando olhamos para exemplos de *traders* mais experientes, ou seja, com mais tempo de mercado é possível observar o cuidado com o autoconhecimento. Além da experiência, é perceptível que o perfil do *trader* tenha certo impacto nesta questão. É notável que aqueles com perfil menos “arrojado” (nome dado aos investidores de derivativos, mercado futuro, opções etc.) tendem a ser menos afoitos em suas operações e conseqüentemente, por motivos de atentarem mais para a compreensão de si mesmo, tomam menos atitudes referentes aqueles que, como mencionado por MacIntyre (2015), são autoconfiantes demais.

Apesar de encontrar expressões de vícios a atenção ao autoconhecimento se destacou em suas diversas características. Por mais que se tenha encontrado momentos em que os *traders* descreveram como lhe faltaram autoconhecimento, ficou evidente que de forma geral é algo que acontece em momentos iniciais da carreira, ou seja, falta de experiência aliada ao perfil do *trader*. Com tal característica, observou-se que *traders* que tratam desse assunto em algum momento demonstraram que houve amadurecimento. Reconhecer seus erros e confiança exacerbada é expressar o desenvolvimento a nível de caráter.

A marca de caráter realismo moderado sobre si apresenta algumas outras características, como humildade e modéstia, não diminuir os outros, aceitação de si mesmos e autocontrole, por exemplo. Neste sentido, identificou-se algumas dessas características que puderam evidenciar esta marca de caráter nos *traders* analisados.

O que foi possível observar tem relação ao que Cohen e Morse (2014) chamam de identidade moral, ou seja, a apreensão de que cada pessoa busca se ver como um agente moral e sua preocupação com tal questão se torna fundamental para o autoconhecimento. Ao descrever

acerca daqueles que possuem identidades morais altamente internalizadas, ou seja, identidade moral, Cohen e Morse (2014, p. 29) descrevem que estes, “constroem seu senso de quem são em torno de um conjunto de associações de traços morais - elas querem ser o tipo de pessoa que é atenciosa, compassiva, justa, amistosa, generosa, prestativa, trabalhadora, honesta e gentil”.

Durante as observações foi possível identificar inúmeras características relativas à marca de caráter de agentes moralmente responsáveis como no exemplo do *trader* T06 que expressou características das quais podemos entender como prudência ao dizer: "eu não sei vocês...o preço poderia até ir ao meu favor... pode até continuar, mas ele vai sem mim porque eu não vou tomar esse risco desnecessariamente...então vai do contexto né...você já pegou um financeiro forte...quer tomar um risco pequeno tudo bem, mas ali estava no começo do dia e eu não tinha feito nenhuma operação" [T06 - Transcrição623; Posição: 444 – 451]. A prudência de saber que você não é o superpoderoso. Aqui, a prudência diz respeito ao fato de que você precisa ter autocontrole e conhecer a si mesmo.

A aceitação de si foi uma característica encontrada e mencionada pelo *trader* T17 ao qual diz: "quem é consistente conhece as suas limitações...conhece que tem que trabalhar o psicológico...sabe que uma escorregadinha te leva o financeiro" [T17 - Transcrição1709; Posição: 2311 – 2314]. Estas características são evidência relativas ao conhecimento moderado e realista sobre si mencionado por MacIntyre (2015).

Outros exemplos se sobressaíram, como o autocontrole encontrado na fala do *trader* T18. "O mercado financeiro é brutal ele é de alta frequência você pode fazer uma cagada assim mastodôntica em um dia ou você pode ter muita disciplina 1 ano, 2 anos, 3 anos de disciplina um dia que você acorda mal fazer a merda faz uma merda absurda entendeu então o mercado financeiro você tem que se policiar todo dia a todo momento todo dia você tem que ver...meu tô exagerando no meus parâmetros de risco" [T18 - Transcrição1801; Posição: 256 – 266].

O autoquestionamento mencionado por MacIntyre (2015) a respeito dos *traders*, ou seja, o fato de que os agentes financeiros não podem se dar ao luxo de se ocupar com esse autoquestionamento, essa insegurança, não foi suportado pelas observações realizadas. O que se encontrou foi que, apesar de alguns *trader* mencionarem episódios de autoconfiança exacerbada ou falta de autoconhecimento, esses episódios aconteceram geralmente quando não possuíam experiência na profissão, ou seja, em início de carreira. Esta evidência é contrária a posição de MacIntyre (2015), pois, quanto mais um *trader* ganha experiência em sua profissão, mais se posiciona com um realismo moderado sobre si. MacIntyre (2015) acredita que quanto mais alguém tem sucesso em sua profissão como *trader*, menos marcas de caráter são

demonstradas. Contrariamente a esta posição, observou-se que quanto mais alguém se especializa em sua profissão como *trader*, mais marcas de caráter são necessárias para o desenvolvimento de suas atividades no mercado financeiro.

Com tal característica, Rocchi e Thunder (2019, p. 8) se posicionaram da mesma maneira ao descrever que “no entanto, mesmo que MacIntyre esteja certo sobre as tendências atuais, isso não significa necessariamente que um agente virtuoso não possa realizar negociações financeiras com sucesso ou, inversamente, que um operador financeiro esteja impedido de praticar as virtudes humanas.”

Rocchi e Thunder (2019) compreendem que apesar de ser passível de inúmeras possibilidades o uso do *trading* para práticas ruins, entendem que essa visão pode ser limitante ao não enxergar as inúmeras possibilidades positivas passíveis de serem realizadas por *traders* no mercado financeiro.

Shiller (2013, p. 58) discorre que as negociações acontecem também em um espectro além do mercado financeiro, porém, ocorre de certa maneira da mesma forma.

Cada um de nós se envolve em negociações [*trading*] de curto prazo até certo ponto em algum momento da vida. Descobre-se um certo desagrado em confrontar outras pessoas e ter que barganhar com elas. Isso deixa uma pergunta: estamos em boas condições ou não? Estou escondendo informações, tirando vantagem dessa outra pessoa? No entanto, os *traders* precisam se especializar em fazer exatamente isso o dia todo. Claro, a sociedade precisa de *traders*. Uma economia de mercado precisa de pessoas que estejam prontas para comprar e vender os itens necessários. Precisamos de *traders* da mesma forma que precisamos de *traders* de móveis usados e *traders* de sucata.

A posição mencionada tanto por Rocchi e Thunder (2019) quanto por Shiller (2013) nos remete à perspectiva com que a ética das virtudes se apresenta, como na explicação de Annas (1993) como uma ética centrada no agente, ou seja, observando em “como minha vida como todo está indo” e não necessariamente nas ações ou ambientes. Mesmo que possamos observar as ações do indivíduo como apresentado por Sison, Beabout e Ferrero (2017) o foco principal é o agente. Com isso, compreendemos que não é porque alguém está no ambiente financeiro negociando que consequentemente apresenta traços de personalidade de alguém que tem sucesso em sua profissão e não demonstra marcas de caráter de alguém moralmente responsável. O mercado financeiro é complexo o suficiente para nos atermos apenas neste reducionismo de que não se pode exercer virtudes nas atividades de *trading*. MacIntyre (2021, p. 321) ao tratar de virtudes, descreve que elas “sustentam o tipo relevante de busca pelo bem, possibilitando-nos superar os danos, perigos, tentações e distrações”. Inclusive, dá ao agente financeiro a força

necessária de se manter firme em sua posição virtuosa da qual se utiliza, como mencionado por Ferrero e Sison (2014), como um “fator controlador para se atingir a *Eudaimonia* (florescimento humano).”

4.3.3 Risco moral

O risco moral foi uma categoria extra encontrada durante as observações. Definiu-se como risco moral a assimetria encontrada na relação principal-agente. Essa relação assimétrica não é uma definição nova, mas uma ideia já utilizada com bastante propriedade nas relações econômico-financeiras de forma bem fundamentada na teoria da agência.

Arrow (1984, p. 3) descreve que os problemas de ocultação relativo à ação e informação da relação principal-agente são chamados de risco moral. Esta compreensão da definição de risco moral no pensamento econômico é compartilhada por Rowell e Connolly (2012), como uma ação oculta do agente em relação ao seu principal. A ideia é que sempre há uma assimetria de informação nesta relação.

Desta maneira, define-se risco moral como a assimetria de informação que ocorre na relação principal-agente e a consequente falta de responsabilidade por parte do agente com o principal. Com isso, o agente não se responsabiliza se o principal perde ou não em suas operações no mercado financeiro. Por outro lado, busca manter sua posição fora de risco, ou seja, bem segura.

É o que podemos explicar com a expressão *skin in the game* no sentido de que aqueles que não utilizam dos seus próprios recursos para operar não tem *skin in the game*, ou seja, não colocam a “própria pele em risco”. Nesta pesquisa caso acontece com o *trader* que é analista, mas que por convenção da CVM não pode operar seu próprio capital naquele ativo em que está dando *call*. Com isso, o risco moral acontece.

Durante as observações foi identificado a questão muito discutida entre os *traders* com relação aqueles que utilizam do próprio capital e aqueles que não se utilizam do seu capital, ou seja, operam em uma conta conhecida como conta demo, na qual ela simula as operações com o mercado em andamento, entretanto, não afere lucros e perdas reais, apenas fictícios. Da mesma maneira, aqueles que apresentam perdas, a priori não se importam, pois, na prática não perderam nenhum centavo se quer. É evidente que aqueles *traders* analistas que mais se mostram consistentes e conseguem demonstrar que são “ganhadores” terão mais seguidores e

consequentemente trabalharão nas maiores corretoras, terão salários maiores ou venderão mais seus cursos.

Essa questão saltou aos olhos durante as observações, pois, se mostrou relevante. Para se ter ideia, *traders* desafiavam um ao outro para que mostre os resultados. Aqueles que não podem operar hoje por serem analistas “deveriam” então, mostrar que um dia foram lucrativos para que pudessem hoje optar por apenas ensinar. O questionamento é que se eles não foram lucrativos, ou seja, não tiveram sucesso, como poderiam ensinar algo que não fizeram bem-feito em determinado momento de suas carreiras? Desta maneira, desafiavam um ao outro a mostrarem suas “DARFs” que são os tributos mensais passíveis de pagamento por aqueles que aferem lucros nas operações. De um lado, temos os *traders* analistas, de outro, aqueles que não são analistas e que ainda operam. É de conhecimento no mercado que não se pode dar *call* (sugerir investimentos) se o profissional não tiver a certificação CNPI. Porém, aqueles que não possuem a certificação não dão *call*, apenas ensinam ou operam com seus alunos em salas fechadas no *Discord*. Geralmente, aqueles que fazem suas aulas participam dessa sala fechada. Enquanto o *trader* opera, ele vai ensinando os seus alunos, mas, de forma alguma faz (ou pode) sugestões de entrada e saída em determinado ativo financeiro.

Desta maneira, aqueles que não são analistas desafiavam aqueles que são analistas a mostrarem ao menos as DARFs do período que não eram analistas, pois, caso contrário, seriam como aqueles que não colocam o *skin in the game*, ou seja, atuariam com o risco moral.

Bem, a explicação sobre o que foi exposto aqui é exemplificada pela fala do *trader* T04, um dos mais experientes *traders* do mercado, a qual disse: "esse tipo de entrada pelo risco sair não rola porque isso só rola em conta demo... só em analistas das salas de corretoras que não são *traders*, são analista, eles são analistas, eles falam que são *traders*, mas não são, são analistas...não sei porque eles insistem em se autodenominar *traders* enquanto o que eles fazem é análise, inclusive tem certificado pra isso da CVM mas só que análise é análise, trade é trade" [T04 - Transcrição410; Posição: 31 – 39]. O que o *trader* T04 está descrevendo é exatamente essa questão, na qual aqueles que fazem apenas análise não colocam o *skin in the game* e, dessa maneira, sofrem do que se pontua aqui como risco moral. Esse risco moral ocorre porque o *trader* analista opera em uma conta simulação e quando erra, não se responsabiliza por aqueles que perderam. É como se você operasse com o capital de outra pessoa. Esse tipo de exemplo acontece em inúmeros outros setores financeiros, como bancos, por exemplo. Altos executivos (agentes) muitas vezes podem tomar decisões de curto prazo que possam não será assertiva no longo prazo e, consequentemente, não trará maior retorno ou geração de valor para a empresa

e acionistas (principal), mas que trará uma maior bonificação para si. Este exemplo é o exato caso de risco moral e assimetria de informação que acontece na relação principal-agente. A relação principal-agente no caso dos *traders* é o investidor/operador que acompanha o *trader* na sua sala de análise ou de operações na relação de principal e o *trader* ou analista que está dando *call*, na relação como o agente.

Há uma questão que possivelmente não será respondida nesta tese, pois demandaria alguns outros métodos de investigação, como uma possível *survey experiment* ou mesmo um experimento que é o caso de nos perguntarmos se ambos os *traders* (analistas e não analistas) agem no mesmo nível de virtude, ou seja, será que ambos agem na mesma proporção com honestidade em suas indicações e análises? Será que aqueles que são analistas tomariam a mesma decisão se operassem com recurso próprio? Por mais que se fale dessa relação dos analistas e não analistas, sabe-se que estes questionamentos são descritos por intermédio da teoria da agência em outros cenários. O que temos como resposta a essa questão por intermédio das observações é que em momento algum, apesar das incitações entre os *traders* analistas e não analistas, nenhum deles se mostrou com atitudes diferentes durante as operações e falas.

De forma geral, quase todos os *traders* que não são analistas apresentaram alguma fala relativa aqueles que são analistas. O *trader* T20 disse o seguinte: "ou seja ele tá mandando você colocar o teu dinheiro na reta, mas ele não põe o dele na reta, mas não quer dizer que porque o cara era do viva voz que o cara é pica que o cara é foda que o cara opera bem no pregão eletrônico" [T20 - Transcrição2007; Posição: 1 – 6]. O mesmo *trader* T20 faz um relato que de certa maneira nos aponta a importância que essa questão tem, pois além de regulada pela CVM e minimizar possíveis manipulações de mercado, nos traz o outro lado da situação.

