



**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO**

**Perspectivas de Investimentos de Renda Fixa  
oferecidos para uma nova segmentação de  
pequenos investidores emergentes.**

**Felipe Costa Carvalho**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS**

**DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO**

**Graduação em Administração de Empresas**

Rio de Janeiro, junho de 2016.



**Felipe Costa Carvalho**

**Perspectivas de Investimentos de Renda Fixa oferecidos  
para uma nova segmentação de pequenos investidores  
emergentes**

**Trabalho de Conclusão de Curso**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Administração.

Orientadora: Liana Ribeiro dos Santos

Rio de Janeiro  
Junho de 2016.

## **Agradecimentos**

Aos meus pais, Simone, Mauricio, Wagner e Neiva, que me ensinaram, incentivaram e abriram caminhos para que eu tivesse a oportunidade de crescer enquanto pessoa.

Ao João Pedro, meu irmão, pelo seu companheirismo e amizade.

À todos da minha Família, por toda paciência e alegria. Em especial, minha Avó Yara e minha tia Valéria, por terem me ensinado o amor incondicional.

À Luísa, minha namorada e melhor amiga, por toda a felicidade que a sua companhia me traz.

Aos meus amigos, do Oga Mitá, Cruzeiro e da vida, por todos os momentos de alegria.

Aos meus amigos da Puc-Rio, por terem proporcionado mais alegria nesses quatro anos de faculdade.

À todos os mestres que foram essenciais na minha formação, em especial a minha orientadora, Liana, por toda paciência e dedicação com os quais me conduziu neste percurso.

## Resumo

Carvalho, Felipe. Perspectivas de Investimentos de Renda Fixa oferecidos para uma nova segmentação de pequenos investidores. Rio de Janeiro, 2016. Número de páginas p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O presente estudo teve como principal objetivo identificar o conhecimento financeiro e os perfis mais comuns dentre os investidores da Nova Classe Média brasileira. Além disso, procurou identificar os investimentos já realizados e, posteriormente, propor e comparar com carteiras de Renda Fixa adequadas. Como resultado, o grupo estudado obteve um baixo percentual de conhecimento financeiro e apresentou algumas particularidades, como um índice de acerto acima da média para o tema “inflação e diversificação de riscos” e um índice abaixo quanto ao tema “tesouro direto e juros compostos”. O perfil de investimento da classe média baseou-se também em um aporte financeiro de até R\$ 30.000,00 em aplicações, principalmente na Caderneta de Poupança. Ao comparar estes investimentos já realizados com as carteiras do segundo grupo, identificou-se um retorno muito maior desta última, o que nos permitiu evidenciar que os produtos mais adequados de Renda Fixa para este segmento seriam a combinação de Títulos Públicos e Privados. Portanto, os resultados desta pesquisa trazem a importância da conscientização da Nova Classe Média brasileira sobre a gestão dos investimentos pessoais.

### Palavras- chave

Renda-Fixa, Classe Média, Investimentos, Carteiras, Educação Financeira.

## **Abstract**

Carvalho, Felipe. Perspectivas de Investimentos de Renda Fixa oferecidos para uma nova segmentação de pequenos investidores. Rio de Janeiro, 2016. Número de páginas p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The purpose of this research is to identify the financial knowledge, as well as the most common profiles among investors from Brazil's new middle class. Furthermore, this research aims to identify the constituencies past investments, and to propose and compare with fixed income portfolios. Upon examination of the results, we found that Brazil's new middle class shows a below the average percentage of financial knowledge. The results also show that the constituency has better understanding of inflation and diversification of risks, but poorer understanding of "Tesouro Direto" platform and compound interest. The profile of the investors encompasses a financial contribution up to R\$30.000 in applications, especially within the Savings account. By comparing these investments with the Savings account group, we found greater return, which allowed us to assert that the most adequate fixed income products for Brazil's new middle class investors is the combination of public and private securities. Therefore, the findings in this research bring to light the importance of creating awareness of personal investments management among Brazil's new middle class.

### **Key-words**

Fixed-income, middle class, Investments, Portfolio, Financial Education.

## Sumário

1 . O tema e o problema de estudo	1
1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo	1
1.2. Objetivo do estudo	3
1.3. Objetivos intermediários do estudo	3
1.4. Delimitação do estudo	4
1.5. Justificativa e relevância do estudo	4
2 . Revisão de literatura	5
2.1. A Nova Classe Média	5
2.2. Educação financeira no processo de investimento	6
2.3. Produtos financeiros de investimentos em Renda Fixa para a pessoa física	8
2.3.1. Fundos de Investimentos	8
2.3.2. Caderneta de Poupança	13
2.3.3. Títulos Privados	13
2.3.4. Títulos Públicos Federais (Tesouro Direto)	15
2.3.5. Fundos de previdência	16
2.4. Quadro de referência de produtos financeiros	19
2.4.1. Títulos Privados	19
2.4.2. Títulos Públicos	20
2.4.3. Previdência Privada	21
3 . Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo	22
3.1. Método de pesquisa utilizado	22
3.2. Fontes de informação selecionadas para coleta de dados no estudo	22
3.3. Procedimentos e instrumentos de coleta de dados utilizados no estudo	23
3.4. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo	24
3.5. Limitações do Método	24

4 . Apresentação e análise dos resultados	25
4.1. Perfil e características da Amostra	25
4.2. Conhecimento financeiro e Investimento Pessoal	26
4.3. Carteiras de investimento	30
4.3.1. Carteiras utilizadas pela Nova Classe Média	31
4.3.2. Carteiras “Ideais”	33
4.3.3. Recomendações para Nova Classe Média	35
5 . Conclusões e recomendações para novos estudos	38
5.1. Sugestões e recomendações para novos estudos	40
6 . Referências Bibliográficas	41
7 Anexos	45
7.1. Anexo 1	45
7.1.1. Renda Familiar Per Capita	45
7.1.2. Pirâmide Populacional	45
7.2. Anexo 2	46
7.2.1. Classificação de Fundos ANBIMA	46
7.2.2. Tesouro Direto	46
7.2.3. Taxa IOF	47
7.2.4. Perfil dos Investidores cadastrados no Tesouro Direto	47
7.3. Anexo 3	48

## Lista de figuras

Figura 1: Valor do rendimento Médio mensal dos domicílios permanentes no Rio de Janeiro. Fonte:.....	6
Figura 2: Classificação de Fundos. ....	9
Figura 3: Tributação em Fundos de Renda Fixa.....	12
Figura 4: Tributação para Previdência Privada. ....	17
Figura 5: Classe salarial da Amostra.....	25
Figura 6: Gênero da Amostra .....	26
Figura 7: Faixa etária da Amostra .....	26
Figura 8: Percentual poupado pela amostra no período .....	28
Figura 9: Produtos investidos pela Amostra .....	29
Figura 10: Carteiras utilizadas pela Nova Classe Média.....	32
Figura 11: Carteiras Ideais .....	34
Figura 12: Carteira Recomendada Para Nova Classe Média .....	36

## Lista de Tabelas

Tabela 1: Características dos Fundos de Renda Fixa. ....	12
Tabela 2: Títulos Privados - I.....	19
Tabela 3: Títulos Privados –II.....	19
Tabela 4: Títulos Públicos – I. ....	20
Tabela 5: Títulos Públicos – II. ....	20
Tabela 6: Previdência Privada – I.....	21
Tabela 7: Previdência Privada – II.....	21
Tabela 8: Características e Benefícios fiscais da Previdência Privada. ....	21
Tabela 9: Síntese do Questionário .....	28
Tabela 10: Retorno Médio dos Produtos no período .....	30
Tabela 11: Riscos de Investimento.....	35



## 1. O tema e o problema de estudo

### 1.1.Introdução ao tema e ao problema do estudo

Nas últimas duas décadas, principalmente após a virada do século até meados de 2014, tornou-se cada vez mais comum a publicação de índices, taxas e projeções mais promissoras para a economia brasileira em comparação a um passado recente. Foi neste momento de euforia socioeconômica em que tivemos um crescimento de mais de 7,5% no PIB em 2010 (IBGE, 2010), e que grandes estudos como os do autor e professor Marcelo Neri (2010), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), puderam constatar o crescimento de uma nova classe média capaz de consumir, gastar e investir mais.