O *trader* T20 descreve: quatro anos atrás quando eu estava iniciando no grupo de mercado esse cara contou a história dele né ele conheceu a bolsa de valores através do canal no Youtube etc. começou a estudar ficou fascinado né o primeiro momento eu acho que muita gente se fascina e o mesmo era fascinado antes mesmo de conhecer o day trade né ficava vendo os filmes de mercado financeiro essas coisas e já gostava muito já ficavam “ual” que da hora preciso conhecer mais sobre isso mas enfim voltando para a história esse cara conheceu a bolsa de valores ficou fascinado começou a pesquisar e naturalmente como deve aconteceu com muitos de vocês foi bombardeado aí por marketing de várias companhias mesa proprietária sala de *call* treinamentos e tudo mais enfim e aí ele falou pô deixa eu ver que esse cara aqui dessa sala de *call* tá falando e aí ele pegou a planilha do cara da sala de com e olhou lá que na planilha do cara da sala de com o cara tava acho que invicto ou estava vencendo a quatro meses

consecutivos assim com ganhos bem altos né então vamos dizem em pontos tá ele tava fechando o mesmo dólar com uma média de 30 pontos por dia tá então faz as contas 20 dias úteis no mês são 600 pontos no dólar aí logo você faz aquela continha simples cada ponto do dólar é equivalente a dez reais com um mini contrato que é o lote mínimo aí você fala então seu operar com um mini contrato e eu fiz o que se analista tá fazendo eu vou fechar o mês com 6 mil reais pois é foi esse o pensamento desse cara aí você vê lá com a margem é muito barata daquela época quatro anos atrás nem tanto era cerca de 300 400 reais por mini contrato mas é bem baixo você fala pô se eu colocar 400 reais para ganhar seis mil na hora né meu amigo então vamos fazer esse negócio aí esse cara vendeu o carro dele que era um carro bom não era um carro de luxo era uma Dodge Journey se eu não me engano um carro ali na faixa de uns 60, 70 mil reais e colocou tudo na corretora e entrou na sala de *call* desse companheiro cara ele perdeu o dinheiro do carro em um mês e aí ele começou a ver que o negócio não era tão bonito como parecia na planilha e que todos os dias mesmo cara tomando pau ali a planilha do analista tava lá o resultado positivo ah fechamos hoje com 20 pontos positivos ah fechamos hoje com 15 pontos positivos e ele falava caraio mas eu tô aqui operando todos os dias eu não fecho com esse resultado porque o analista ele entra lá na operação foi assim ó comprei a 42 parcial no dois e meio aí o preço vai lá e tica e o cara de falar deu *gain* aí, realiza não sei o quê não sei o quê lá mas, cara, entenda isso é uma coisa importante que eu já deveria ter falado, mas esqueci de falar....o analista da sala de *call* ele não opera em conta real o analista ele opera no simulador isto é estabelecido por regras da CVM... [T20 - Transcrição2007; Posição: 149 – 222].

Este relato do *trader* T20 retrata uma perspectiva que não conseguimos captar mesmo durante as observações, pois, teríamos que observar e anotar todas as operações realizadas para depois conferir com o relatório daquele *trader*. Na realidade, esta análise foge do escopo deste trabalho, entretanto, cabe mencioná-la dado os mais variados acontecimentos no mercado financeiro. É por esses casos em específicos que há essa “disputa entre aqueles que não são analistas em relação aos analistas certificados com a certificação da Apimec.

O *trader* T17 relatou a esse respeito que "primeiro lugar sou *trader* há 18 anos então eu gosto do que eu faço...começa por aí tem que gostar do que você faz né gosto muito do que eu faço...eu amo essa parada, quero tá aqui todo dia gosto de “treidar” todo dia. Segundo, opero em conta real, não opero em simulador não sou analista, não mostro minha tela, opero em conta real...tenho uma sala ao vivo...posto os meus resultados lá coloco o vídeo de conta real no Youtube né se você fala que eu sou operador de simulador não me acompanha velho, não acompanha é só olhar meus vídeos no Youtube tem *lives* minha mostro lá o resultado" [T17 -

Transcrição1708; Posição: 28 – 42]. O *trader* T17 nos dá esse exemplo do quanto acreditam ser importante essa separação entre analistas e operadores que operam seus próprios recursos, no que chamam conta real. Em uma de suas falas foi possível captar bem essa explicação do risco moral, ele disse: "sala de *call* só funciona se todo mundo “treidar” igualzinho do mesmo tamanho é porque daí sim você vai lá “treidar” ah tá bom ela com 10 eu fiz com três era com 100 eu fiz com 30 ou seja cada um tem o seu tamanho e aí você consegue fazer porque o que importa isso daqui galera não é não é só você saber onde entrar é o controle de risco esse é o mais importante de tudo é quando você perder você perder pouco e quando você ganhar você ganha pouco venha bastante razoável" [T17 - Transcrição1709; Posição: 1517 – 1528]. Essa explicação do *trader* T17 é também um exemplo sobre gerenciamento de risco. Não há possibilidade de executar operações com “tamanho” diferente, ou seja, se alguém tem capital ilimitado, uma hora irá recuperar a perda. Então, se você entra em uma operação com capital de R\$ 100,00, mas ela não vai a seu favor e você tem mais 10 chances para buscar uma recuperação do capital (um exemplo do *trader* de uma sala de operação), muitas vezes isso não é possível com aqueles que acompanham na sala. Aquele que acompanha a sala muitas vezes tinha apenas o R\$ 100,00, por exemplo. Este é apenas mais um exemplo do risco moral encontrado na relação de principal-agente.

Esta categoria em específico, a saber, risco moral, foi uma categoria extra encontrada e que se julgou importante mencioná-la, pois de certa maneira tem relação direta com as marcas de caráter dos agentes moralmente responsáveis. Entretanto, cabe ressaltar que não houve evidências de que ambos os *traders* (analistas e não analistas) operavam diferentemente ou mesmo durante as falas se apresentavam com discursos divergentes. O que se encontrou foi apenas essas observações mencionadas por eles mesmos e que nos remeteu ao fato de que poderia haver uma intenção diferente no discurso de ambos os *traders*. É sugerido como pesquisa futura um aprofundamento neste tema com métodos de pesquisas diferentes do aplicado nesta tese. Mais uma vez, é necessário enfatizar que ao que cabe ao método de análise de conteúdo utilizado nesta tese, bem como todas as categorizações e análises feitas, não foi encontrado divergências ou características que projetasse os *traders* a uma questão mais específica com relação as marcas de caráter necessária ao *trader* moralmente responsável.

4.4 O MERCADO FINANCEIRO: VIRTUDE OU VÍCIO?

Quando analisamos os aspectos referentes as atividades dos *traders*, caímos em uma necessidade de análise a respeito do mercado financeiro como um todo. Se afirmo que o *trader* atua com vícios e se distancia dos aspectos de virtudes, terei que definir quais atividades são possíveis de atuação no mercado financeiro. Será que todo o mercado financeiro está corrompido ou apenas a função de *trader*? Bem, não há resposta simples a uma perspectiva como essa, mas, dado a posição de MacIntyre (2015) e sua explicação a respeito do mercado financeiro, bem como o assunto desta pesquisa, desenvolver uma linha a respeito dos problemas e benefícios do mercado como um todo é essencial.

Para isso, buscou-se tratar a respeito da estrutura de mercado como um todo, pelo menos a respeito dos assuntos desta pesquisa, a saber, as conexões de cada atividade no mercado financeiro. Em seguida, qual a posição de MacIntyre (2015) a respeito da irrelevância da ética no mercado financeiro. Por fim, porque, após as observações e pesquisa, além de toda a fundamentação teórica, entendeu-se que MacIntyre (2015) se posicionou a esse respeito de forma limitada.

4.4.1 A estrutura do mercado financeiro

Não faz parte do mercado financeiro apenas a bolsa de valores onde se compra e vende ações de empresas. Quando uma empresa abre seu capital, ela o abre no mercado primário. Essa é uma das inúmeras maneiras que uma empresa que precisa expandir seus negócios faz para captar recursos. Ela pode se valer de endividamento, como um financiamento bancário, por exemplo, mas por questão estratégica de mercado e financeira, captar recursos por intermédio da abertura de capital é uma das formas mais atraentes. Com isso, os atuais acionistas deixam de ser donos de 100% do capital para que agora, após a abertura de capital, novos acionistas façam parte da companhia. Novos acionistas agora são sócios de uma grande empresa.

Apenas como exemplo, suponhamos que alguém deseja empreender em um novo empreendimento, mas como dispõe de pouco capital, percebe que não será uma tarefa fácil. Ao invés de empreender, ele observa a possibilidade de ser sócio de uma empresa no mesmo ramo ao qual desejava empreender. Ele pode comprar algumas ações dessa empresa e fazer parte desse negócio como sócio. Além do mais, todas as informações a respeito da empresa são divulgadas trimestralmente, ou seja, ele terá todas as informações que precisa para tomar a decisão se deseja continuar sócio ou não da empresa. Da mesma maneira que entrou nesta

empresa como sócio, poderá entrar em outro negócio vendendo as ações dessa empresa e comprando a da outra. Agora, esse empreendedor que está vendendo as suas ações, as vende no mercado secundário, que é onde pessoas e instituições as negociam. A empresa em questão, captou recursos no mercado apenas uma única vez. A partir de então, apenas ações são “trocadas” de mãos no mercado secundário.

Bem, assim como alguém desejou comprar essa ação e se tornar acionista da empresa em questão, ela poderia optar por comprar alguns imóveis. Poderíamos nos indagar se comprar imóveis é uma prática “virtuosa” ou não. Por que alguém que compra imóveis para que tenha uma renda extra ou poupe para a aposentadoria não se enquadra em alguém que não é moralmente responsável, mas alguém que negocia no mercado financeiro, sim? O primeiro, após conhecer todos os números da companhia, como dívida, patrimônio, estratégia de crescimento, fatia de mercado etc., resolve investir em um negócio que considera viável. O segundo, acredita que investir em imóveis é a coisa certa a se fazer. Afinal, como diz o ditado comum, “quem compra terra, nunca erra”. É claro que há uma provocação aqui no sentido de pensarmos a respeito do todo e chamar atenção para o fato de que há negociação (*trading*) em ambos os negócios. São compradores e vendedores que se encontram para fazer negócios. O que há de errado em negociar algo? Como descreve Shiller,

cada um de nós se envolve em negociações de curto prazo até certo ponto em algum momento da vida. Descobre-se um certo desagrado em confrontar outras pessoas e ter que barganhar com elas. Isso deixa uma pergunta: estamos em boas condições ou não? Estou escondendo informações, tirando vantagem dessa outra pessoa?” A diferença então é que “os *traders* precisam se especializar em fazer exatamente isso o dia todo (SHILLER, 2013, p. 58).

O ponto em questão aqui é exatamente esse que Shiller descreve, ou seja, não há apenas o *trader* no mercado financeiro, há *traders* em todos os aspectos da nossa vida, em toda a economia. Descreve então que a sociedade precisa de *traders*, ou seja, “precisa de pessoas que estejam prontas para comprar e vender os itens necessários. Precisamos de *traders* da mesma forma que precisamos de *traders* de móveis usados e *traders* de sucata” (SHILLER, 2013, p. 58).

O que se compreende é que o mercado financeiro com todas as suas empresas e produtos financeiros está atrelado a economia real. A empresa que está negociando suas ações na bolsa de valores é a mesma empresa que está fazendo as vendas para nós e entregando suas mercadorias na porta da nossa casa. A mercadoria entregue, chega por transportadora, que é apenas parte de uma cadeia imensurável. Desde os empregos diretos aos empregos indiretos, é

uma cadeia de negócios sem fim. Quando se decidi definir que a profissão de *trader* não é uma atividade virtuosa no mercado, é preciso definir também o que de fato é uma atividade virtuosa no mercado. Quais *traders* não atuam de forma virtuosa? O *trader* institucional ou o *trader* pessoa física? Uma atividade de *hedge* é passível de ser virtuosa? Até que ponto? Quem pode *hedgiar* uma posição? Quem garantirá a outra ponta na atividade de *hedge*, se nem todos os *traders* são “bem-vindos” no mercado? O problema que encontramos é um problema de liquidez. O mercado funciona por uma perspectiva de consumo de liquidez. Se alguém precisa comprar, há também a necessidade de que alguém venda. Se não há quem venda, não haverá negociação naquele ativo. Quando definimos quem gerará essa liquidez estamos como aqueles dos quais decidem quem pode comprar um carro ou uma casa. Quando isso acontece, aqueles que estariam dispostos a comprar ou vender começam a desistir, pois não encontram dinamismo e liquidez no mercado. Na atividade do *trader* é preciso que haja liquidez. O *trader* precisa ter a possibilidade de a qualquer momento do dia ou noite negociar seus ativos. Só assim o mercado terá a liberdade e fluidez necessária para que outras pessoas possam entrar e sair a qualquer momento no ativo desejado.

Para tal perspectiva, suporemos alguém que tenha seu trabalho na indústria convencional (não-financeira) e deseje poupar recursos para uma aposentadoria. Qualquer que seja a escolha deste alguém, incorrerá em alguma forma de *trading*. Entretanto, o que mudará é apenas onde o *trading* será realizado, se em um mercado mais apropriado e líquido ou em um mercado mais convencional, como o mercado de imóveis, por exemplo. Da mesma maneira, este alguém terá que escolher em se especializar para fazer seus próprios aportes e investimentos ou repassar a responsabilidade para outro. Ambas as escolhas dependerão de liquidez e negociação no mercado. A liquidez é proporcionada pela liberdade que pessoas em geral tem de fazer suas negociações. Se a escolha é por uma previdência privada em um banco convencional, este alguém precisará (mesmo que não saiba) que haja liquidez no mercado, pois um fundo de previdência de ações tem que ter obrigatoriamente (ANBIMA; CVM) ao menos 67% de sua carteira em ações. Imagine que não haja quem deseje negociar ações no mercado. Afinal, os *traders* descobriram que não são bem-vindos no mercado e não contribuem para o florescimento humano e por isso, abandonaram suas profissões. Se não há possibilidade de negociação dessas ações, o fundo de previdência não conseguirá realizar os saques necessários. Assim, qualquer pessoa não conseguirá negociar nada no mercado. Da mesma maneira que o mercado de imóveis, se não há mais os corretores de imóveis e pessoas dispostas a negociarem

seus imóveis, como venderei meus imóveis previamente comprados para “garantir” minha aposentadoria?

Shiller (2013) nos dá um exemplo da importância dos produtos financeiros.

Por exemplo, até recentemente não havia mercado de derivativos para preços de imóveis residenciais, para preços de residências unifamiliares. Existem mercados para preços de imóveis comerciais, mas não para a categoria muito maior de imóveis representados por nossas casas. A crise do subprime, que desencadeou a grave crise financeira iniciada em 2007, foi causada pelo estouro de uma bolha nos preços dos imóveis nos EUA. Talvez essa crise pudesse ter sido evitada se houvesse um mercado que revelasse as opiniões públicas sobre os preços futuros das casas (SHILLER, 2013, p. 63).

O que se propunha era a possibilidade de um produto financeiro que se pudesse mensurar o quanto o mercado estava superestimado. De forma geral, as negociações impactam diretamente a economia. Zingales (2015) descreve acerca da importância do apoio público nas finanças.

Sem apoio público, a melhor forma de finanças – as finanças competitiva, democrática e inclusiva – não pode funcionar. Se a proteção política se tornar necessária para operar, apenas o tipo de finanças que goza de rendas suficientes para fazer lobby pesado pode sobreviver. Esse é o tipo ruim de finanças: a não competitiva, plutocrática e clubística (ZINGALES, 2015, p. 6).

Ou seja, sem a possibilidade de que todos possam participar deste mercado, ele se tornaria algo ainda mais específico e suscetível a fraudes.

Para Shiller (2013, p. 59), “a existência de *traders* permite que os mercados financeiros respondam quase instantaneamente a novos desenvolvimentos. Quando o preço de uma ação sobe, aqueles que apostaram naquela ação são recompensados. Por causa das atividades dos *traders*, a recompensa é praticamente instantânea e serve para incentivar atividades semelhantes repetidamente”. Atentemos, então, para o fato de que todos se beneficiam com a instantaneidade da recompensa e liquidez do mercado.

Como já mencionado anteriormente, ficou evidente que a atividade que os *traders* desenvolvem são como qualquer outra atividade. O que de fato fica um pouco confuso para muitos é que o ativo que se produz e negocia na atividade do *trader* é o dinheiro, ou seja, em uma atividade não-financeira o ativo é outro. O dinheiro é apenas o resultado das negociações financeiras. Este pensamento, porém, pode ser um erro, pois, não há negócios que não tenha sido proporcionado pelos investimentos financeiros prévios. Explico: quando foi mencionado o exemplo do construtor, ficou claro que um construtor investe muito dinheiro para a construção e um edifício para que ele seja negociado futuramente a possíveis compradores que pagarão no apartamento adquirido o valor não só dos custos, mas também uma margem para arcar com o

risco e muitos outros detalhes que farão com que todos na cadeia da construção possam receber seus benefícios por terem trabalhado e desenvolvido tal empreendimento. Nota-se que aquele que aportou os recursos em um primeiro momento é também aquele que além de assumir os riscos, também teve sua recompensa por assumir tais riscos. Sison et al. (2019, p. 1004) descrevem que “enquanto a prudência dita que os riscos sejam compartilhados e espalhados, em vez de concentrados, entre parceiros informados e dispostos, a justiça estabelece que não haja carona e que aqueles que assumem riscos maiores também desfrutem de recompensas proporcionais quando os negócios prosperam”. É desta maneira então que devemos olhar para o *trader*. O *trader*, ao invés de utilizar de recursos para comprar materiais de construção, opta por usar seu recurso para comprar e vender ativos financeiros. Obviamente esse é só apenas um exemplo das inúmeras possibilidades, ou seja, o mercado como um todo negocia todos os dias produtos e serviços. Como menciona Shiller (2013), “precisamos de *traders* de móveis usados e *traders* de sucata”.

4.4.2 A irrelevância da ética em MacIntyre

MacIntyre foca no fato de que todos que trabalham no mercado financeiro são ruins com relação às virtudes. Aponta que “o setor financeiro como um todo é uma escola de mau caráter (MACINTYRE, 2015, p. 12). Ele afirma ainda que “aqueles preocupados com a ética nos últimos duzentos anos, de qualquer ponto de vista, tornaram-se insuficientemente preocupados com o dinheiro e aqueles envolvidos com o dinheiro tornaram-se insuficientemente preocupados com a ética” (MACINTYRE, 2015, p. 12). Bem, de forma geral, MacIntyre parece fazer uma análise mais comportamental do que baseada em uma perspectiva do indivíduo. Isto parece mais claro quando MacIntyre cita Schwitzgebel (2009) com seu trabalho a respeito do comportamento moral dos eticistas. A ideia apontada por MacIntyre vai de encontro a uma ética das virtudes que não tem forças suficientes para manter a pessoa humana como forte o suficiente de forma a caminhar para o seu propósito de vida, a saber, o florescimento humano. Além de descrever que é impossível que alguém que possui marcas de caráter trabalhe no mercado financeiro, MacIntyre parece ainda fortalecer em sua análise o mercado financeiro e as questões econômicas de forma muito mais enfática do que a leitura que faz daquele que é virtuoso.

Com base na perspectiva de Sison, Beabout e Ferrero (2017, p. vii) de que “a ética das virtudes presta atenção às particularidades dos agentes (motivos, intenções, hábitos, caráter, relacionamentos) e ações (circunstâncias, comunidade)”, enfatiza-se que a atenção não está voltada apenas para as circunstâncias, mas para as particularidades dos agentes. Com isso,

considera-se na ética das virtudes a fortaleza que o indivíduo possui que o faz agir pensando no todo e naquela pessoa da qual deseja se tornar. Assim, não se deixa ser levado pelas circunstâncias do dia a dia de suas atividades, mesmo que lhe causa “desconforto” moral. Diante dessas questões, três perspectivas apontadas por Rocchi e Thunder (2017) precisam ser mencionadas. Primeiro, que nem todas as negociações feitas no mercado são ruins, bem como, o fato de que nem todas as empresas são iguais. A segunda, é que mesmo que haja incentivos para que indivíduos ajam de maneira duvidosa, agentes virtuosos tem uma perspectiva realista tanto para reagir positivamente a pressões “suaves” quanto em situações mais “duras”.

Um agente virtuoso tem uma perspectiva realista de resistir com sucesso a pressões “suaves”, como a ameaça de perda de prestígio entre seus pares, enquanto pressões “duras”, como a ameaça de desemprego ou a lista negra de futuros empregadores, pode obrigar um agente virtuoso a sair inteiramente do papel dela, sob pena de fazer um “pacto com o diabo” e renunciar ao seu compromisso com a vida digna. (ROCCHI; THUNDER, 2017, p.10).

Por fim, Rocchi e Thunder (2017, p. 2) descrevem que “a crítica de MacIntyre de finanças e *trading*, embora válida em certos contextos, é significativamente exagerada, tornando amplas generalizações que falham em fazer justiça a real situação de muitos dos que trabalham em instituições financeiras”.

Um fator do qual é preciso mencionar aqui é a afirmação enfática de MacIntyre (2015) de que o *trader* atua assumindo riscos exacerbados e que por isso não pode agir de forma moralmente responsável. Após todas as observações e análise, considerou-se evidente que os *traders* se utilizam de um plano de *trader* para operarem, ou seja, eles calculam os riscos que assumirão em suas operações. Desta forma, não há evidências de que os *traders* possuem traços de personalidade daqueles que assumem riscos desenfreados e, portanto, não podem ser agentes moralmente responsáveis, ou seja, agentes que atuam com virtudes no ambiente de trabalho. Além do mais, acredita-se que a ética das virtudes como uma ética em primeira pessoa é capaz de frear o indivíduo mesmo que em meio a situações que podem colocá-lo em frente ao vício. Melé (2012, p. 21) discorre que “em algumas situações, pode não haver outra maneira a não ser agir com coragem, mesmo ao custo de sacrificar o ganho pessoal, o sucesso na carreira ou nos negócios”.

Esta perspectiva da qual se depara esta pesquisa vai ao encontro do que propuseram Rocchi e Thunder (2017, p. 8) quando descreverem que “no entanto, mesmo que MacIntyre esteja certo sobre as tendências atuais, isso não significa necessariamente que um agente

virtuoso não possa realizar negociações financeiras com sucesso ou, inversamente, que um *trader* financeiro esteja impedido de praticar as virtudes humanas.”

Não é apenas nessa questão da atividade do *trader* que MacIntyre foca e nesta parte da tese cabe discorrer sobre outro ponto que é a perspectiva econômica que MacIntyre (2015) se baseia para expor sobre as premissas mencionadas a respeito das marcas de caráter dos agentes moralmente responsáveis. Com relação as afirmações de MacIntyre (2015) ele chega a três conclusões que nos levarão a pensar a respeito do caminho a se seguir com respeito ao que se pode fazer. Primeiramente não se tem motivos para acreditar que o ensino da ética produza qualquer transformação moral significativa naqueles a eles submetidos. A segunda conclusão é a de que a inculcação de qualidades de caráter moral não é a maneira de preparar alguém para uma carreira recompensadora no setor financeiro. Por fim, o conteúdo presente sobre ética das virtudes e a forma como pensamos sobre dinheiro nos deixam perdidos quando tentamos conectá-los. Com isso, MacIntyre (2015, p. 12) aponta para duas questões da qual deveríamos fazer: “entender as limitações da nossa condição moral e intelectual” e “nos perguntar como podemos viver melhor e agir nessa condição”. Neste sentido, concorda-se com MacIntyre nesta proposta do que deveríamos fazer.

Entretanto, a análise aqui leva-nos a pensar acerca do que encontramos nas observações e análises com relação ao questionamento que MacIntyre faz a respeito dos problemas e a forma como pensamos sobre dinheiro e, com isso, trazer no item seguinte uma perspectiva mais ampla em relação ao mercado e a economia como um todo.

A pergunta da qual suscita as respostas de MacIntyre são: “Então, qual é o problema estabelecido pela maneira como pensamos sobre dinheiro? Como pensamos sobre o dinheiro?” (MACINTYRE, 2015, p. 13). MacIntyre (2015, p. 13-14) apresenta quatro estágios dos quais pensamos a respeito do dinheiro. Um primeiro estágio “em que o dinheiro é valorizado apenas porque e na medida em que é traduzível em bens”. Essa ideia, visa a troca do dinheiro pelos bens que necessitamos, não mais, nem menos do que isso. Em um segundo momento, toma-se um passo além em que o dinheiro pode ser trocado por diferentes tipos de bens. É a possibilidade de mais escolhas que o dinheiro proporciona. “Mas que tipo de bem é então a escolha? Certamente não é um bem não qualificado”. Os bens ainda serão a medida do dinheiro, da quantidade necessária. Porém, em um terceiro estágio, há uma inversão, em que indivíduos tem suas escolhas moldadas e impostas por aqueles as quais as funções é fazer com que gastem dinheiro por meio de um mercado moldado para tal finalidade. Para MacIntyre (2015) o dinheiro se tornou a medida dos bens.

É crucial para esta fase final que o dinheiro seja feito não apenas da troca de bens por dinheiro, mas também da troca de dinheiro por dinheiro, como, por exemplo, nas transações monetárias. E no devido tempo a negociação de derivativos e de derivativos de derivativos distanciará cada vez mais os que trabalham no setor financeiro dos usos do dinheiro na vida cotidiana (MACINTYRE, 2015, p. 14).

Diante de todos os aspectos mencionados por MacIntyre (2015, p. 16) ele faz uma pergunta a respeito do que se pode fazer para “resolver” o problema que encontramos em relação a ética das virtudes e a relação econômica e financeira. “Como tornar a ética relevante?”. Ao mesmo tempo realiza uma prescrição do que aqueles preocupados com a tradição ética devem fazer.

A partir desses pontos, MacIntyre (2015) começa a descrever perspectivas de mercado a respeito do uso do dinheiro, bem como a busca de uma posição aristotélica-tomista. Com isso, levantaremos uma possibilidade mais ampla a visão de MacIntyre trazendo novas perspectivas a respeito dos argumentos propostos por MacIntyre.

4.4.3 Uma visão mais ampla do mercado financeiro e da economia

MacIntyre descreve que “é crucial para esta fase final que o dinheiro seja feito não apenas da troca de bens por dinheiro, mas também da troca de dinheiro por dinheiro, como, por exemplo, nas transações monetárias. E no devido tempo a negociação de derivativos e de derivativos de derivativos distanciará cada vez mais os que trabalham no setor financeiro dos usos do dinheiro na vida cotidiana” (MACINTYRE, 2015, p. 14).

Esta crítica de que “distanciará cada vez mais os que trabalham no setor financeiro dos usos do dinheiro na vida cotidiana” aparenta ser uma crítica em certa maneira limitada porque MacIntyre (2015) não parece se esforçar para olhar para o que há por trás dessas negociações. Há ativos físicos, além de muitas outras variáveis. Quando tratamos apenas com relação ao fato de que *traders* estão ganhando dinheiro por ganhar nós caímos em algo abstrato. Quem pode definir o que é apenas a quantia necessária a se ganhar no mercado? Além do mais, mesmo que venhamos a definir a atividade de especulação do *trader* como uma atividade condenada, isso porque ele está a especular o mercado e faz com que ele busque dinheiro por dinheiro, perguntaríamos: quem não está especulando o mercado? Aquele que compra uma ação de uma empresa está especulando que o valor da ação suba. Por que compraria uma ação da empresa X e não da empresa Y? Faria isso apenas por especulação, visto que se soubéssemos que um ativo financeiro pudesse apenas subir, todos ficaríamos ricos. Com tal característica, qualquer negociação do ativo que seja no mercado de capitais faz parte de uma especulação em até certo

sentido. Até mesmo o que faz *hedge* o faz porque acredita em certa medida que o mercado irá gerar valor ou perder valor em determinado momento.