Neste espaço de tempo, a ascensão da classe média foi responsável pela melhoria da condição de vida de mais de 54 milhões de pessoas no Brasil. Segundo Neri (2014), a chamada Nova Classe C, passou a representar 60% de toda a população brasileira ante 37% em 2003, chegando a 120 milhões de brasileiros no final de 2014. De acordo com o autor, esse crescimento é resultado da melhoria das classes D e E, além de alguns outros fatores como, por exemplo, a melhoria de concessão de crédito.

Embora nos últimos dois anos a economia dos chamados Bric's tenha caminhado em linhas opostas ao ambiente descrito, alguns autores como Juan Pedro Moreno (2014) ainda revelam um marco mundial em que, pela primeira vez, no ano de 2025, terão mais pessoas de classe média - compreendendo uma renda per capita entre 10 e 100 dólares para se gastar no dia - do que pobres. O livro *A new era in Banking* (2014), novamente traz esse panorama em evidência, só que desta vez voltado para o mundo dos bancos, no qual adiciona uma gama de outras variáveis, como a melhoria do acesso à tecnologia, das diretrizes de regulamentação e da legitimidade dos clientes. Estas mudanças, juntamente com essa ascensão de classe, trouxeram inúmeras transformações no sistema financeiro do mundo, principalmente quando diz respeito às finanças pessoais.

Apesar da melhora financeira desta Nova Classe Média, estudos da Serasa Experian (2014) e do professor Marcelo Neri (2012) mostram que uma grande parte das 42 milhões de pessoas que subiram para classe média e

conseguiram poupar certa quantia em dinheiro, ainda têm dificuldades de administrar suas finanças e se queixam frequentemente de não saber onde e quando investir em Renda Fixa ou Renda Variável no Brasil, principalmente em momentos de crise. Para reforçar estas afirmações, de acordo com Silvio Hilgert (2015) da XP Educação, apenas 49% da população economicamente ativa têm algum dinheiro investido, sendo que 44% destes investem apenas na Caderneta de Poupança, mesmo existindo diversas outras possibilidades como Títulos do governo federal, CDB's, LCI's, dentre outros.

É neste sentido que Anderloni e Vandone (2010) trazem um conceito muito discutido na atual conjuntura. Segundo os autores, a educação financeira é definida como uma medida preventiva, permitindo que os indivíduos tenham condições de entender problemas financeiros e gerenciar suas finanças pessoais de forma satisfatória, evitando o endividamento. Posto isto, pode-se observar que tanto os investidores pessoas físicas quanto os bancos e gestoras de investimento precisam entender melhor este momento, para que o dinheiro adquirido por essa classe seja aplicado e rentabilizado da melhor forma para os dois lados.

Neste mesmo âmbito, Juan Pedro Moreno traz outra questão muito peculiar em sua pesquisa que se refere a segmentação dos serviços bancários e carteiras de investimentos. Segundo ele, predomina-se uma única forma para segmentar os clientes que é a renda dos mesmos. Hoje em dia, Juan acredita que o dinamismo, as variáveis já citadas e, principalmente, as tecnologias irão obrigar o sistema financeiro a mudar radicalmente este parâmetro, no qual pessoas de classe C também tenham acesso a serviços e investimentos diversos e que compunham significativamente o lucro e as operações de um banco ou gestora.

Para Greenspan (2001), este novo mundo complexo reforça as duas grandes dificuldades encontradas pela população ao tentar investir: a escolha do produto a ser adotado e a avaliação de seus riscos. Para ele existem muitas opções disponíveis no mercado, e por isso se tornam complexas, exigindo um maior conhecimento financeiro.

Ainda que muitos autores como NERI, M. C. (2014), BARROS, R. P e José Roberto Ferreira Savoia (2007) estejam voltados para estudos sobre a Nova Classe Média brasileira ou até mesmo para educação financeira, poucos focam na importância deste segmento e no seu poderio financeiro para possibilidade de novos e diversificados investimentos. Deste modo, existe uma grande

necessidade de entender melhor quais tipos de investimentos são mais adequados para alguns perfis similares dentro dessa nova classe.

E por isto, esta pesquisa pretende identificar não só o conhecimento, mas os perfis mais comuns dentre estes pequenos investidores da Nova Classe Média. Além disso, visa identificar seus investimentos já realizados e posteriormente propor e comparar com carteiras de Renda Fixa adequadas.

## **1.2.Objetivo do estudo**

Esta pesquisa pretende identificar o conhecimento financeiro e os perfis mais comuns dentre os investidores da Nova Classe Média brasileira. Além disso, visa identificar seus investimentos já realizados e posteriormente propor e comparar com carteiras de Renda Fixa adequadas.

## **1.3.Objetivos intermediários do estudo**

Este estudo pretende atingir alguns objetivos intermediários que possibilitarão o alcance do objetivo final. Pôde-se listar abaixo oito itens mais importantes para esse processo:

- 1- Identificar os tipos de investimentos de renda fixa disponíveis no mercado financeiro voltados para Nova Classe Média.
- 2- Identificar o conhecimento financeiro destas pessoas ao tentar investir seus recursos.
- 3- Identificar os principais perfis de investidores dentro desta classe no Rio de Janeiro.
- 4- Identificar qual o aporte financeiro destes perfis.
- 5- Realizar uma projeção das careiras de investimentos já feitas por esses segmentos no período de 2006 a 2015. Assim como avaliar a qualidade e retorno das mesmas.
- 6- Realizar uma projeção das melhores carteiras de investimentos em Renda Fixa disponíveis no mercado para no período entre 2006 e 2015. Assim como avaliar a qualidade e retorno das mesmas.
- 7- Comparar os investimentos já realizados pela população com as carteiras de investimentos projetadas.
- 8- Propor uma carteira de Investimentos para os perfis selecionados.

### **1.4.Delimitação do estudo**

Este estudo irá contemplar dados e informações no período dos anos 2006 até 2016 e será realizado na Cidade do Rio de Janeiro, Brasil.

A delimitação deste estudo irá ser focada na nova geração da classe média brasileira, ou seja, pessoas cujas famílias têm um rendimento mensal entre quatro e dez salários mínimos federais (FGV/CPS, 2012). Além disso, esta pesquisa será delimitada apenas a investimentos disponibilizados no Brasil que sejam classificadas como “Renda Fixa”.

### **1.5.Justificativa e relevância do estudo**

De acordo com o livro *A New era in Banking*, a população mundial irá atingir um novo marco em que, pela primeira vez, no ano de 2025, terá mais pessoas de classe média do que pobres. Fato este que revela a importância de estudos aprofundados relativos a estas mudanças. Portanto, a escolha do tema visa trazer contribuições tanto do ponto de vista de mercado quanto academicamente.

Na perspectiva do mercado, esta pesquisa trará benefícios para bancos e gestoras de investimentos que precisem entender e ampliar de forma consistente as melhores formas de atender este novo segmento de clientes da classe média interessados em investir em Renda Fixa. Por outro lado, também trará benefícios para pessoas oriundas desta classe que poderão ter a oportunidade de entender um pouco mais como investir seu dinheiro.

Este estudo também traz uma importância para academia, pois poucos autores mostram a ascensão da classe média em conjunto com a educação financeira e os investimentos de Renda Fixa.