Como já foi mencionado, parece que MacIntyre (2015) se limita, mesmo mencionando a complexidade do mercado, a pensar que a complexidade do mercado se dá na dificuldade em se entender os instrumentos financeiros disponíveis por meio de uma engenharia econômica. Bem, a complexidade do mercado se dá nas relações dos negócios e dos indivíduos. A crise hipotecária ocorrida em 2008 foi um exemplo de que por causa de um problema relativo à “irracionalidade” (HULL, 2016) - (resumindo a isso para não vagarmos na análise que importa) a vida dos indivíduos fora impactada. Isso se deu porque apesar de toda uma complexidade dos instrumentos financeiros que há no sistema financeiro, os ativos em geral são parte de um “conglomerado” que está diretamente ligado a economia real. Apesar das críticas que MacIntyre possa ter ao mercado financeiro e que sobre muitas delas há convergência com este trabalho, quando olhamos para os benefícios que o mercado financeiro gera a uma nação, entendemos a necessidade de sermos razoáveis ao propor perspectivas que não se sustentam em uma era tão complexa, seja no sistema econômico quanto nas relações tecnológicas de seus cidadãos. A geração de emprego e renda que uma economia de mercado tem gerado é significativamente importante na busca pelo florescimento humano.

O dinheiro atualmente é apenas uma forma de gerar liquidez nas trocas. Wood (2004, p. 71) descreve que “a motivação para a troca é a demanda, mas a pré-condição da troca neste estágio é que cada uma das duas partes tenha algo diferente a oferecer. Dois médicos não podiam trocar um com o outro, mas um médico e um fazendeiro podiam”. Ao tratar de dinheiro, descreve ainda que “dos sucessores de Aristóteles, o jurista romano Paulo concordou que o dinheiro era simplesmente uma criação da lei, um mero símbolo. Para ele, o dinheiro, quando autorizado pelo Estado, superou as dificuldades do escambo, proporcionando uma medida uniforme” (WOOD, 2004, p. 73).

É evidente que os *traders* apenas usam o dinheiro como troca de algum bem e que a usura pode ser condenada, mas não faz parte do que se observa na atividade do *trader*. Definir a atividade do *trader* como algo não virtuoso apenas porque trabalha com dinheiro não parece algo justo. Os *traders* analisados apenas usam suas atividades como profissão, assim como qualquer outra atividade. No mais, apenas se especializam no que fazem.

Na ética, a ação justa é definida como “intermediário entre agir injustamente e ser tratado injustamente; pois um é ter muito e o outro ter muito pouco. A justiça é uma espécie de meio...porque se relaciona com uma quantia intermediária, enquanto a injustiça se relaciona com os extremos. Aristóteles aplicou esse meio à troca

econômica. Ele tentou estabelecer a igualdade entre as coisas trocadas. Ele reconheceu que a troca é a base das relações econômicas entre as pessoas: “nem haveria associação se não houvesse troca, nem troca se não houvesse igualdade” (WOOD, 2004, p. 71).

As relações econômicas que temos atualmente se baseiam nas trocas voluntárias do mercado em que o dinheiro é, como mencionou Wood (2004) a respeito do jurista romano Paulo, uma forma de superar as dificuldades de escambo proporcionando uma medida uniforme.

Diante de todos os aspectos mencionados por MacIntyre (2015, p. 16) ele faz uma pergunta a respeito do que se pode fazer para “resolver” o problema que encontramos em relação a ética das virtudes e a relação econômica e financeira. “Como tornar a ética relevante?”. Ao mesmo tempo realiza uma prescrição do que aqueles preocupados com a tradição ética devem fazer.

É preciso mencionar que MacIntyre (2015, p. 17) entende que a globalização que muito defende arduamente, apesar dos seus benefícios e problemas, não se pode desassociar do que vivemos hoje. Ele menciona que “não temos alternativa à economia globalizada como ela é agora e que suas propensões para o bem e para o mal não podem ser separadas. Ser a favor ou contra a globalização é, de certa forma, ser a favor ou contra o clima”. Este trabalho segue essa linha de pensamento e as análises e observações realizadas convergem para essa afirmação de MacIntyre. Entende-se que não há desassociação fácil do que os agentes realizam no dia a dia de suas atividades. O que talvez tenha sido preciso discordar de MacIntyre seja o fato de que talvez ele, mesmo em defesa de uma tradição da ética das virtudes, faça uma análise da qual dê mais ênfase a força motora do mercado (ambiente) em detrimento de uma ética voltada para a primeira pessoa, para o agente responsável pelas suas ações e empenhado em quem deseja se tornar. MacIntyre (2015) faz alguns apontamentos acerca de suas respostas aquilo que considera ideal a ser feito para resolver esse problema de conexão da ética com a relação com o dinheiro. Por intermédio daquilo que se encontrou na literatura e nas observações buscou-se analisar com a perspectiva de resposta de MacIntyre.

MacIntyre (2015, p. 17) descreve: “O que é ser um agente injusto? Não é simplesmente violar os cânones de uma distribuição justa de bens [...] Este é, de fato, o vício que informa o setor financeiro da economia globalizada: crescimento tanto pelo crescimento quanto a serviço do e como uma expressão de ganância.”

Bem, a perspectiva que MacIntyre (2015) traz parece ser de extremos. Ele aponta para o fato de que os *traders* não podem ser agentes moralmente virtuosos. Entretanto, me parece que o que MacIntyre quer dizer é que há ganância no mercado financeiro e que há pessoas que

atuam com vícios. Sim, acredita-se nisso e não há o que discordar de MacIntyre nesta questão. Porém, há esses tipos de pessoas em todos os lugares. Ao observar os *traders* neste trabalho, não foi possível encontrar evidências de que há um consenso em atuar com ganância e vício no mercado financeiro. Exageros pontuais, casos específicos, sim. Mas, generalizar como MacIntyre faz não foi possível nesta pesquisa. Ele descreve que, “assim como o treinamento bem-sucedido de um boxeador destruirá suas perspectivas como violinista, a inculcação de qualidades de caráter moral não é maneira de preparar alguém para uma carreira gratificante no setor financeiro. A ética não é apenas irrelevante. É uma desvantagem provavelmente insuperável” (MACINTYRE, 2015, p. 12). Entretanto, Sison et al. (2019, p. 1001) deixam claro que “as finanças modernas não poderiam ter se desenvolvidas sem o capitalismo”.

Para entendermos esse ponto é importante que entendamos a dinâmica do mercado. Há uma crença geral, como MacIntyre (2015) descreve que é “crescimento tanto para o crescimento como ao serviço e como expressão da ganância.” Nesta pesquisa, identificou-se que aqueles que trabalham no mercado financeiro não o fazem apenas pelo crescimento pelo crescimento ou ganância pela ganância. Pode-se identificar que aqueles que trabalham como *traders* o fazem como uma profissão. Já foi mencionado a questão da importância da liquidez e não cabe ser repetitivo. Uma outra questão é que nem todos os que estão no mercado financeiro o estão porque desejam ganhar. Isso pode parecer controverso e geralmente aqueles que acreditam que se alguém ganha, alguém tem que perder são aqueles que não entende o mercado financeiro como um todo, mas observam apenas parte. A complexidade, como mencionada anteriormente, não se dá apenas nas questões de instrumentos financeiros, mas nas relações econômicas e financeiras, inclusive, nas não-financeiras dos agentes que atuam no mercado. Desta maneira, é possível identificar que muitos agentes atuam na diversificação e proteção de ativos financeiros e não-financeiros, por exemplo.

Com isso, foi possível identificar que alguns estão atuando no mercado para fazer apenas uma especulação de que tal ativo irá subir, outros, apenas protegendo uma operação não financeira ou mesmo fazendo o *hedge* de sua carteira. Bem, aquele que acreditou na alta do mercado, apostando a favor da alta espera que o mercado suba para que ele possa ganhar sua recompensa em razão do risco que tomou ao entrar na operação. Como menciona Sison et al. (2019, p. 1004), “enquanto a prudência dita que os riscos sejam compartilhados e espalhados, em vez de concentrados, entre parceiros informados e dispostos, a justiça estabelece que não haja carona e que aqueles que assumem riscos maiores também desfrutem de recompensas proporcionais quando os negócios prosperam”.

Por outro lado, aquele que protegeu a carteira, por exemplo, não estava tão preocupado com a alta ou queda do mercado, pois utilizou-se do instrumento de proteção para que protegesse sua carteira. Bem, e se o mercado subir, quem perde e quem ganha? Se o mercado subir, ambos ganham, pois aquele que acreditava na alta obteve sua recompensa pelo risco que assumiu. Porém, aquele que acreditou na queda do mercado perdeu com a proteção, mas ganhou porque tinha os ativos em sua carteira e o mercado subiu. Bem, fora do mercado acontece a mesma coisa. Quando se faz o seguro de um carro, pensa-se da mesma maneira, ou seja, acredita-se que possa acontecer um acidente e a proteção neste caso é importante. As seguradoras fazem o seguro acreditando que o acidente não acontecerá como espera o segurado. Pode-se perguntar sobre isso: perde-se quando não acontece nenhum acidente ou com o carro? Não, obviamente. E a seguradora, perde quando há algum acidente? Também não, pois, diluiu o risco em inúmeros segurados. Ela atuou com um risco calculado. Por sua vez, deve ficar claro que ambos os agentes (seguradora e segurado) atuaram especulando o mercado de carros e seguros. Não há diferença com relação ao mercado financeiro. Por que pensamos que apenas um lado está especulando e o outro não ou por que temos dificuldades em pensar além do ganha perde, dado que agentes atuam de forma diferente no mercado? Alguns especulam para ganhar dado o risco da operação, outros especulam para se protegerem. Nesta relação, ambos os agentes estão satisfeitos porque há liquidez no mercado e ambos podem realizar suas operações da forma que queiram. Outro exemplo que podemos dar e que encontramos durante as observações é a proteção que ocorre por uma empresa que tem um ativo não-financeiro e que faz uma exportação, por exemplo. Ela precisa se proteger de uma possível oscilação cambial. O que ela pode fazer é comprar o mesmo ativo em que está exposta no acordo não-financeiro para se proteger de uma possível queda ou alta do ativo ao qual está exposta. Se no mercado financeiro onde foi feita a proteção ocorre uma alta, ela ganha no mercado, mas perde no produto físico, entretanto, ambos os valores se equivalem. Se o ativo no mercado financeiro perde valor, a empresa perde no mercado financeiro, mas ganha na diferença cambial do produto ao qual fez *hedge*. Em ambos os cenários a empresa ganha. Assim, todos os que trabalham no mercado esperam que alguém esteja na ponta contrária da operação. Alguns acreditam em uma alta e outros em uma queda, alguns precisam se proteger em uma ponta comprada, já outros, na ponta vendida.

Uma equação simples não funciona no mercado financeiro nem na economia como um todo. Greenwood e Scharfstein (2012), a respeito das finanças modernas, descrevem que as principais funções de um sistema financeiro são facilitar a economia doméstica e corporativa,

alocar esses fundos para seu uso mais produtivo, gerenciar e distribuir riscos e facilitar pagamentos. Apesar das críticas em alguns pontos relativos principalmente a expansão de crédito, deixam claro que o crescimento das finanças por intermédio da gestão de ativos "trouxe muitos benefícios, incluindo, principalmente, maior diversificação e participação das famílias no mercado de ações". Uma consequência dessa questão foi a redução da taxa de risco, diminuindo assim o custo de capital das empresas, principalmente as mais jovens. Por fim, descrevem que "as mudanças no processo de concessão de crédito facilitaram a expansão do crédito às famílias" (GREENWOOD; SCHARFSTEIN, 2012, p. 30-31). Nesta mesma perspectiva, Rocchi e Thunder (2017, p. 8) descrevem que:

Embora tenhamos considerado vários cenários nos quais as técnicas de negociação são usadas para minar a justiça e o bem comum, há muitos casos de atividades de negociação que, longe de serem abusivas ou injustas, apoiam um mercado e uma economia prósperos e avançam em projetos valiosos que contam com o apoio dos investidores para se manterem e permanecerem solventes.

É compreender que a atividade de *trader* ou o mercado como um todo é um “organismo” mais complexo do que possamos imaginar. Afirmar que o mercado não faz uma distribuição justa de bens é acreditar que há alguém mais iluminado do que toda a estrutura e complexidade do mercado para ditar o que é bom ou não no mercado. O que foi possível entender até então, foi que os *traders* não fazem o que fazem apenas por dinheiro ou ganância, mas que há uma troca entre os agentes e uma distribuição de risco eficiente. Com isso, “diferentes poupadores - como fundos de pensão e fundos de *hedge* - têm vários graus de tolerância ao risco e horizontes de tempo. Os financiadores podem levar isso em consideração ao escolher - por exemplo - entre dívida soberana segura, mas de baixo retorno dos países ricos e oportunidades mais arriscadas, mas de alto retorno dos países pobres, que ao mesmo tempo contribuem para o desenvolvimento e o bem-estar de seu povo”. (SISON et al., 2019, p. 1004).

Há uma troca entre os agentes, ou seja, uns querem vender e outros querem comprar. Quem decide o que é bom para as partes são as próprias partes dado um sistema de preços. Achar que aqueles que estão fazendo uma negociação aparentemente ruim estão perdendo é de um achismo muito simplório. Dobson (2017, p. 91) descreve que MacIntyre “desconsidera demais a capacidade da empresa moderna em sustentar virtudes e práticas”. Dobson (2017), validando a afirmação de Greenwood e Scharfstein (2012) sobre as funções do sistema financeiro moderno, descreve que a organização moderna é complexa e capaz de sustentar práticas virtuosas, desencadeando assim o florescimento humano.