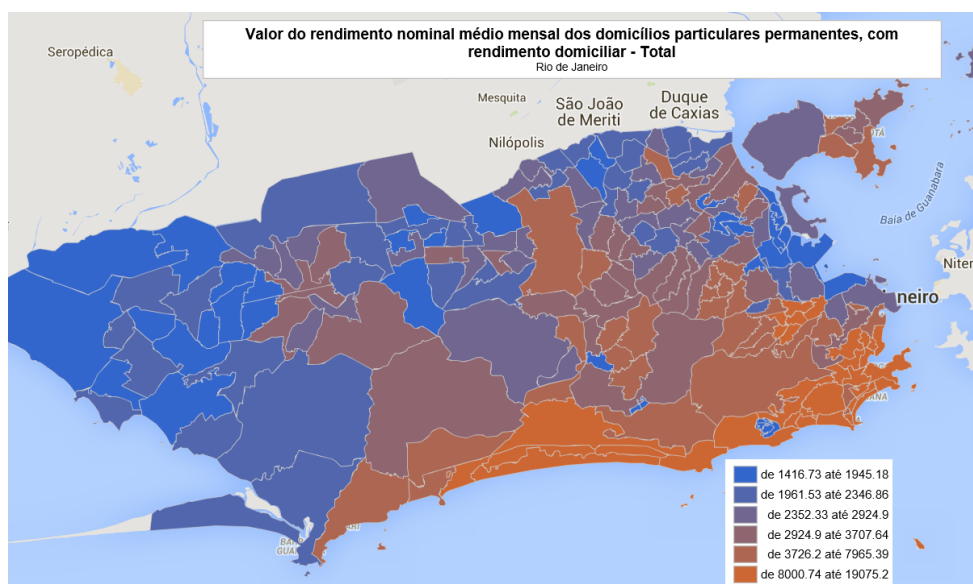
## 2. Revisão de literatura

### 2.1. A Nova Classe Média

Existem algumas definições acerca da classe C e o seu critério de renda, potencial de consumo e capacidade de geração de renda. Neste presente estudo iremos utilizar o mesmo critério da pesquisa da FGV coordenada pelo economista Marcelo Neri e também de estudos do IBGE (2016). “Em primeiro lugar, o conceito de classes se refere a família e não aos indivíduos, pois há solidariedade interna na transformação dos proventos em consumo. Uma pessoa pertence, ou não, a uma família da classe média. ” (*A nova classe média*, FGV; 2010). Assim sendo, devido à proximidade das referências entre os estudos de Marcelo Neri (2012), e as classificações do IBGE (2016), neste presente estudo classificaremos como a classe C brasileira, pessoas cujas famílias têm um rendimento mensal entre quatro e dez salários mínimos.

De acordo com Neri (2010), houve um crescimento significativo da classe C em todo território brasileiro, principalmente depois da virada do século. Esta ascensão da renda atingiu uma variação superior a 20% em 24 dos 26 estados brasileiros mais o Distrito Federal, entre os anos de 2001 e 2009. Neri (2012), ainda afirma que de 2003 até 2014 houve uma ascensão de mais de 54 milhões de pessoas das classes D e E para a classe C. Em números mais detalhados, no mesmo período houve um salto de 65.879.496 (37% da população) para 118.013.742 (60% da população) de pessoas, como demonstrado no anexo 7.1. 7.1.2. Segundo o autor, esse crescimento é resultado da melhoria das classes D e E, além da melhoria de concessão de crédito.

Para melhor visualização do panorama de renda da cidade do Rio de Janeiro, segue abaixo uma figura de um dos estudos do professor Marcelo Neri (2012) na qual a delimitação da pesquisa foi concentrada. Na figura, as três cores intermediárias representam a classe C, a qual está concentrada no centro geográfico da cidade do Rio de Janeiro.



**Figura 1:** Valor do rendimento Médio mensal dos domicílios permanentes no Rio de Janeiro. Fonte: IBGE, 2016

## 2.2. Educação financeira no processo de investimento

Segundo os autores Anderloni e Vandone (2010), a educação financeira é definida como uma medida preventiva, que permite que os indivíduos tenham condições de entender problemas financeiros e tomar decisões fundamentadas e seguras, melhorando o gerenciamento de suas finanças pessoais.

Assim como os demais conhecimentos intelectuais, a educação financeira é de enorme importância para que os indivíduos se tornem mais integrados à sociedade e mais atuantes no âmbito financeiro, garantindo o bem-estar e equilíbrio do orçamento familiar (Borges, P, 2013)

Para medir este conhecimento, algumas pesquisas obtiveram um resultado que evidencia o problema do analfabetismo financeiro. A pesquisa da The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey's (2014) foi realizada abordando quatro conceitos fundamentais, como: Inflação, diversificação do risco, juros e juros compostos. Essa, eram composta por apenas quatro questões, na qual o respondente devia acertar três delas para não ser considerado um "financeiro analfabeto". Como resultado, apenas um terço dos respondentes ao redor do mundo tiveram sucesso.

Em complemento a este estudo, os autores Hogarth e Hilgert (2002) realizaram uma pesquisa com finalidades parecidas abordando temas como: conhecimento financeiro, avaliação do comportamento financeiro, avaliação de experiências com produtos financeiros, como os respondentes tinham acesso a

informações financeiras e como tinham preferência em aprender sobre gestão financeira. Para conformação da hipótese dos autores as respostas tiveram, da mesma forma, um resultado ruim.

Neste mesmo âmbito, autores como Brito, L e Baptista, J, (2012) afirmam que o analfabetismo financeiro e a falta de conhecimento estão diretamente ligados ao endividamento e dificuldades de formação de patrimônio ou reservas financeiras dos indivíduos.

*Muitas pessoas passam dificuldades, se quebram, não conseguem ter uma melhor qualidade de vida, porque desconhecem totalmente o assunto. A ignorância financeira com a preguiça leva o ser humano à pobreza. A falta de capacidade de administrar seus próprios recursos é o resultado do analfabetismo financeiro. Poucos conhecem e sabem efetivamente administrar seu dinheiro (PERETTI, 2007, p. 15-16).*

Este desconhecimento torna-se ainda mais preocupante em momentos de euforia socioeconômica, como o que o Brasil tem apresentado na última década, em que é possível constatar o crescimento de uma nova classe média capaz de consumir e comprar mais. Segundo estudos da Serasa Experian e do professor Marcelo Neri (2012), grande parte das 42 milhões de pessoas que subiram para classe média e possuem poder de investimento, apresenta dificuldades de administrar suas finanças e não sabem onde e quando investir.

Para que possamos evidenciar esta questão, um estudo feito pelo Banco Central do Brasil, sob supervisão de Clodoaldo Annibal (2012), demonstra que o investimento mais tradicional no país é a Caderneta de Poupança. Este fato pode ser considerado alarmante, pois na última década seu retorno médio esteve abaixo de outros produtos disponibilizados no mercado. Com isso, , Annibal (2012) conclui que produtos como Ações, Títulos Públicos Federais, Títulos Privados e Fundos de Investimentos não apresentam a mesma facilidade característica da Poupança e exigem do investidor um maior conhecimento para execução, portanto, tornam-se, mais distantes da maior parte da população.

Diante disso, é de fundamental importância o desenvolvimento de programas de educação financeira na formação de cidadãos mais críticos, informados sobre os diferentes tipos de investimentos disponíveis e hábeis para

administrar suas finanças de forma mais eficiente. (SAVOIA, SAITO, SANTANA, 2007).

Logo, não há como questionar a importância da educação financeira para o desenvolvimento financeiro não só do indivíduo, como também de toda a sociedade, uma vez que influencia diretamente as decisões econômicas. Portanto, é fundamental ampliar a visão sobre o assunto e discutir os paradigmas que surgem da inserção da educação financeira no contexto político (SAVOIA, SAITO, SANTANA, 2007).

### **2.3.Produtos financeiros de investimentos em Renda Fixa para a pessoa física**

#### **2.3.1.Fundos de Investimentos**

No Brasil, a Instrução 555 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. De acordo com a instrução, fundo de investimento é classificado da seguinte forma:

*Art. 3º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros.*

*Art. 4º O fundo pode ser constituído sob a forma de condomínio aberto, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas conforme estabelecido em seu regulamento, ou fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.*

*Parágrafo único. Desde que expressamente autorizado pelo regulamento ou pela assembleia geral de cotistas, o fundo pode destinar diretamente aos cotistas as quantias que lhe forem atribuídas a título de dividendos, juros sobre capital próprio, reembolso de proventos decorrentes do empréstimo de valores mobiliários, ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem sua carteira. (INSTRUÇÃO CVM Nº 555, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2014)*



Os fundos são divididos em quatro diferentes classes e subdivididos em outros três níveis conforme a classificação da ANBIMA (Agência Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) como na figura abaixo.

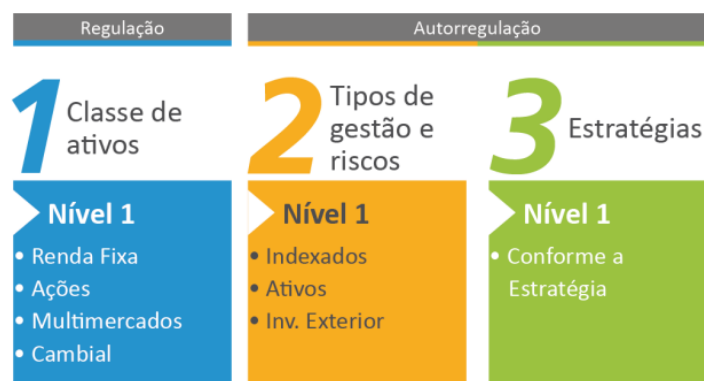


Figura 2: Classificação de Fundos. Fonte: ANBIMA, 2015

O denominado “Nível 1” compõe quatro classes: a renda fixa, o mercado de ações, os multimercados e o mercado cambial. O segundo nível, é destinado a tipificar a gestão e riscos e se são Indexados, Ativos ou Inv. Exterior. Por último, classifica-se conforme a estratégia adotada.