Provavelmente, a premissa de análise do mercado utilizada por MacIntyre advém do marxismo. MacIntyre (2015) descreve que há um problema apresentado pelos capitalistas, que se apropriam de seus lucros reduzindo seus respectivos custos cada vez mais e com isso não repassam na forma de salários àqueles que produzem, os quais são os conhecidos na teoria marxista como o proletariado, ou seja, os trabalhadores. O entendimento que MacIntyre (2015) tem é a de que mesmo que os Estados Unidos tenham se mostrado com um crescimento notável os salários não seguiram na mesma perspectiva. Com isso, a expansão de crédito, inclusive para aqueles que não são dignos de créditos foi a solução para o problema da “apropriação do mais-valia”. Esta resposta descrita por MacIntyre (2015) é importante, primeiro porque MacIntyre é considerado um dos principais autores da ética das virtudes (RONCELLA; FERRERO, 2018; FERRERO; SISON, 2014; BEADLE, 2017; BEABOUT, 2017) e segundo, porque é preciso compreender que estamos analisando um mercado, que apesar de todos os seus problemas e críticas que se possa fazer, parte de um pressuposto de livre mercado ou pelo menos, mesmo intervencionista em certo ponto, se distancia daquilo que MacIntyre considera ideal.

Com tal característica, cabe apontar algumas perspectivas de mercado do ponto de vista marxistas/socialistas, para então, seguir para uma compreensão acerca do panorama encontrado nesta pesquisa.

MacIntyre apresenta uma visão marxista segundo inúmeros autores (HARTMAN, 2017; BEADLE, 2017; KNIGHT, 2017; e outros). No seu trabalho, MacIntyre (2015, p. 19-20) descreve que “precisamos, em vez disso, interpretá-los como Marx [...] e nessas questões é importante permanecer simplório – com a identificação de mais-valia de Marx. A partir desse ponto de partida, o que precisamos fazer é aproximar Tomás de Aquino e Marx”.

Esta interpretação de mercado que MacIntyre apresenta se dá principalmente pelo que descreve Zappellini (2021, p. 5309) a respeito do que afirmava Mises de “que o socialismo reinava sobre os espíritos de todos, penetrava nos pensamentos e sentimentos de todas as pessoas, era visto como moral e economicamente superior ao sistema de propriedade privada”. Desta maneira, fica claro que é comum a MacIntyre fazer uma análise de mercado por meio do socialismo. O socialismo nada mais é do que uma perspectiva centralizada no Estado, com um planejamento central e que se contrapõe a uma iniciativa de livre mercado, onde os meios de produção, dado o planejamento central não estaria mais em mãos privadas, mas na do Estado.

Embora o socialismo fosse inevitável, na visão marxista, ele não ocorreria senão pela força; todas as classes sociais que ganham com o sistema de propriedade privada dos meios de produção lutarão para mantê-lo, não entregarão o poder “de mão beijada”,

por isso a necessidade de um partido que, pelo uso da força, imponha o socialismo à humanidade. (ZAPPELLINI, 2021, p. 5319).

Quando se compreende este contexto, fica mais fácil discernir o porquê a proposição de MacIntyre (2015) é limitada dado o sistema de mercado da qual esta pesquisa faz parte. Nos dias atuais, o sistema de preços e a perspectiva de propriedade privada faz parte do mercado como um todo. Não há possibilidade de associarmos uma visão socialista por intermédio de uma ideia econômica de livre mercado. MacIntyre (2015) parte de um contexto de “livre mercado”, com propriedade privada, bolsa de valores, meios de produção nas mãos privadas para uma solução baseada em Marx, porém, não leva em conta o cálculo econômico. Infelizmente, MacIntyre (2015) não deixa claro como faria tudo isso sem o parâmetro do mercado do qual faz suas críticas.

Ainda tratando da expansão de crédito, MacIntyre (2015) expõe que isto é um problema do capitalismo, porque agora, pessoas que não tinham condições de comprar suas casas, ou colocar os filhos na faculdade agora o tem por que a expansão de crédito permitiu. Isso pode parecer contraproducente, mas o que de fato MacIntyre está a discorrer é que o problema causado pela expansão de crédito, como desemprego, dívidas hipotecárias, demissão de professores etc. é culpa do capitalismo que gerou uma expansão de crédito sem precedentes. O que salta aos olhos a observar os argumentos que MacIntyre propõem não levam em consideração os benefícios que a expansão de crédito proporcionou. Note que aqui, o problema citado é que agora, por meio da expansão de crédito “pessoas que não tinham condições de comprar suas casas, ou colocar os filhos na faculdade agora o tem”. Outro ponto a ser mencionado, mas que será tratado posteriormente é que a crítica de MacIntyre em um primeiro momento a respeito dos *traders*, é micro, mas a busca por uma solução se baseia em uma análise macro. O que MacIntyre observa, mesmo sem ser explícito, são as grandes empresas, o corporativismo, a crise e o capitalismo de estado.

MacIntyre (2015, p. 19) levanta três problemas que busca solucionar por intermédio de sua cosmovisão socialista.

Primeiro, há aqueles – especialmente, mas não apenas as crianças – que estão pagando os custos do dinheiro emprestado que nunca pediram emprestado. Em segundo lugar, um grande número daqueles que tomaram emprestado estava mal-informado ou mal-informado sobre a natureza e a extensão do risco ao qual estavam expostos. E, em terceiro lugar, aqueles que foram os engenheiros dessa dívida e que já haviam se beneficiado de forma bastante desproporcional da concessão de crédito puderam, em grau extraordinário, isentar-se das consequências de suas ações delinquentes

Ao que parece, na visão de MacIntyre, estaríamos em uma condição da qual nunca estivemos. Crianças sofrem por inconsequência de pessoas mal-intencionadas a partir da expansão de crédito desenfreada que ocorre por causa da “imposição de dívida injusta” advinda de “um sintoma da condição moral do sistema econômico da modernidade avançada” (MACINTYRE, 2015, p. 19).

Uma possível sugestão para entender esta questão é, ao invés de um olhar apenas para uma perspectiva teórica da qual não há proposição de uma solução, observarmos os fatos. Considerando o passado e contemplando a evolução do ponto de vista econômico e de desenvolvimento e qualidade de vida, podemos perceber um desenvolvimento sem precedentes nas últimas décadas. Os dados que temos disponíveis deixam claro ao evidenciar a melhora em inúmeros aspectos do bem-estar dos cidadãos expostos a uma economia em certa medida não-socialista.

Dados do *Index of economic freedom*²⁶ da *Heritage Foundation*, uma fundação que busca formular e promover políticas públicas baseadas nos princípios de livre iniciativa, governo limitado, liberdade individual, valores tradicionais americanos e uma forte defesa nacional, indicam que a economia global cresceu, a pobreza diminuiu consideravelmente e que países que optam por uma economia mais livre são os países que mais se beneficiam de diversas maneiras.

Ao se afirmar que crianças sofrem por inconsequência de pessoas mal-intencionadas a partir da expansão de crédito desenfreada que ocorre por causa da “imposição de dívida injusta” advinda de “um sintoma da condição moral do sistema econômico da modernidade avançada”, é preciso também explicar qual é a relação e desenvolvimento infantil e melhora na qualidade de vida frente a este “sofrimento”. O que temos de informação a este respeito nos apresenta informações e dados contrários a tal afirmação.

Por mais de duas décadas, à medida que a economia global se moveu em direção a uma maior liberdade econômica, tornando-se “moderadamente livre” em geral, a economia mundial também alcançou uma expansão real do PIB de mais de 100%. Este progresso tirou centenas de milhões de pessoas da pobreza. (MILLER; KIM; ROBERTS, 2022, p. 24).

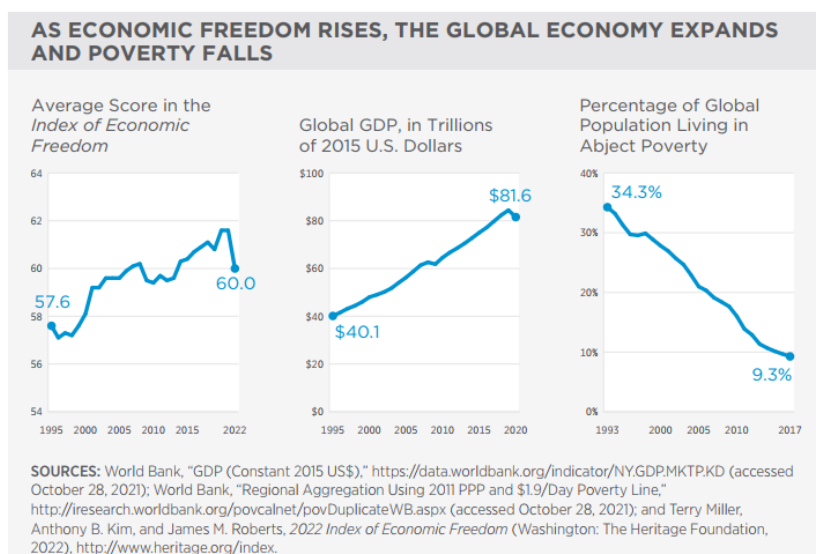
²⁶ O Índice de Liberdade Econômica (*index of economic freedom*) busca ajudar os leitores a rastrear mais de duas décadas do avanço da liberdade econômica, prosperidade e oportunidade. O Índice abrange 12 liberdades – desde direitos de propriedade à liberdade financeira – em 184 países.

Os países que se movimentaram em direção a “uma versão do capitalismo de livre mercado com negócios abertos ao livre fluxo de bens, serviços e capital romperam o ciclo vicioso de pobreza e dependência”, segundo dados da *Heritage Foundation*. Ainda segundo Miller, Kim e Roberts (2022), os países com níveis mais altos de liberdade econômica desfrutam de níveis mais altos de desenvolvimento humano geral, conforme medido pelo Índice de Desenvolvimento Humano das Nações Unidas (IDH), que mede a expectativa de vida, alfabetização, educação e padrões de vida em países do mundo.

Os dados da última década que temos nos mostra uma melhora significativa em inúmeros aspectos, como desenvolvimento econômico, melhora na qualidade de vida e consequente diminuição da pobreza. “Os governos que escolhem políticas que aumentam a liberdade econômica estão colocando suas sociedades no caminho de mais oportunidades educacionais, melhores cuidados de saúde e melhores padrões de vida para seus cidadãos” (MILLER; KIM; ROBERTS, 2022, p.26).

As figuras 9 e 10 demonstram dados de liberdade econômica e produto interno bruto, o declínio daqueles que vivem em pobreza versus o crescimento econômico e o desenvolvimento humano dado a liberdade econômica. É notável que países que estão entre aqueles com maior liberdade econômica, direito a propriedade privada, liberdades de negociações, financeiras e de investimentos, por exemplo, são os que mais experimentaram nas últimas décadas uma melhora considerável na qualidade de vida de seus cidadãos.

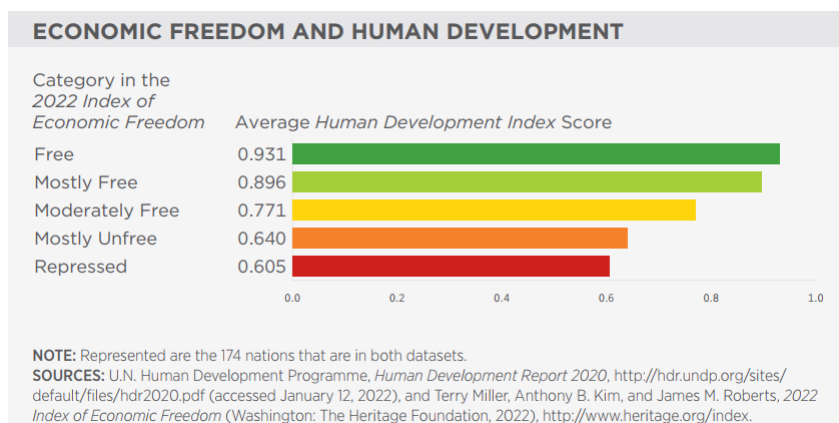
Figura 9 – Crescimento econômico, liberdade e diminuição da pobreza.



Fonte: *index of economic freedom*, Heritage foundation (Miller, Kim e Roberts, 2022).

A figura dez exemplifica a relação da liberdade econômica e o desenvolvimento econômico.

Figura 10 – Liberdade econômica e desenvolvimento humano.



Fonte: *index of economic freedom*, Heritage foundation (Miller, Kim e Roberts, 2022).

Conforme afirmam Miller, Kim e Roberts (2022, p. 29), “alternativas ao capitalismo de livre mercado, como o socialismo, provaram ser desiguais para a tarefa de eliminar a desigualdade e contraproducentes na medida em que tendem a desacelerar o crescimento econômico e, assim, reduzir os recursos de que a sociedade dispõe para reduzir a pobreza ou a poluição”.

A apresentação dos dados a respeito dos benefícios do mercado para a sociedade não pretende fazer uma defesa do livre mercado, mas deixar claro que os dados que estão disponíveis se mostraram contrários a uma afirmação de que o mercado como temos não é benéfico para a sociedade. Dobson (2017) deixa claro que a empresa moderna é complexa e apta para o sustendo de realizações virtuosas das quais se desencadeiam o florescimento humano. Dobson (1993, p. 57) afirma ainda algo que deixa claro onde a linha tênue entre ser virtuosos ou não em uma organização ou mais especificamente no mercado financeiro se dá. O fato de que “um indivíduo que age de maneira confiável, mas o faz porque essa ação apoia um objetivo subjacente de ganho material, não é um indivíduo ético”.

A ética se apresenta como um mediador na forma que o indivíduo age em meio as circunstâncias de suas atividades profissionais. Solomon (1993, [s.n.]) expõe essa questão quando descreve que “quando as demandas dos negócios entram em conflito com a moralidade ou com o bem-estar da sociedade, são os negócios que têm que ceder, o que é, talvez, o ponto

principal da ética empresarial”. Este apontamento converge com o que foi descrito por Peterson e Seligman (2004, p. 199) quando detalharam que a Bravura como uma virtude, se apresenta no “resistir à pressão dos colegas em relação a um atalho moralmente questionável”.