Como o foco deste estudo circunda apenas o tópico renda fixa, o mesmo será o único a ser explicado e exemplificados nos próximos subcapítulos.

Segundo a nova classificação de fundos realizada pela ANBIMA (2015), que entrou em vigor em outubro, “A classificação dos fundos de Renda Fixa reflete os fatores chave do processo de decisão de investimento nessa classe de ativo:

- (i) A opção por um tipo de gestão, que pode ser ativa ou indexada (passiva);
- (ii) O risco de mercado que o investidor suporta e que, no caso do investimento em renda fixa, está diretamente ligado à *duration* das carteiras;
- (iii) O risco de crédito que o investidor quer correr.
- (iv) A classificação de investimento no exterior já aparece no segundo nível, explicitando, quando for o caso, que o fundo tem mais de

40% de sua carteira investidos em ativos fora do mercado brasileiro.”<sup>1</sup>

A instrução CVM (2014) define que “os fundos classificados como ‘Renda Fixa’, devem ter como principal fator de risco de sua carteira a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou ambos.” Ainda sim, estes fundos possuem várias outras particularidades como:

Principais características	Fundo de Renda Fixa
Taxa de Performance	Não poderá ser cobrada nenhuma taxa de performance destinados a investidores não qualificados*, salvo quando se tratar de um fundo de longo prazo. Isso ocorre, pois, estes fundos possuem uma gestão mais passiva do que a dos Fundos Multimercados ou a de Ações.
Art. 110	"Deve possuir, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe."
Fundo de Renda Fixa de Longo Prazo	Deve incluir o sufixo "Longo Prazo" se o fundo dispuser que tem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado aos fundos de longo prazo previsto na regulamentação fiscal vigente.
Fundo de Renda Fixa de Curto Prazo Art. 111	Devem incluir o sufixo "Curto prazo" quando atender as qualificações abaixo: "I- aplique seus recursos exclusivamente em: a) títulos públicos federais ou privados pré-fixados ou indexados à taxa SELIC ou a outra taxa de juros, ou títulos indexados a índices de preços, com prazo máximo a decorrer de 375 (trezentos e setenta e cinco) dias, e prazo médio da carteira do fundo inferior a 60 (sessenta) dias; b) títulos privados com prazo de que trata a alínea "a" e que

<sup>1</sup> Segue no anexo 7.2.1 um gráfico contendo os três níveis e suas derivações.

	<p>sejam considerados de baixo risco de crédito pelo gestor; e</p> <p>c) cotas de fundos de índice que apliquem nos títulos de que tratam as alíneas “a” e “b” e atendam ao inciso II.</p> <p>II – Utilize derivativos somente para proteção da carteira (hedge) e para a realização de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.”</p>
<p>Fundo de Renda Fixa Referenciado</p> <p>Art. 112</p>	<p>O fundo classificado como “Renda Fixa” cuja política de investimento assegure que ao menos 95% (noventa e cinco por cento) do seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência deve:</p> <p>I – Incluir, à sua denominação, o sufixo “Referenciado” seguido da denominação de tal índice;</p> <p>II – Ter 80% (oitenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por:</p> <p>a) títulos da dívida pública federal;</p> <p>b) ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito pelo gestor; ou</p> <p>c) cotas de fundos de índice que invistam preponderantemente nos ativos das alíneas “a” e “b” e atendam ao inciso II; e</p> <p>III – restringir a respectiva atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista (hedge), até o limite destas.</p>
<p>Fundo de Renda Fixa Simples</p> <p>Art. 113</p>	<p>O fundo classificado como “Renda Fixa” que atenda às condições abaixo deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Simples”:</p> <p>I – Tenha 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido;</p> <p>b) títulos de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeira representado, isolada ou cumulativamente, por:</p> <p>a) títulos da dívida ps que possuam classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àqueles atribuídos</p>

	<p>aos títulos da dívida pública federal;</p> <p>II – Realize operações com derivativos exclusivamente para fins de proteção da carteira (hedge);</p> <p>III – se constitua sob a forma de condomínio aberto; e</p> <p>IV – Preveja, em seu regulamento, que todos os documentos e informações a eles relacionados sejam disponibilizados aos cotistas preferencialmente por meios eletrônicos.</p>
<p>Fundo de Renda Fixa</p> <p>Dívida Externa</p> <p>Art. 114</p>	<p>O fundo classificado como “Renda Fixa” que tenha 80% (oitenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Dívida Externa”.</p>

Tabela 1: Características dos Fundos de Renda Fixa. Fonte: INSTRUÇÃO CVM Nº 555, 2014.

Outro ponto muito característico é a Tributação em fundos de renda fixa. Segue abaixo um quadro simples abrangendo suas peculiaridades.

Fundos de Renda Fixa Curto Prazo			
Prazo do Investimento	Imposto Semestral (“come cotas”)	Alíquota Complementar	Alíquota Total
Até 180	20%	2,5%	22,5%
Acima de 180	20%	0%	20%
Fundos de Renda Fixa Longo Prazo			
Prazo do Investimento	Imposto Semestral (“come cotas”)	Alíquota Complementar	Alíquota Total
Até 180	15%	7,5%	22,5%
De 181 a 360	15%	5%	20%
De 361 a 720	15%	2,5%	17,5%
Acima de 720	15%	0%	15%

Figura 3: Tributação em Fundos de Renda Fixa. Fonte: Itaú, 2016

### **2.3.2.Caderneta de Poupança**

A poupança obteve um enorme crescimento no século XXI por diversos fatores, principalmente pela sua facilidade de resgate e relativo baixo risco. (Banco Central do Brasil, 2016).

De acordo com a legislação atual, a remuneração dos depósitos de poupança é composta de duas parcelas:

I - A remuneração básica, dada pela Taxa Referencial - TR, e

II - A remuneração adicional, correspondente a:

- a) 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%; ou
- b) 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%.

Vale lembrar que o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) garante um valor de até 70.000 reais para dar um maior conforto aos compradores. (Banco do Brasil, 2016).

### **2.3.3.Títulos Privados**

Neste capítulo será descrito os quatro principais tipos de títulos privados disponíveis no mercado brasileiro. Eles são os chamados de: Certificado de depósito Bancário (CDB), Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e debenture.

#### **a. Certificado de Depósito Bancário (CDB)**

“São títulos nominativos emitidos pelos bancos e vendidos ao público como forma de captação de recursos. A rentabilidade dos CDBs é expressa em forma de um percentual da taxa de juros de mercado, o CDI. Os CDBs podem ser prefixados ou pós-fixados. Além disso, também pode ser classificado, segundo o Banco do Brasil, como “um título de renda fixa com prazo predeterminado, cuja rentabilidade é definida no ato da negociação, podendo ser prefixada ou pós-fixada. É um título transferível e negociável que se destina às aplicações de pessoas físicas e jurídicas com conta corrente no banco. Pode ser

emitido por bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento.  
“ (Fortuna, Eduardo; 2015)

### **b. Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)**

Devido à importância da atividade agropecuária no Brasil, existem alguns títulos de captação rural que também são muito importantes e usados no mercado financeiro. O mais comercializado é chamado de Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), devido suas vantagens como isenção do Imposto de Renda para pessoa física e a proteção do FGC até o limite de 250 mil reais. A LCA ainda é uma boa opção, pois o investidor tem garantia dupla, a primeira é do banco emissor e a segunda do contrato que representa a dívida do produtor rural. (Fortuna, Eduardo 2015)

### **c. Letras de Crédito Imobiliário (LCI)**

Foram criadas oficialmente pela Lei 10,931, de 02/08/04, como uma nova forma de captação de recursos para financiamentos imobiliários. Assim, podem ser emitidas por bancos e outras instituições financeiras podendo ter sua rentabilidade pré ou pós-fixada. O pagamento de juros e do valor do principal pode ser periódico ou de uma única vez no vencimento. A grande vantagem da LCI é que, como a LCA, está isenta de IR para pessoas físicas e possuem a mesma proteção pelo FGC e tarifadas pelo IOF. (Fortuna, Eduardo 2015)

### **d. Debênture**

As Debentures são títulos emitidos apenas por sociedades anônimas não financeiras, de capital aberto ou fechado, com garantia de seu ativo para obter recursos de médio e longo prazo, destinados normalmente para projetos de investimentos. Elas não concedem nenhuma participação nos bens ou lucros das empresas e garantem ao comprador uma remuneração certa no tempo certo. Em resumo, é um empréstimo que o comprador faz à empresa emissora. Elas também podem ser classificadas como:

d.1.Debêntures simples: Títulos tradicionais que pagam uma determinada remuneração pactuada e que são resgatadas no vencimento.

d.2.Debêntures conversíveis: Podem ser convertidas em ações da empresa emitente (desde que alguns critérios sejam atendidos). (Fortuna, Eduardo 2015).