Uma informação constatada durante as observações foi a respeito de que os *traders* não estão neste negócio apenas por dinheiro, mas pela profissão. Ficou perceptível em falas de alguns *traders* ou mesmo em *traders* que foram entrevistados por esses *traders* da pesquisa que na fase inicial da profissão pode ser que haja certa procura ou direcionamento em torno do dinheiro em si, mas que para os mais profissionais e experientes isso não é o fator mais importante. Dessa maneira, o que buscam se iguala a qualquer outra profissão, ou seja, buscam ser bem-sucedidos em suas atividades como *trader*. Percebe-se que buscam conhecimento, relacionamento e, inclusive, ajudar outras pessoas. Ser um bom *trader* é de fato o resultado de ser um bom profissional. É possível perceber também que os *traders* mais bem sucedidos, ou seja, aqueles mais profissionais são os que menos aparecem nas mídias (com exceção de alguns mais populares). Solomon (1993) descreve que a busca do lucro não é o objetivo último e muito menos o único dos negócios. É, antes, um dos muitos objetivos e ainda assim o é apenas enquanto um meio e não enquanto um fim em si.

Com tal característica, observa-se convergência com Sison et al. (2019, p. 1003) quando descrevem a respeito da visão de MacIntyre acerca do mercado do qual “poderíamos então arriscar um “bem interno” para a atividade financeira primordial de alocação de recursos ou investimento que consiste em seu “melhor uso”, diferente do que é simplesmente seu “uso mais produtivo”. Descrevem ainda que segundo o ensinamento social católico (CST)

todas as decisões de investimento são decisões morais. O estabelecimento de prioridades morais e a decisão de agir em conformidade é algo que somente os seres humanos podem fazer. Portanto, os investimentos não devem ser guiados exclusivamente pelo critério de maximização do lucro ou do ‘uso mais produtivo’ dos recursos financeiros (SISON et al., 2019, p. 1003).

Sabendo a respeito dos *traders* que “juntos, eles têm, em geral, o efeito de tornar os mercados mais ordenados e os preços mais refletivos do valor real” (SHILLER, 2013, p. 57), espera-se que *traders*, como agentes moralmente responsáveis, tomem decisões que apesar das dificuldades e pressões que possam incorrer em ambientes dos mais hostis possível, não cedam a pressões do ambiente. Espera-se ainda que este agente virtuoso tenha a perspectiva realista de “resistir com sucesso a pressões “suaves”, como a ameaça de perda de prestígio entre seus pares, enquanto pressões “duras”, como a ameaça de desemprego ou a lista negra de futuros empregadores” conforme descrevem Rocchi e Thunder (2017, p. 10).

É perceptível que apesar dos vícios e perspectivas específicas que podem minar a atividade financeira, pode-se observar os benefícios que o mercado financeiro proporciona quando mensurado por certa liberdade econômica, de negociações e de propriedade privada. Ao tratar acerca do risco que diferentes poupadores têm, Sison, et al. (2019) deixam claro que os investimentos em países mais pobres “contribuem para o desenvolvimento e o bem-estar de seu povo”.

Neste momento, podemos retornar ao conceito de justiça ao tratarmos sobre o mercado. Rocchi e Thunder (2017) apontam que a crítica de MacIntyre (2015) “falha em fazer justiça a real situação de muitos dos que trabalham em instituições financeiras”. Do ponto de vista da virtude da justiça, a realização do nosso próprio bem não deve estar desconectada do bem comum compartilhado com outros.

A partir deste entendimento, voltemos mais uma vez a considerar a questão de liquidez e negociações no mercado. Ficou evidente neste trabalho que a liquidez em ambas as partes da negociação são fundamentais para que um negócio seja fechado. Se a contraparte não decidir realizar aquela negociação em determinado preço, não haverá negociação. Trata-se a este respeito quando mencionamos a questão das negociações no *book*. Pois bem, quando decide-se negociar qualquer ativo no mercado financeiro, espera-se que haja liquidez. Conforme menciona Hull (2016), a especulação, o *hedge* e a arbitragem são as três formas de operações desenvolvidas pelos agentes no mercado financeiro. Trata-se prioritariamente das operações de especulação em razão da natureza dos *traders* estudados. Entretanto, as demais formas de atuação no mercado são capazes, juntamente com a especulação, de explicar a questão de liquidez. Na complexidade do mercado atual não é possível que destituímos uma atividade da outra.

Assim sendo, mais uma vez retorna-se o conceito de um *trader* que faz *hedge* em um *hedge fund*. O conceito que podemos compreender com tais explicações busca descrever que em qualquer atividade há especulação, que o mercado não é um mercado de soma zero, ou seja, sempre que alguém ganha, alguém tem que perder, além do fato de que de tal maneira, a justiça é estabelecida entre os agentes (*traders*). Por atrair outros pormenores, neste trabalho optou-se por descrever de forma resumida a respeito da assimetria de informação que ocorre entre a relação principal-agente. Esta assimetria precisa ser levada em conta quando trata-se de justiça no mercado financeiro, na estrutura de propriedade e consequente governança das empresas. Segundo Lana et al. (2017, p. 9) empresas melhores gerenciadas “têm mais transparência e responsabilidade como consequência de sua decisão de evitar comportamentos oportunistas dos

acionistas”, o que consequentemente apresenta menor assimetria de informação. Resumidamente, aquele que possui mais informações, ou mesmo informações privilegiadas acaba por ter menos assimetria e por consequência a questão de justiça emerge novamente.

No mercado, alguém pode decidir fazer uma operação em que perder e ganhar não seja o objetivo. Isso ocorre porque quando se compreende que a economia como um todo tem ligação com o mercado financeiro e vice e versa, ou seja, as empresas negociadas no mercado financeiro estão diretamente ligadas a economia real. Desta maneira, um *trader* pode fazer uma operação no mercado buscando proteger, ou seja, segurar seu ativo real (não-financeiro). Ele faz isso por intermédio de outros *traders* do mercado. Uma contraparte neste caso pode ser alguém que está protegendo sua carteira de uma eventual queda no mercado. Com isso, se o mercado oscilar positivamente nenhum dos *traders* perde dinheiro. Da mesma maneira, se há uma oscilação negativa nos ativos negociados, ambos os *traders* também não perdem dinheiro. Primeiro porque o *trader* que realizou a operação de *hedge* para um cliente de ativo não-financeiro que possa ter perdido no mercado, ganhou na negociação não cambial que realizou. Da mesma forma, o *trader* na contraparte, que apostou em uma queda do mercado e utilizou-se de um seguro para proteger sua carteira, ganhou com a oscilação positiva do mercado. Podemos acrescentar infinitamente inúmeros outros atores dos quais se utilizam de diversas formas de negociações no mercado. Como já mencionado por Shiller (2013), todos os agentes, sejam no mercado financeiro ou não, em determinado momento da vida estão especulando algo em uma negociação. O que nos cabe é observar a virtude da justiça para que as negociações sejam justas a todos os envolvidos, além da busca por minimizar a assimetria de informação.

Para ilustrar melhor essa questão, Hull (2016, p. 58) nos dá um exemplo de *hedge* em mineradoras de ouro.

Quadro 7 – *Hedge* em mineradores de ouro

É natural que uma mineradora de ouro considere usar *hedge* contra mudanças no preço do metal. Em geral, demora muitos anos para extrair todo o ouro de uma mina. Depois que a mineradora decide iniciar a produção em uma mina específica, sua exposição ao preço do ouro é enorme. Na verdade, uma mina que parece rentável no início do processo pode se tornar uma fonte de prejuízos se o preço do ouro despenca. As mineradoras tomam cuidado para explicar suas estratégias de *hedge* para os possíveis acionistas. Algumas mineradoras não praticam *hedge*. Elas tendem a atrair acionistas que comprem ações de ouro porque querem se beneficiar quando o preço do metal aumenta e estão preparados para aceitar o risco de prejuízo se o preço do ouro diminui. Outras empresas preferem *hedgear*. Elas estimam o número de onças de ouro que irão produzir em cada mês pelos próximos anos e firmam contratos futuros ou a termo vendidos para garantir o preço de toda a produção ou parte dela. Imagine que você é a Goldman Sachs e uma mineradora lhe procura, querendo vender uma grande quantidade de ouro em 1 ano por um preço fixo. Como você estabelece o preço e *hedgear* seu risco? A resposta é que você pode *hedgear* fazendo um empréstimo de ouro de um banco central e vendendo-o imediatamente no mercado à vista, para

depois investir o resultado pela taxa de juros livre de risco. No final do ano, você compra o ouro da mineradora e usa-o para repagar o banco central. O preço a termo fixo que você estabelece para o ouro reflete a taxa de juros livre de risco que pode obter e a taxa de arrendamento que paga ao banco central pelo empréstimo de ouro.

Fonte: Hull (2016, p. 58).

Podemos, assim como na explicação de Hull (2016) ao qual usou mineradoras de ouro, substituir o exemplo para empresas petrolíferas ou qualquer empresa de outros setores, por exemplo.

De forma geral, muitos tem focado no lado ruim das finanças em relação a sociedade. Entretanto, como menciona Sison et al. (2019, p. 1001), “isso não significa que as atividades financeiras sejam intrinsecamente más em si mesmas. Como já mencionado, há muitos autores que discorrem a este respeito. Zingales (2015) aponta para pesquisas que evidenciam que as finanças promovem o crescimento econômico, empreendedorismo, educação, além de aliviar a pobreza e reduzir a desigualdade.

Nesta perspectiva, Levine (2005, p. 922) ao revisar de forma teórica e empírica inúmeros trabalhos referentes ao desenvolvimento das finanças e crescimento econômico, sugere que “os sistemas financeiros influenciam o crescimento facilitando a informação e os custos de transação e, assim, melhorando a aquisição de informações sobre empresas, governança corporativa, gestão de risco, mobilização de recursos e trocas financeiras”.

Neste mesmo sentido, a pesquisa de Beck et al. (2007) chega a conclusões que o desenvolvimento das finanças está relacionado com o crescimento econômico e mais do que isso, é um fator extremamente importante para a redução da pobreza e desigualdade de renda. Eles chegaram a conclusões como o fato de que “o desenvolvimento financeiro ajuda desproporcionalmente os pobres. Um maior desenvolvimento financeiro induz a renda dos pobres a crescer mais rápido do que o crescimento médio do PIB per capita, o que reduz a desigualdade de renda” (BECK et al., 2007, p. 24). Os resultados são claros ao demonstrar “que o desenvolvimento financeiro é particularmente benéfico para os pobres”. Trabalhos como o de Flug et al. (2009) e, Levine e Rubinstein (2013) demonstraram fatores positivo relativos à educação. Com relação ao empreendedorismo, por exemplo, temos os trabalhos de Guiso et al. (2004) e, Mollica e Zingales (2007).

As informações que este trabalho encontrou, sejam por intermédio da teoria ou mesmo por meio das observações foi de que o mercado financeiro e seu desenvolvimento são importantes para a sociedade como um todo, promovendo assim o florescimento humano. Não

se encontrou evidência de que o mercado financeiro mine aqueles que se utilizam dele de alguma maneira. Apesar de reconhecer que possíveis vícios são inerentes a organização da economia e mercados como um todo, não foi possível afirmar que agentes não possuem o controle sobre seus desejos e perspectiva de vida. Acredita-se por intermédio das observações e análises que os indivíduos como um todo podem exercer as virtudes necessárias no desenvolvimento de suas atividades no mercado financeiro, mesmo em meio a pressões que possam vir ao encontro. Acredita-se que a virtude como uma ética voltada ao agente, ou seja, uma ética em primeira pessoa tem influência sobre qualquer pressão externa exercida pelo ambiente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta tese buscou compreender **como os *traders* do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter**.

Para tal, foi realizado uma revisão sistemática de forma prévia da qual pôde ser formulada a questão de pesquisa. Por meio da análise de conteúdo os dados foram codificados e categorizados. Após mais de 800h de observação de campo foi possível compreender algumas questões relacionadas aos objetivos específicos.

De forma geral, buscou-se compreender como os *traders* do mercado financeiro expõem suas marcas de caráter. Os conceitos utilizados advieram da ética das virtudes como o eixo central desta tese. As marcas abarcadas por essa tese foram o “conhecimento adequado e realista” (realismo moderado sobre si, seus poderes e seu autoconhecimento), a “coragem”, a justiça (atenção ao contexto pessoal) e o “senso de contexto histórico” (consciência da história).

Por intermédio da observação e análise foi possível compreender melhor o ambiente da pesquisa no que diz respeito a relação da ética com o mercado financeiro. Desta maneira, foi possível descrever a respeito do mercado de capitais, ética e finanças e sobre as atividades do *traders*. Além do mais, foi possível fazer uma descrição a respeito dos *traders* estudados. Foram observados 50 *traders* durante os meses de maio de 2020 a janeiro de 2022 durante mais de 800h. Assim, as características de cada *trader* foi apresentada.

Das marcas apresentadas, alguns componentes empíricos se destacaram, a saber, gerenciamento de risco, honestidade e perseverança (persistência). Neste sentido, a marca de caráter da coragem se destacou entre os *traders*. A relação dos *traders* com o gerenciamento de risco é fator crucial para que tenham sucesso em suas atividades. Além do mais, o autoconhecimento adequado e realista e a categoria extra de risco moral foram identificadas e descritas.

Por fim, uma análise trazendo uma nova perspectiva a respeito das virtudes e os aspectos econômicos com o intuito de apresentar os benefícios proporcionados pelo mercado atual foi realizado. A ideia geral se deu no fato de que acreditar que o mercado apenas proporciona vícios é apresentar uma visão limitada das formas econômicas que temos disponíveis atualmente. Apesar das pressões, “suaves” ou “duras”, um agente moralmente responsável tem uma “perspectiva realista de resistir” a tais pressões (ROCCHI; THUNDER, 2017, p.10). Neste sentido,

os traços de caráter que são livremente adquiridos, permitem aos indivíduos deliberarem e agirem de forma adequada.

Apresentou-se assim, a respeito da estrutura do mercado financeiro, o porquê de a ética não ser irrelevante, bem como quais são os benefícios gerados pelo mercado a toda a sociedade. Uma crítica a resposta de MacIntyre (2015) a respeito da irrelevância da ética foi realizada.

Das marcas de caráter pesquisadas nesta tese, justiça e senso de contexto histórico não tiveram tanta relevância na pesquisa. Da mesma forma, aconteceu com algumas categorias relacionadas aos vícios. Características pontuais encontradas foram consideradas na discussão dos resultados como um todo.

Alguns pontos específicos cabem destacar com relação aos achados haja vista as perspectivas já identificadas na teoria por outros autores.

MacIntyre (2021, p. 289) elucida que quando agentes buscam bens externos como dinheiro, status e poder em si mesmos, as práticas são distorcidas, ou seja, a virtude sempre será uma pedra de tropeço, pois se a busca por bens externos se tornar dominante, o conceito de virtude sofreria um atrito, um apagamento. Ainda que se possa concordar com essa afirmação de MacIntyre, dois pontos foram identificados na pesquisa. Primeiramente se percebeu a atividade dos *traders* muito mais como uma profissão do que algo esporádico no sentido de práticas distorcidas. Consoante a isso, não foi possível evidenciar que *traders* buscam “dinheiro por dinheiro”, mas que aparentemente o fazem por uma perspectiva profissional. Ao que se entende, seriam da mesma maneira disciplinados e bem-sucedidos caso tivessem outra profissão.

Dobson (1993, p. 57) faz uma afirmação na mesma perspectiva de MacIntyre (2021) ao descrever que “um indivíduo que age de maneira confiável, mas o faz porque essa ação apoia um objetivo subjacente de ganho material, não é um indivíduo ético”. Da mesma maneira como exposto anteriormente, não foi possível identificar que isso ocorre na maneira como os *traders* atuam. Avaliar o que fazem apenas porque negociam recursos financeiros seria limitar as muitas nuances encontradas na atividade profissional de um agente atuante no mercado financeiro. Os indicativos vão de encontro a muitos outros fatores que não o dinheiro em si, ou seja, o dinheiro como um fim.

Os achados aqui neste trabalho remetem a definição de virtudes cunhada por MacIntyre (2021, p. 320) na qual descreve, entre outras coisas, que as virtudes são “disposições” que “sustentam as práticas” e que permite “alcançar os bens internos às práticas”, além de outras

compreensões neste mesmo conceito. Da mesma maneira, aponta que se alguém deseja crescer no espectro de virtudes, terá que “complementar seu trabalho com outras esferas sociais como família, associações atléticas, associações voluntárias, igrejas, grupos, e amizades profissionais extra, a fim de atingir uma educação arredondada nas virtudes” conforme apontam Rocchi e Thunder (2017, p. 8). Contudo, não foi possível afirmar a irrelevância da ética como enunciada no trabalho de 2015 de MacIntyre.

Foi possível discorrer sobre a relação dos *traders* e o mercado financeiro, bem como sobre os aspectos econômicos ao tratar dos tópicos relacionados aos benefícios do mercado. Compreendeu-se que devidamente empregado, as finanças promovem o crescimento econômico, o empreendedorismo, avança a educação, alivia a pobreza e reduz a desigualdade conforme exposto por Zingales (2015).

Desta maneira, considera-se atingido o objetivo geral da pesquisa que foi compreender como são expostas as marcas de caráter dos *traders* no mercado financeiro.

A seguir, são descritas as limitações do estudo, bem como sugestões para pesquisas futuras.

5.1 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Em razão do método utilizado e dos resultados obtidos nesta tese foi possível identificar algumas limitações, que possivelmente poderá ser abarcado por estudo futuros.

Este estudo foi realizado por intermédio de aspectos principalmente qualitativos. Isto, nada desmerece a importância e os resultados desta tese, obviamente, entretanto, aspectos quantitativos poderiam trazer mais informações de forma a explicar componentes não identificados. Os estudos quantitativos a respeito da ética, principalmente da ética das virtudes, não têm uma inserção tão intensa quanto a investigação e discussão mais teórica. Entretanto, uma investigação como um experimento ou mesmo uma *survey experiment* poderiam trazer resultados importantes.

Dado o tempo para o desenvolvimento desta pesquisa, não foi possível englobar uma maior rede de *traders*, como por exemplo, *traders* que operam outros ativos.

Ainda como mencionado, interessante seria se fosse possível obter os resultados financeiros e de gerenciamento de risco que *traders* que operam em conta real obtém em suas operações. Provavelmente, esta seria uma pesquisa de um ou poucos casos específicos e não

nos daria possibilidade de generalização. Ainda assim, nos traria novos *insights* a respeito do assunto em si.

A ética das virtudes trata-se de uma ética em primeira pessoa. Ela trata a respeito do que o indivíduo busca se tornar por meio de suas relações, e não apenas nas relações de trabalho, mas na comunidade, na família e, em muitos outros relacionamentos que o dia a dia o fornece. É a busca pelo florescimento humano. Diante desse aspecto, uma observação da vida do *trader* como um todo (e não apenas no que diz respeito a atividade profissional) poderá trazer novas perspectivas ao estudo da ética das virtudes.

A seguir, lista-se algumas sugestões para pesquisas futuras.

5.2 SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS

Após os resultados obtidos nesta tese, algumas sugestões de pesquisa futura foram identificadas.

1. A possibilidade de obter mais informações quantitativas torna-se essencial. *Survey Experiment* como método, assim como um experimento poderiam trazer informações diferentes a esta área de estudo.
2. Abarcar em uma pesquisa os diferentes perfis de investidores seria interessante. Para se ter uma ideia, é possível que tenhamos informações diferentes quando comparamos perfis como conservadores, moderados e arrojados, por exemplo. Para isso, uma gama maior de diferentes tipos de *traders* seria necessário.
3. Uma pesquisa com *traders* institucionais também poderia trazer novos *insights*, pois precisaríamos levar em conta a questão do risco moral mencionado nesta tese. *Traders* institucionais em muitos casos não trabalham com seus próprios recursos. O *skin in the game* mencionado aqui nesta pesquisa é fator preponderante nesta questão.
4. Como se dá a questão dos *market makers*, assim como os HFTs, que são os “*High-Frequency Trading*”? Mencionamos neste trabalho sobre a importância a respeito da liquidez para o mercado, mas uma investigação mais próxima a instituições focada neste tipo de *trader* poderia trazer ainda mais informações.

5. Ao tratar a respeito de institucionais²⁷, buscar identificar a relação que o caráter individual tem em relação ao organizacional é uma possível linha de pesquisa.

²⁷ São conhecidos como instituições que investem em nome de um grupo de interessados. Alguns exemplos são os bancos, corretoras, seguradoras, fundos de pensão, fundos de aposentadoria e outros.

REFERÊNCIAS

- AMES, M. C. F. D. C. Proteção à vida de bebês e gestantes: formação da agenda brasileira e experiência de organizações voluntárias à luz da ética das virtudes. **Tese de doutorado**, 2020.
- AMES, M. C. F. D. C. ; SERAFIM, M. C. ; MARTINS, F. F. Análise de Escalas e Medidas de Virtudes Morais: Uma Revisão Sistemática. **RAC. Revista de Administração Contemporânea** (ONLINE), v. 27, p. 1-18, 2021.
- AMES, M. C. F. D. C. ; SERAFIM, M. C. ; MARTINS, F. F. . Análise das Escalas e Medidas de Virtudes Morais Associadas à Área de Administração e Ética Empresarial: uma Revisão Sistemática. **In: XLII Encontro da ANPAD ? EnANPAD 2018**, 2018, Curitiba. XLII Encontro da ANPAD ? EnANPAD 2018, 2018. v. XLII.
- ANBIMA. Influenciadores de investimentos. **Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais**, 2021.
- ARISTOTLE. Translated by: ROSS, W. D. Revised with an Introduction and Notes by: BROWN, L. **The Nicomachean ethics**. Oxford: Oxford University Press. 2009.
- ARROW, K. J. The economics of agency. **Institute for Mathematical Studies in the Social Sciences, Stanford University**, 1984.
- ALZOLA, M. Virtuous persons and virtuous actions in business ethics and organizational research. **Business Ethics Quarterly**, 25(3), 287-318. 2015.
- ANNAS, J. **The morality of happiness**. Oxford University Press, 1995.
- BEADLE, R; MOORE, G. MacIntyre on virtue and organization. **Organization Studies**, v. 27, n. 3, p. 323-340, 2006.
- BEADLE, R. Virtue, and the case for meaningful work. **Handbook of virtue ethics in business and management**, p. 835-843, 2017.
- BECK, T., DEMIRGÜÇ-KUNT, A., LEVINE, R. Finance, inequality and the poor, **Journal of Economic Growth** 12 (1), 27-49, 2007.
- BRIGHT, D. S., WINN, B. A., e KANOV, J. Reconsidering virtue: Differences of perspective in virtue ethics and the positive social sciences. **Journal of Business Ethics**, 119(4), 445-460, 2014.
- CAMERON, K. S., DUTTON, J. E.; QUINN, R. E. An introduction to positive organizational scholarship. **Positive organizational scholarship**, 3(13), 2003
- COHEN, T. R.; MORSE, L. Moral character: What it is and what it does. **Research in organizational behavior**, 34, 43-61, 2014.
- COHEN, T. R. et al. Moral character in the workplace. **Journal of personality and social psychology**, v. 107, n. 5, p. 943, 2014.

CRESWELL, J. W. Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto. In **Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto**, Porto Alegre: Penso, 2010.

CRESSWELL, J. W.; PLANO CLARK, V. L. **Pesquisa de métodos mistos**. 2.ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

CROSSAN, M.; MAZUTIS, D.; SEIJTS, G. In search of virtue: The role of virtues, values and character strengths in ethical decision making. **Journal of Business Ethics**, v. 113, n. 4, p. 567-581, 2013.

CHUN, R. Ethical character, and virtue of organizations: An empirical assessment and strategic implications. **Journal of Business Ethics**, 57(3), 269-284, 2005.

CHUN, R. Organizational virtue, and performance: An empirical study of customers and employees. **Journal of Business Ethics**, 146(4), 869-881, 2017.

CROSSAN, M.; MAZUTIS, D.; SEIJTS, G. In search of virtue: The role of virtues, values and character strengths in ethical decision making. **Journal of Business Ethics**, 113(4), 567-581, 2013.

DAWSON, D. Measuring individuals' virtues in business. **Journal of Business Ethics**, v. 147, n. 4, p. 793-805, 2018.

DOBSON, J. The role of ethics in finance. **Financial Analysts Journal**, 49(6), 57-61, 1993.

DOBSON, J. Ethics in finance II. **Financial Analysts Journal**, 53(1), 15-25, 1997.

DOBSON, J. Against MacIntyre: The corrupting power of practices. **Handbook of Virtue Ethics in Business and Management**, 89-98, 2017.

DOUGLAS, M. Trading: atitude mental do trader de sucesso. **Bookout**, 2005.

FERRERO, I.; SISON, A. J. G. A quantitative analysis of authors, schools and themes in virtue ethics articles in business ethics and management journals (1980–2011). **Business Ethics: A European Review**, v. 23, n. 4, p. 375-400, 2014.

FERRERO, I.; SISON, A. J. G. Aristotle and MacIntyre on the virtues in finance. In A. J. G. Sison (Ed.), **Handbook of virtue ethics in business and management** (Vol. 1–2, pp. 1153–1162). Dordrecht: Springer, 2017.

FERRERO, I; ROCCHI, M. Wall Street y la (ir) relevancia de la ética. La formación del carácter de los analistas financieros. **Revista de responsabilidad social de la empresa**, n. 26, p. 101-124, 2017.

FERRERO, I; RONCELLA, A; ROCCHI, M. A virtue ethics approach in finance. **Handbook on ethics in finance**, p. 77-96, 2021.

FUNDER, D. C.; FAST, L. A. **Personality in social psychology**, 2010.

FLANAGAN, J. C. Critical requirements: a new approach to employee evaluation. **Personnel Psychology**, 1949.

FLUG, K., SPILIMBERGO, A., WACHTENHEIM, E. Investment in education: do economic volatility and credit constraints matter? **Journal of Development Economics** 55 (2), 465–481, 1998.

GENTRY, W. A., CULLEN, K. L., SOSIK, J. J., CHUN, J. U., LEUPOLD, C. R.; TONIDANDEL, S. Integrity's place among the character strengths of middle-level managers and top-level executives. **The Leadership Quarterly**, 24(3), 395-404, 2013.

GREENWOOD, R. M.; SCHARFSTEIN, D. S. The growth of modern finance. **Disponível em SSRN 2162179**, 2012.

GOODMAN, L. A. Snowball Sampling. **The Annals of Mathematical Statistics**, 32(1), 148–170, 1961.

GUIO, L., SAPIENZA, P., ZINGALES, L. Does local financial development matter? **Quarterly Journal of Economics** 119, 929-969, 2004.

HERSCH, G. The Irrelevance of Unsuccessful Traders. **Business Ethics Journal Review**, v. 6, n. 8, p. 41-46, 2018.

HARTMAN, E. M. The Role of Character in Business Ethics1. **Business Ethics Quarterly**, v. 8, n. 3, p. 547-559, 1998.

HARTMAN, E. M. Aristotle's virtue ethics and virtuous business. **Handbook of virtue ethics in business and management**, v. 1, p. 3-13, 2017.

HARZER, C.; RUCH, W. The application of signature character strengths and positive experiences at work. **Journal of Happiness Studies**, v. 14, n. 3, p. 965-983, 2013.

HULL, J. C. Opções, futuros e outros derivativos. **Bookman Editora**, 2016.

KIM, Y.; COHEN, T. R. Moral character and workplace deviance: Recent research and current trends. **Current Opinion in Psychology**, 6, 134-138, 2015.

KRIPPENDORFF, K. Content analysis: An introduction to its methodology. **Sage publications**, 2014.

KNIGHT, R. MacIntyre's Critique of Management. **Handbook of virtue ethics in business and management**, p. 79-87, 2017.

LANA, J., MARCON, R., BANDEIRA-DE-MELLO, R., XAVIER, W. "Financial dimension of internationalization: serving two masters", *Corporate Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 305-320, 2017.

LEVINE, R.; RUBINSTEIN, Y. Liberty for more: Finance and educational opportunities. **National Bureau of Economic Research**, 2013.

LEVINE, R. Finance and growth: theory and evidence. **Handbook of economic growth**, v. 1, p. 865-934, 2005.

LIBERATI, A. et al. The PRISMA statement for reporting systematic reviews and meta-analyses of studies that evaluate health care interventions: explanation and elaboration. *Journal of clinical epidemiology*, v. 62, n. 10, p. e1-e34, 2009.