### 2.3.4. Títulos Públicos Federais (Tesouro Direto)

No início do século XXI, mais precisamente em 2002, o governo federal decidiu criar uma plataforma virtual para que pudesse facilitar qualquer pessoa a vender e comprar títulos do governo. O sistema começou a ganhar popularidade com o passar dos anos e é muito significativo até os dias de hoje. O fator determinante do progresso desta plataforma foi a maior transparência e possibilidade de fazer aplicações com pouco aporte financeiro.

Dentre suas características podemos ressaltar algumas delas, como:

- “A aplicação mínima por investidor, em caso de compras não previamente programadas, é de pelo menos 0,1 títulos (10% do valor do preço do título definido pelo tesouro, valor que em 07/2012 equivalia a cerca de R\$70,00), e a aplicação máxima de 1 milhão por mês. ... em caso de aplicações previamente programadas é possível comprar livremente qualquer cota de título, a partir de R\$ 30,00.” (Fortuna, Eduardo; 2015, pág. 127)

- Os títulos são adquiridos através do agente de custódia e podem ou não cobrar uma taxa que varia entre 0% e 2% ao ano, dependendo da instituição.

- “Finalmente, é cobrada uma taxa de 0,3% ao ano, sobre o valor total dos títulos em estoque e é paga no momento da venda, do vencimento, ou do pagamento de cupons de juros, quando for o caso” (Fortuna, Eduardo; 2015; Pg 127)<sup>2</sup>

Listamos abaixo uma classificação dos títulos disponíveis na plataforma do tesouro direto:

- *LFT – “Letras Financeiras do Tesouro: títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema SELIC, ou, simplesmente, taxa Selic). Forma de pagamento: no vencimento; “Elas têm como objetivo prover recursos necessários à cobertura dos déficits orçamentários ou a realização de operações de crédito por antecipação de receitas para atendimento de determinações legais.*

---

<sup>2</sup> O fluxo do processo de investimento no tesouro direto encontra-se no anexo

- *LTN - Letras do Tesouro Nacional: títulos com rentabilidade prefixada (taxa fixa) no momento da compra. Forma de pagamento: no vencimento;*
- *NTN-B – Notas do Tesouro Nacional – série B: título com rentabilidade vinculada à variação do IPC-A, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal);*
- *NTN-C – Notas do Tesouro Nacional – série C: títulos com rentabilidade vinculada à variação do IGP-M, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal);*
- *NTN-D – É um título indexado à cotação da venda do dólar americano no mercado de taxas livres.*
- *NTN-F – Notas do Tesouro Nacional – série F: título com rentabilidade prefixada. A rentabilidade é calculada pela taxa interna de retorno (TIR), relativa ao fluxo de pagamentos do título no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal).”*

Fonte: Tesouro Direto, 2016

E válido mencionar também que de acordo com o Tesouro Direto (2016), os maiores percentuais de investidores concentram-se na faixa etária entre 25 e 35 anos, a qual se enquadra nesta pesquisa (Figura em anexo). E ainda, como na figura abaixo, pode-se verificar que os percentuais de IR assim como os de IOF <sup>3</sup> são gradativos de acordo com o tempo de investimento (Figura em anexo).

Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo (2015)

### **2.3.5.Fundos de previdência**

“São aplicações cujas características de longo prazo têm como objetivo a complementação da aposentadoria de seu investidor.” Neste capítulo iremos explicar os três tipos de planos de previdência complementar aberta, tais como: FAPI, PGBL e VGBL.

---

<sup>3</sup> Segue em anexo tabela das taxas de IOF



- FAPI

De acordo com a Lei 9.477, de 24/07/97 o “FAPI é constituído sob forma de condomínio aberto e administrado prioritariamente por instituições financeiras monetárias, CTVM e DTVM com capital acima de determinado valor, e segurados pela Susep. Neste modelo o Cliente é o cotista de um fundo que administra a sua poupança. -O Fundo tem como principal alvo pessoas que não dispõem de fundos de pensão como profissionais liberais. Outra característica são as composições de aplicações do fundo onde seguem uma estrutura básica: ”

(Fortuna, Eduardo; 2015)

- Até 100% em títulos públicos federais e créditos securitizados do tesouro
- Até 80% em investimentos de renda fixa
- Até 40% em investimentos de renda variável

Quanto ao imposto a ser pago, este fundo em conjunto com outros planos de previdência complementar, podem ser deduzidos no IR até o limite de 12% da renda bruta do contribuinte; porém, trata-se de um diferimento, uma vez que após isto, deve ser pago o valor normal de IR sobre o valor integral resgatado. A grande particularidade é que o contribuinte deverá pagar o imposto apenas no resgate, podendo assim fazer render este valor ao decorrer do tempo.

Imposto de Renda para Fundos de Previdência:

## Tributação

Tabela regressiva na previdência privada

■ Alíquota sobre o montante resgatado / rendimento - %



Fonte: EY \*Período de acumulação/recebimento do rendimento

Figura 4: Tributação para Previdência Privada. Fonte: Valor Econômico, 2016

- PGBL

“A principal vantagem deste modelo é que permite ao cliente escolher um perfil do risco desejado em função do seu horizonte de investimento. O PGBL oferece três modalidades distintas na forma de Fundos de investimentos que seguem a IN CVM 409. São eles:

“-**Plano Soberano**: Aplicam os recursos apenas em títulos públicos federais.

“-**Plano de Renda Fixa**: aplicam os recursos em títulos públicos federais, outros títulos com características de renda fixa.

“-**Plano Composto**: Aplicam os recursos em títulos públicos federais, outros com característica de renda fixa e até 49% dos valores em renda variável.”

Lembrando que taxas de administração podem ser cobradas, assim como uma taxa de carregamento na forma de um percentual descontado sobre cada aplicação feita pelo investidor” e obtém as mesmas diretrizes que o Fundo FAPI quanto as deduções e IR. (Fortuna, Eduardo 2015)

- VGBL

“VGBL é uma modalidade de previdência em que não há benefício da dedução no IR referente ao que se aplica. Assim, é indicada para quem quer aplicar além dos 12% da sua renda bruta tributável já investido em PGBL, quem não contribui para previdência oficial, para quem é isento ou faz a declaração simplificada de imposto de renda”. (Investimentos de Previdência ITAU, 2016)

A grande vantagem do VGBL é que embora não haja dedução de 12%, o contribuinte só irá sofrer tributação sobre a rentabilidade acumulada, diferentemente do FAPI e PGBL.

## 2.4.Quadro de referência de produtos financeiros

Segue abaixo algumas tabelas com as principais características de cada título.