LOCK, I; SEELE, P. Quantitative content analysis as a method for business ethics research. **Business Ethics: A European Review**, v. 24, p. S24-S40, 2015.

LITTMAN-OVADIA, H.; LAVY, S. Going the extra mile: Perseverance as a key character strength at work. **Journal of Career Assessment**, 24(2), 240-252, 2016.

MACINTYRE A. Depois da Virtude, 1º ed. **Vide Editorial**, 2021.

MACINTYRE, A. After Virtue: A Study in Moral Theory [1981]. London: **Duckworth**, 2007.

MACINTYRE, A. The Irrelevance of Ethics. In A. Bielskis & K. Knight (Eds.), **Virtue and Economy**. (pp. 7–21). Ashgate, 2015.

MACINTYRE, A. Dependent rational animals: Why human beings need the virtues. **Open Court Publishing**, 1999.

MAZUR, E. Collecting data from social networking Web sites and blogs. In: Advanced methods for conducting online behavioral research. **American Psychological Association**, 2010. p. 77-90.

MARTINS, F. F.; SERAFIM, M. C. Virtude, finanças e caráter no contexto da ética empresarial: uma revisão sistemática. **Gestão & Planejamento-G&P**, v. 21, 2020.

MATTHEWS, M. D. et al. Character strengths and virtues of developing military leaders: An international comparison. *Military Psychology*, 2009.

MELÉ, D. Ethical education in accounting: Integrating rules, values and virtues. **Journal of Business Ethics**, 57(1), 97-109, 2005

MADDEN, A.; RUTHVEN, I.; MCMENEMY, D. A classification scheme for content analyses of YouTube video comments. **Journal of documentation**, 2013.

MILLER, T.; KIM, A. B.; ROBERTS, J. M. 2022 Index of Economic Freedom, **Heritage Foundation**, 2022.

MINTZ, S. M. Aristotelian virtue and business ethics education. **Journal of Business Ethics**, v. 15, n. 8, p. 827-838, 1996.

MORGAN, G. **Images of organization**, London: Sage Publications, 2006.

MOORE, G. Corporate character: Modern virtue ethics and the virtuous corporation. **Business Ethics Quarterly**, v. 15, n. 4, p. 659-685, 2005.

MOORE, G. Virtue in business: Alliance boots and an empirical exploration of Macintyre's conceptual framework. **Organization Studies**, 33(3), 363–387, 2012.

MOORE, G. (b). **Virtue at work: Ethics for individuals, managers, and organizations**. Oxford University Press, 2017.

- MOORE, G.(a) **Organizational Character and Agency**. In A. J. G. Sison (Ed.), *Handbook of virtue ethics in business and management* (Vol. 1–2, pp. 592 - 598). Dordrecht: Springer, 2017.
- MOORE, G. Corporate character, corporate virtues. **Business Ethics: A European Review**, 24, S99-S114, 2015.
- MORALES-SÁNCHEZ, R.; CABELLO-MEDINA, C. Integrating character in management: Virtues, character strengths, and competencies. **Business Ethics: A European Review**, 24, S156-S174, 2015.
- MORSE, L.; COHEN, T. R. Virtues and vices in workplace settings: The role of moral character in predicting counterproductive and citizenship behaviors. **Handbook of virtue ethics in business and management**, p. 761-771, 2017.
- MORSE, L.; COHEN, T. R. Moral character in negotiation. **Academy of Management Perspectives**, 33(1), 12-25, 2019.
- MOLLICA, M., ZINGALES, L. The impact of venture capital on innovation and the creation of new businesses, **working paper**, University of Chicago, 2008.
- NEUENDORF, K. A. **The content analysis guidebook**. Sage, 2016.
- PENNEBAKER, J.W.; BOOTH, R.J.; BOYD, R.L.; FRANCIS, M. E. *Linguistic Inquiry and Word Count: LIWC2015*. Austin, TX: **Pennebaker Conglomerates** 2015. Disponível em www.LIWC.net.
- PETTICREW M.; ROBERTS H. **Systematic Reviews in the Social Sciences: A practical guide**. Oxford: Blackwell Publishing, 2006.
- PETERSON, C.; PARK, N. Character strengths in organizations. *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 27(8), 1149-1154. 2006.
- PETERSON, C.; SELIGMAN, M. E. P. **Character strengths and virtues: A handbook and classification**. New York: Oxford University Press and Washington, DC: American Psychological Association, 2004.
- RACELIS, A. D. Examining the Global Financial Crisis from a Virtue Theory Lens. **Asia-Pacific Social Science Review**, 14(2), 23-38. 2014.
- ROCCHI, M.; THUNDER, D. Can a good person be a good trader? An ethical defense of financial trading. **Journal of Business Ethics**, v. 159, n. 1, p. 89-103, 2017.
- RONCELLA, A.; FERRERO, I. A MacIntyrean Perspective on the Collapse of a Money Market Fund. **Journal of Business Ethics**, 1-15. 2018.
- RONCELLA, A.; FERRERO, I. The Ethics of Financial Market Making and Its Implications for High-Frequency Trading. **Journal of Business Ethics**, p. 1-13, 2021.
- ROWELL, D.; CONNELLY, L. B. A history of the term “moral hazard”. **Journal of Risk and Insurance**, v. 79, n. 4, p. 1051-1075, 2012.

SILVEIRA, A. D. M. **Ética Empresarial na Prática: Soluções para gestão e governança no século XXI**. Alta Books Editora. 2018b.

SISON, A. J. G., BEABOUT, G. R.; FERRERO, I. (Eds.). **Handbook of virtue ethics in business and management**. New York: Springer. 2017.

SISON, A. J. G. Corporate governance and ethics: An Aristotelian perspective. **Edward Elgar Publishing**, 2008.

SISON, A. J. G.; FERRERO, I.; GUITIÁN, G. Characterizing virtues in finance. **Journal of Business Ethics**, v. 155, n. 4, p. 995-1007, 2019.

SHANAHAN, K. J.; HYMAN, M. R. (2003). The development of a virtue ethics scale. **Journal of Business Ethics**, 42(2), 197-208.

SOLOMON, R. C. Business ethics. In: SINGER, Peter (ed.). **A companion to ethics**. Malden, Mass.: Blackwell, pp. 354-65. Tradução: Francisco G. Heidemann. 1993.

SOLOMON, R. C. Corporate roles, personal virtues: An Aristotelean approach to business ethics. **Business Ethics Quarterly**, v. 2, n. 3, p. 317-339, 1992.

SHILLER, R. J. Finance and the good society. **Princeton University Press**, 2013.

SCHWITZGEBEL, Eric; RUST, Joshua. The moral behaviour of ethicists: **Peer opinion**. *Mind*, v. 118, n. 472, p. 1043-1059, 2009.

THUN, B.; KEVIN KELLOWAY, E. Virtuous leaders: Assessing character strengths in the workplace. **Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration**, 28(3), 270-283. 2011.

VERBI Software. **MAXQDA 2020** [computer software]. Berlin, Germany: VERBI Software, 2021. Disponível em: maxqda.com.

WANG, Q. I. A conceptual and empirical investigation of leader virtues and virtuous leadership. 2011. **Tese de Doutorado**.

WRIGHT, T. A.; GOODSTEIN, J. Character is not “dead” in management research: A review of individual character and organizational-level virtue. **Journal of management**, 33(6), 928-958. 2007.

WHETSTONE, J. T. The language of managerial excellence: Virtues as understood and applied. **Journal of Business Ethics**, v. 44, n. 4, p. 343-357, 2003.

WOOD, D. **Medieval economic thought**. Cambridge University Press, 2004.

ZAPPELLINI, M. B. Indivíduo, Liberdade e Mercado: Introdução à Escola Austríaca de Economia. **Editora Appris**, 2021.

ZINGALES, L. Does finance benefit society? **NBER, Working Paper 20894**. <http://www.nber.org/papers/w20894>. Acesso em: 11 de Fev 2019. 2015.

APÊNDICES

Apêndice A - Codebook

Codebook:

Unidade de coleta de dados:

Para o propósito deste estudo, a unidade de coleta é definida como todo o conteúdo do vídeo do respectivo profissional do mercado financeiro, a saber, o *trader*. O conteúdo da amostra inclui todos os trechos dos vídeos selecionados.

Instruções de codificação:

A codificação deve ser realizada a respeito de tudo que se encontra na fala do *trader* em determinado vídeo. Ainda que se possa encontrar outras explicações para o que está sendo dito, atentar-se as categorias aqui descritas é essencial para que se possa identificar de forma exata o que está sendo expresso pelo profissional.

É fundamental que qualquer estereótipo ou ideias preconcebidas a respeito do profissional sejam colocadas de lado.

Não se deve procurar significados ocultos ou alternativos durante a codificação. Qualquer perspectiva que possa surgir deve ser anotada em um caderno secundário para que se possa fazer as associações corretas perante a teoria previamente estabelecida para este trabalho.

Se algum conteúdo parecer à primeira vista trazer informações de códigos (categorias) distintos, os mesmos devem ser alocados temporariamente em uma categoria chamada “*rascunho*” para que posteriormente seja revisto novamente ou mesmo direcionado a opinião de um novo codificador (*expert*).

Conforme mencionado por Lock e Seele (2015, p. 35), “a análise de conteúdo quantitativa por meio da codificação humana, portanto, é adequada para comunicação de alto contexto, onde ambiguidades, ironia, sarcasmo ou outro significado latente devem ser revelados. Desta maneira, buscar perceber durante a codificação se alguma fala trata de aspectos latentes, como, ambiguidades, ironia, sarcasmo ou outro significado.

Definição dos conceitos, conteúdo e medidas:

As definições foram realizadas durante a construção da fundamentação teórica. Entretanto, aspectos específicos foram definidos no item “Questão de pesquisa e quadro teórico-analítico” onde as quatro categorias foram descritas. É necessário que se observe bem as definições no momento da codificação.

Informações prévias de cada vídeo a ser codificado:

São 20 profissionais que farão parte da codificação com seus respectivos vídeos.

Anotar as seguintes informações:

- *Número do profissional (verificar planilha Excel):*

(1 ao 20)

- *Sexo:*

0 se feminino

1 se masculino

- *Quantidade de vídeos a serem analisados por profissional:*

1 se apenas um vídeo

2 se mais de um até cinco

3 se mais de cinco até dez

4 se mais de dez

- *Quantidade de inscritos no canal:*

1 se menos de 1mil

2 se mais de 1mil e menos de 5mil

3 se entre 5mil e 10mil

4 se entre 10mil e 20 mil

5 se entre 20mil e 50mil

6 se mais de 50mil

DIMENSÃO: MARCAS DE CARÁTER DE AGENTES RESPONSÁVEIS

CATEGORIA 1: Autoconhecimento adequado e realista (realismo moderado sobre si mesmo, seus poderes, seu autoconhecimento)

101 Não diminuir os outros

- 102 Humildade e modéstia
- 103 Prudência
- 104 Aceitação de si mesmos
- 105 Não buscar holofotes
- 106 Apreciação do seu lugar no mundo
- 107 Reconhecer a importância dos outros
- 108 Autocontrole (Autorregulação)

CATEGORIA 2: **Coragem**

- 201 Prudente (não é ousado excessivamente nem covarde)
- 202 Calcula os riscos que pode assumir (diferencia quais são riscos imprudentes e quais são razoáveis assumir)
- 203 Bravura (resistir à pressão dos colegas em relação a um atalho moralmente questionável)
- 204 Persistência
- 205 Perseverança
- 206 Laboriosidade (esforço e dedicação)
- 207 Integridade (em situações e circunstâncias em que o que é fácil de fazer não é o certo)
- 208 Autenticidade
- 209 Honestidade
- 210 Entusiasmo (raramente se sente exausto; quase sempre se sente acordado e alerta)
- 211 Energia (ter energia e espírito; sentir-se energizado)
- 212 Vigor (sentir-se vivo e vital)

CATEGORIA 3: **Justiça (atenção ao contexto pessoal)**

- 301 Atenção ao bem comum
- 302 Levar em consideração o outro

- 303 Considerar o contexto geral (não somente o pessoal)
- 304 Equidade (senso de justiça; julgar de maneira igual e honesta pensando no outro)
- 305 Cidadania (senso de obrigação que se estende além dos interesses pessoais)
- 306 Liderança (que inspira outras pessoas; liderança transformacional)

CATEGORIA 4: Senso do contexto histórico (consciência da história)

- 401 Focar no todo (ao invés de apenas no curto prazo (ou presente) às custas do futuro)
- 402 Pensar no longo prazo profissional
- 403 Não se ater apenas ao "bônus financeiro" do presente
- 404 Entender-se como responsável de algo maior (viver bem ou não sua vida)
- 405 Compreender a importância de fazer parte de projetos que sejam maiores (anteriores e posteriores a si). "É saber a que história pertence".

As categorias abaixo são parâmetros para auxílio relativo as categorias principais. Desta maneira, é possível que se encontre tais perspectivas conforme descrito a seguir, a saber, categorias 5 a 8 na fala do profissional. Fazer a classificação seguindo a mesma lógica das demais codificações.

CATEGORIA 5: Autoconhecimento (autoconfiança)

- 501 Carecer de autoconhecimento
- 502 Autoconfiança exacerbada
- 503 Convicção demasiada

CATEGORIA 6: A Tomadores de risco

- 601 Assumir alto risco
- 602 Imprudência ou covardia
- 603 Propensão a acreditar em fórmulas (incapazes de distinguir entre os vícios e virtudes)

604 Crença exagerada em padrões técnicos

CATEGORIA 7: Custo de transação humano (relação do eu com as outras pessoas)

701 Interesse próprio

702 Foco no que traz retorno (clientes e empresas parceiras)

703 Desconsidera aqueles que não trazem resultados

704 Atenção ao contexto pessoal

705 Análise do custo-benefício limitada

CATEGORIA 8: Foco no presente e no futuro próximo

801 Focar no curto prazo

802 Negociações em razão do bônus

803 Extrema competitividade

804 Foco profissional de curto prazo em razão de ascensão rápida