### 2.4.1.Títulos Privados

Título	Rentabilidade	Atualização do VN	Taxas de Juros	Pagamento de Juros
LCI - (Letras de Crédito Imobiliário)	Pré e Pós-Fixada	CDI	Implícita do deságio do título	No resgate
LCA - (Letras de Crédito do Agronegócio)	Pré e Pós-Fixada	CDI	Implícita do deságio do título	No resgate
CDB - (Certificado de Depósito Bancário)	Pré e Pós-Fixada	CDI	Definida na emissão do título	No resgate
Debenture	Escritura de Emissão	Não há	Escritura de Emissão	Escritura de Emissão

Tabela 2: Títulos Privados - I. Fonte: Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

Título	Risco	Tributação	Taxa Administrativa e de Custódia	Garantido pelo FGC	Liquidez
LCI - (Letras do Tesouro Nacional)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	Não há	Não há	Sim	Alta
LCA - (Letras Financeira do Tesouro)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	Não há	Não há	Sim	Alta
CDB - (Notas do Tesouro Nacional - Série B)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR	Não há	Sim	Alta
Debenture	BAIXO -> Crédito-Liquidez	IR	Não há	Não	Variável - Baixa

Tabela 3: Títulos Privados –II. Fonte: (“Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

## 2.4.2. Títulos Públicos

Título	Rentabilidade	Atualização do VN	Taxas de Juros	Pagamento de Juros
LTN - (Letras do Tesouro Nacional)	Pré-Fixada	Não há	Implícita do deságio do título	No resgate
LFT - (Letras Financeira do Tesouro)	Pós-Fixada	SELIC	Implícita do deságio do título	No resgate
NTN-B - (Notas do Tesouro Nacional - Série B)	Pós-Fixada	IPCA	Definida na emissão do título	Semestral
NTN-C - (Notas do Tesouro Nacional - Série C)	Pós-Fixada	IGP-M	Definida na emissão do título	Semestral
NTN-D - (Notas do Tesouro Nacional - Série D)	Pós-Fixada	Dólar	Definida na emissão do título	Semestral
NTN-F - (Notas do Tesouro Nacional - Série F)	Pré-Fixada	Não há	Definida na emissão do título	Semestral

Tabela 4: Títulos Públicos – I. Fonte: tesourodireto.com.br e “Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

Título	Risco	Tributação	Taxa Administrativa	Taxa de custódia	Liquidez
LTN - (Letras do Tesouro Nacional)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária
LFT - (Letras Financeira do Tesouro)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária
NTN-B - (Notas do Tesouro Nacional - Série B)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária
NTN-C - (Notas do Tesouro Nacional - Série C)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária
NTN-D - (Notas do Tesouro Nacional - Série D)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária
NTN-F - (Notas do Tesouro Nacional - Série F)	BAIXO -> Crédito-Liquidez-Risco de Mercado	IR* IOF (até 30 dias)	0%-0,5%* a.a	0,3% a.a	Alta - Diária

Tabela 5: Títulos Públicos – II. Fonte: www.tesourodireto.com.br e Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015.

### 2.4.3.Previdência Privada

Título	Rentabilidade	Atualização do VN	Taxas de Juros	Pagamento de Juros
FAPI	Pré e Pós-Fixada Depende do Fundo	Variável	Implícita do deságio do título	No resgate
PGBL	Pré e Pós-Fixada Depende do Fundo	Variável	Implícita do deságio do título	No resgate
VGBL	Pré e Pós-Fixada Depende do Fundo	Variável	Definida na emissão do título	No resgate

Tabela 6: Previdência Privada – I. Fonte: (“Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

Título	Risco	Tributação	Taxa Administrativa e de Carregamento (Respectivamente)
FAPI	Variável	IR*IOF (até 12 meses)	0%-3% a.a - 0%-4% a.a
PGBL	Variável	IR*IOF (até 12 meses)	0%-3% a.a - 0%-4% a.a
VGBL	Variável	IR*IOF (até 12 meses)	0%-3% a.a - 0%-4% a.a

Tabela 7: Previdência Privada – II. Fonte: (“Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

Características e benefícios fiscais		PGBL	VGBL
Perfil apropriado		1- Utilizam a declaração completa do IR 2- Planejam aplicar até 12% da sua renda bruta anual.	1- Utilizam a declaração Simplificada do IR 2- Planejam aplicar mais de 12% da sua renda bruta anual.
Benefício fiscal durante o Período aplicado		Recursos depositados podem ter dedução de até 12% da renda bruta anual desde que seja aposentado ou já recolha INSS	Os recursos depositados não têm dedução de IR
Tributação durante o Período de acumulação	Rentabilidade	Os dois não terão sua rentabilidade tributada. Ambos têm a possibilidade de render mais que os investimentos tradicionais	
	Resgate	Todo o valor (Contribuições mais rendimentos) será tributado IR	Somente o rendimento obtido no plano será tributado IR

Tabela 8: Características e Benefícios fiscais da Previdência Privada. Fonte: (“Mercado Financeiro; Fortuna, Eduardo 2015)

### **3. Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo**

#### **3.1. Método de pesquisa utilizado**

Para construção de uma base de dados foi utilizado uma pesquisa exploratória bibliográfica e de campo. Bibliográfica, pois as fontes que as constituem são materiais publicados em livros, revistas, sites, artigos e de campo pela experiência aplicada na investigação no local onde foram observados os fenômenos estudados. (VERGARA, 2013).

A investigação exploratória deve-se pelo fato de que o tema pesquisado possui pouco conhecimento acumulado e sistematizado. E, por sua natureza de sondagem, não comporta hipóteses que, todavia, poderão surgir durante ou ao final da pesquisa (VERGARA, 2013).

Para este estudo, será utilizado também, uma pesquisa qualitativa. De acordo com Malhotra (2001), a pesquisa qualitativa é definida como uma técnica de "pesquisa não-estruturada, exploratória, baseada em pequenas amostras, que proporciona insights e compreensão do contexto do problema" que está sendo analisado.

Além disto, deve-se acrescentar que foram coletados dois tipos diferentes de dados para pesquisa. Os dados primários, que são aqueles que ainda não foram coletados, como os diferentes tipos de pesquisas. E também, os dados secundários, que são aqueles que já foram tabulados, ordenados, e até mesmo analisados como livros, artigos e amostras estatísticas (Mattar, 2005)

#### **3.2. Fontes de informação selecionadas para coleta de dados no estudo**

População amostral ou amostra é uma parte do universo (população), escolhida por algum critério de representatividade (VERGARA, 2013). Assim, esta pesquisa pretendeu atingir o público da nova classe C da cidade do Rio de Janeiro, ou seja, pessoas cujas famílias têm um rendimento mensal entre quatro e dez mínimos federais (FGV/CPS, 2012).

A pesquisa obteve uma boa diversidade entre os respondentes, tanto quanto tange a idade, o sexo, a profissão, o bairro em que mora e ao conhecimento financeiro já adquirido. Este fato ajudou no entendimento probabilístico ainda maior quanto às conclusões tiradas pelo estudo.

### **3.3.Procedimentos e instrumentos de coleta de dados utilizados no estudo**

A coleta de dados foi realizada de duas maneiras: a primeira foi elaborar uma pesquisa bibliográfica em livros, sites institucionais como o do Banco Central, IBGE, CETIP, ANBIMA como uma fonte de dados secundários; e a segunda, através de uma pesquisa de campo. Esta última, “é a investigação empírica realizada no local onde ocorre ou onde ocorreu um fenômeno ou que dispõe de elementos para explicá-lo. Pode incluir pesquisas, aplicação de questionários, testes e observação participante ou não” (VERGARA, 2013).

Neste estudo optou-se por utilizar a aplicação de um questionário fechado, ou seja, “o respondente faz escolhas, ou pondera, diante de alternativas apresentadas” (VERGARA, 2013). A elaboração do mesmo teve a única finalidade de ajudar a responder ou alcançar os objetivos intermediários demonstrados no início deste estudo. Além disto, devido à sua importância para pesquisa, as duas primeiras sessões foram realizadas com base em outros estudos e questões previamente testadas e analisadas como demonstraremos na metodologia desta pesquisa.

O questionário foi dividido em 21 perguntas e subdividido em três sessões: conhecimento sobre investimentos, investimentos pessoais e informações pessoais gerais. Logo, as sessões 1 e 2 do questionário foram construídas e adaptadas para analisar não só o conhecimento financeiro em Renda Fixa, mas também para evidenciar qual é a atitude da amostra perante seu dinheiro poupado. Já a última e terceira sessão procurou identificar questões sócio demográficas.

O processo de disponibilização do questionário se deve por duas formas, através de Survey (Acesso pela Internet) disponibilizados em redes sociais, envio de mala direta e outros, e também por disponibilização “física” em faculdades, áreas movimentadas como Metrô, pontos de ônibus e por pessoas conhecidas. Houve também um cuidado para que houvesse respondentes das quatro zonas do município do Rio de Janeiro.

Para que tivéssemos certeza do entendimento e clareza das perguntas e possíveis respostas, a única forma de verificar se as questões iriam funcionar adequadamente foi realizando um pré-teste do questionário (SUE e RITTER, 2007). Esta “pesquisa piloto” obteve duas fases com cinco respondentes em cada uma delas. A primeira evidenciou problemas de entendimento das perguntas e algumas falhas no mecanismo do questionário on-line; e o segundo teste mostrou que algumas perguntas eram desnecessárias. Logo após o teste, o questionário foi validado e tiveram 90 respostas, sendo que apenas 60 foram validadas. Isto porque alguns não terminaram o questionário ou não se enquadravam na classe C.

### **3.4. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo**

Após a conclusão da etapa de captação de dados primários, todos foram reunidos em tabelas no Excel, através do sistema Qualtrics. Em seguida, foram feitos o cruzamentos de dados para que melhores conclusões fossem tiradas, assim como gráficos foram construídos. Para o cálculo dos retornos dos produtos e índices, foi usado a plataforma Bloomberg e instituições como Itaú e o jornal Valor Econômico. Para comparação destes dados, planilhas de Excel também foram necessárias.

### **3.5. Limitações do Método**

Um problema comum é a generalização, pois “apenas” 63 respostas foram validadas, o que corresponde somente a uma pequena porcentagem da população que a pesquisa pretendeu estudar.

Observou-se também o risco de que as respostas podem vir a não ser verdadeiras, pois alguns entrevistados podem ter tentado burlar suas respostas por algum motivo momentâneo.



## 4. Apresentação e análise dos resultados

Neste capítulo, buscou-se identificar e analisar as características da amostra, o perfil da Nova Classe Média perante seus investimentos e os três cenários de carteira de investimentos e suas comparações. Quanto ao perfil, será analisado o conhecimento básico em finanças pessoais e investimentos e, também, o que este grupo já tem feito com o dinheiro poupado nos últimos anos. Quanto as carteiras, estas serão divididas em três subcapítulos: “Carteiras utilizadas pela Nova Classe Média”, “Carteiras Ideais” e “Comparação de carteiras e recomendações para Nova Classe Média”

### 4.1. Perfil e características da Amostra

A amostra aleatória deste estudo compunha 63 respostas validas dos 96 respondentes, todos são residentes no Rio de Janeiro e possuem uma renda familiar entre quatro e dez salários mínimos. Entre as respostas válidas 58% tinham entre 18 e 36 anos e 41% mais do que 36 anos. Com relações a profissão/curso, os mais frequentes foram: estudantes, analistas (diversas áreas), professores, médicos e advogados.






#	Answer		Response	%	Statistic	Value
1	<a href="#">Até 1.760,00</a>		2	2%	Min Value	1
2	<a href="#">De R\$ 1.760,01 a R\$ 3.520,00</a>		8	8%	Max Value	5
3	<a href="#">De R\$ 3.520,01 a R\$ 8.800,00</a>		63	66%	Mean	3.21
4	<a href="#">De R\$ 8.800,00 a R\$ 17.600,00</a>		14	15%	Variance	0.65
5	<a href="#">Acima de R\$17.600,00</a>		9	9%	Standard Deviation	0.81
Total			96	100%	Total Responses	96

Figura 5: Classe salarial da Amostra

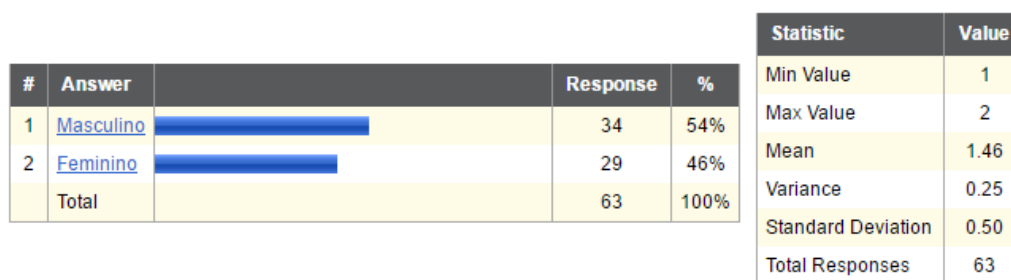


Figura 6: Gênero da Amostra

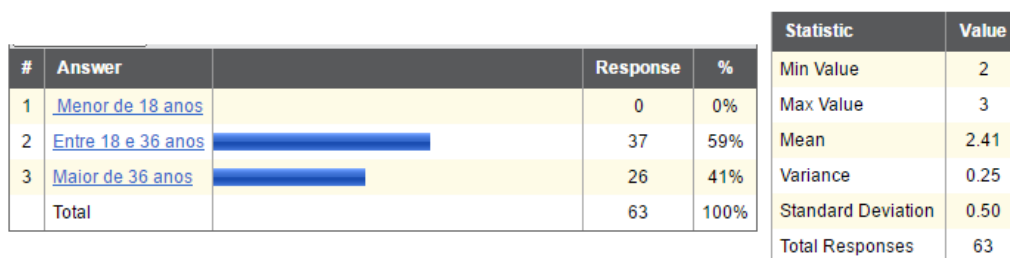


Figura 7: Faixa etária da Amostra

## 4.2. Conhecimento financeiro e Investimento Pessoal

Neste subcapítulo, buscou-se identificar o perfil da Nova Classe Média perante seus investimentos. Foi analisado o conhecimento básico em finanças pessoais e investimentos e, também, o que este grupo já tem feito com o dinheiro poupado nos últimos anos.

A primeira sessão deste estudo utilizou uma metodologia semelhante com a The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey's (2014) para medir o conhecimento financeiro, no qual obtinha oito questões envolvendo diferentes conceitos fundamentais para análise. Neste, o respondente deveria acertar ao mínimo seis questões para não ser considerado um analfabeto financeiro.

Na primeira etapa, o estudo apresentou um percentual de acerto de apenas 51% na média de todos os respondentes. Desta forma, isto mostra, em um primeiro momento, que há um déficit sobre os conceitos básicos em finanças, o que é também contestado por Savoia e Santana (2007) que afirmam que "(...) no Brasil, as autoridades não exercem a função de capacitar a população adequadamente para a tomada de decisões no âmbito financeiro".

Os piores resultados foram relativos aos temas: taxa CDI, Tesouro Direto e Imposto sobre as Letras de crédito (LC's). A questão sobre a taxa CDI obteve

um percentual de acerto de apenas 33%, o que é um tanto preocupante, pois o DI é o indexador da maior parte dos investimentos privados em Renda Fixa. Isto demonstra que se um poupador da classe C for investir em um título privado ele será incapaz, ou ao menos terá dificuldade de criticar ou compreender aquela operação. Outro ponto importante refere-se a pergunta sobre o Tesouro Direto, a qual revela que os respondentes não têm conhecimento sobre como investir no Tesouro Direto e a facilidade que este processo envolve. Por mais que o próprio Tesouro Direto tenha, nos últimos anos, facilitado sua nomenclatura justamente para a inclusão de novos investidores, a porcentagem de 70% de erro dos respondentes mostra que ainda existe uma inercia muito grande para que este público saiba investir de forma fácil e rápida. A terceira questão, com pior rendimento, obteve uma taxa de acerto de apenas 24%, o que mostra a deficiência do conhecimento sobre a regulamentação de impostos sob as letras de Crédito. Uma vez que estes produtos não incidem imposto de renda, o investidor pode se confundir ao comparar não só com outros produtos de Renda Fixa, mas com o próprio rendimento da sua carteira, prejudicando seus interesses e muitas vezes iludindo certas rentabilidades.

Apesar de taxas de acerto negativas, como apresentado nas questões acima, dois dos temas abordados tiveram um bom percentual de acerto. As perguntas relacionadas à inflação e diversificação de investimentos tiveram 84% e 77% de acerto, respectivamente. Quanto à questão da inflação, Savoia (2007) afirma que este alto percentual se deve ao fato de que a população brasileira, principalmente da classe C, aprendeu a conviver e lidar com ela devido ao nosso histórico recente de grandes períodos “hiperinflação”. Já a diversificação de investimentos mostra que os respondentes estão atentos em não deixar todo seu dinheiro em um só produto.

Outros três conceitos importantes para ser considerado um alfabetizado financeiramente segundo a The Standard & Poor's Ratings (2014), tiveram uma taxa de acerto mediana. Os respondentes se dividiram entre as alternativas quando perguntados sobre Juros Compostos, o que resultou em um acerto de 59%. Para Lusardi and Mitchell (2006) o conhecimento sobre juros faz parte de um tríptico (juros, inflação e diversificação de risco) fundamental para aqueles que desejam ter um alto conhecimento financeiro. Os dois últimos conceitos abordados na primeira sessão foi o conhecimento sobre Selic e IPCA. Novamente, apenas metade dos respondentes obteve sucesso ao responder.

Questões	Acertos	Não soube responder	Erros	Variância	Desvio Padrão
Juros	59%	11%	30%	0,59	0,77
Inflação	84%	11%	5%	0,16	0,40
Fundos de Investimentos	60%	32%	8%	-	-
Diversificação de Investimento	77%	8%	15%	0,49	0,70
Impostos sobre LC's	24%	60%	16%	0,72	0,85
Tesouro Direto	30%	56%	14%	0,81	0,90
Taxa CDI	33%	60%	7%	0,88	0,94
Selic X IPCA	44%	37%	19%	0,53	0,73
Total:	51,38%	34,38%	14,25%		

Tabela 9: Síntese do Questionário

Para que possamos entender ainda melhor o perfil de investidores da nova classe média e poder comparar suas decisões de investimentos com carteiras de Renda Fixa, a segunda sessão do estudo pôde fornecer uma análise quanto ao aporte financeiro, a qualidade de seus investimentos, que produtos são mais comuns e se realmente essa classe consegue poupar e investir.

Das 63 respostas válidas no estudo, 71% conseguiram poupar alguma quantia nos últimos cinco anos, porém destes respondentes, 14% não investiram de nenhuma forma. Os que afirmaram ter conseguido poupar, 94% deles guardaram uma quantia mensal de até 20% do seu rendimento, sendo sua maioria ter atingido um percentual entre 5% e 10%. Vale destacar que com o rendimento entre R\$ 3.520,01 a R\$ 8.800,00, podemos sugerir que o valor médio mensal poupado por família é de 7,5% ou aproximadamente R\$ 400,00. Quando perguntados sobre a quantia já investida no período, 97% afirmaram ter uma quantia aplicada de até R\$ 30.000,00, conforme a figura abaixo.

#	Answer		Response	%
1	<a href="#">Não consegui poupar</a>		18	29%
2	<a href="#">Até 5% do seu rendimento</a>		13	21%
3	<a href="#">Entre 5,1% e 10% do seu rendimento</a>		17	27%
4	<a href="#">Entre 10,1% e 20% do seu rendimento</a>		11	17%
5	<a href="#">Entre 20,1% e 30% do seu rendimento</a>		2	3%
6	<a href="#">Mais de 30,1% do seu rendimento</a>		2	3%
Total			63	100%

Statistic	Value
Mean	2.56
Variance	1.77
Standard Deviation	1.33
Total Responses	63

Figura 8: Percentual poupado pela amostra no período

Estes pequenos investidores avaliam seus próprios conhecimentos e sua organização quanto as suas finanças pessoais baixas ou muito baixas, o que nos leva a supor que seus investimentos não sejam tão rentáveis ou suficientemente adequados para o seu perfil. Logo, para que uma resposta mais concreta seja elaborada, o estudo procurou analisar que produtos esses investidores estão tomando para suas carteiras. Como demonstrado da figura abaixo, a poupança faz parte de 92% dos investimentos realizados, seguido por Ações e também pela Previdência Privada, os Títulos Privados e os Títulos Públicos.







#	Answer		Response ▲	%
1	<a href="#">Poupança</a>		36	92%
7	<a href="#">Previdência privada</a>		10	26%
6	<a href="#">Títulos privados (CDB, LCI, LCA)</a>		10	26%
2	<a href="#">Ações</a>		10	26%
5	<a href="#">Títulos públicos (Tesouro Direto)</a>		7	18%
10	<a href="#">Outros Investimentos</a>		3	8%
3	<a href="#">Opções</a>		1	3%
11	<a href="#">Não fiz nenhum investimento</a>		0	0%
8	<a href="#">Fundo de investimento de Renda Fixa</a>		0	0%
4	<a href="#">Debenture</a>		0	0%
9	<a href="#">Fundos de investimentos (Exceto de Renda Fixa)</a>		0	0%

Figura 9: Produtos investidos pela Amostra

Pode-se dizer que a Poupança ainda é o investimento mais realizado da classe C. Em adição a este fato devemos evidenciar que 55% dos investidores aplicam exclusivamente na Caderneta de Poupança e/ou Previdência Privada e apenas 18% aplicam em títulos Privados e/ou Títulos Públicos. A perda que este investidor está obtendo ao investir na poupança pode ser enorme, precisamos apenas comparar o retorno médio acumulado (%) como na figura abaixo para que este fato seja elucidado. Para o período de 2006 até 2015, a poupança só teve um retorno médio maior de que o Mercado de Ações e a Previdência Privada.

### 4.3. Carteiras de investimento

Nesta etapa de análise, o estudo procurou usar não só dados retirados da plataforma Bloomberg e do mercado, mas todas as conclusões probabilísticas, ou não, já descritas anteriormente para que fossem criadas três grupos de carteiras de investimentos. O primeiro deles refere-se as carteiras compostas por produtos que foram utilizados pelos entrevistados e o segundo e terceiro grupo referem-se a carteiras compostas por diversos produtos de Renda Fixa. A diferença destas duas últimas deve-se ao fato de que a segunda carteira foi rentabilizada no mesmo período dos investimentos feitos pelos entrevistados (2006 até 2015) e a terceira carteira segue como uma proposta de produtos a serem adquiridos por estes perfis nos próximos anos.

Para que a comparação fosse feita, a pesquisa utilizou o Índice IMA e seus derivativos (Anbima) como parâmetro para medir o retorno médio dos produtos disponibilizados no Tesouro Direto. Além disto, também foram usados a taxa CDI, Poupança, Índice IBOV (Bovespa), e o retorno médio da Previdência Privada (PGBL) no Brasil. Todos esses indicadores foram extraídos da plataforma Bloomberg, com exceção da previdência privada, que utilizou como referência a média de quatro produtos PGBL disponibilizados pelo Banco Itaú. Para melhor visualização, o quadro abaixo mostra a equivalência de alguns Índices e seus Indexadores e produtos disponibilizados para população. Deve-se destacar apenas que desde 2012 o IMA-C não está sendo mais comercializado pelo Tesouro.

Tipo	Índices / produto utilizado para calculo	Produto	Indexador	Retorno (%) 2006 - 2015
Título Público	IMA-C	NTN-C	IGP-M	394%
Título Público	IRF-M	LTN	Pré-fixado	359%
Título Público	IMA-B	NTN-B	Inflação	352%
Título Público	IMA-S	LFT	Juros	288%
Título Privado	CDI	LCI - LCA / CDB	Juros	257%
-	POUPANÇA	Poupança	TR	203%
Previdência Privada	PGBL	PGBL	Variado	196%
Mercado de Ações	IBOV	Ações	-	130%

Tabela 10: Retorno Médio dos Produtos no período

Desta forma, os produtos de Renda Fixa disponíveis para Nova Classe Média, como descritos na metodologia desta pesquisa, estão incluídos na figura acima. Para o cálculo do retorno no período de 2006 a 2015 foram feitos alguns ajustes como:

1- A taxa CDI evidenciada é 90% da taxa real, uma vez que para uma pessoa fazer um investimento com este indexador, a média da taxa disponibiliza é na maioria das vezes um valor abaixo de 100%. Pode-se contatar essa diferença ao compararmos uma LFT com uma Letra de Crédito.

2- Não foi deduzido o Imposto de Renda. Pode-se ver alguma diferença entre o retorno entre as Letras de Crédito e uma NTN-B, por exemplo.

3- Nenhum dos Retornos acima estão descontados de taxas de administração, carregamento, resgate ou qualquer outra.

4- Cálculo do PGBL feito pela Média dos planos: Itaú 1ª Previdência VGBL RF, Itaú Uniclass PGBL turbo RF, Itaú PGBL Plus RF e Itaú PGBL RF.

#### **4.3.1. Carteiras utilizadas pela Nova Classe Média**

Como já mencionado anteriormente, os indivíduos da Nova Classe Média possuem algumas características comuns, como por exemplo, aplicar a grande maioria do valor poupado na Renda Fixa e principalmente na Poupança. Assim, de acordo com estas características já citadas no item 4.1 e a distribuição de respostas da questão três do questionário aplicado, foi possível montar cinco carteiras distintas como mostram as figuras abaixo.

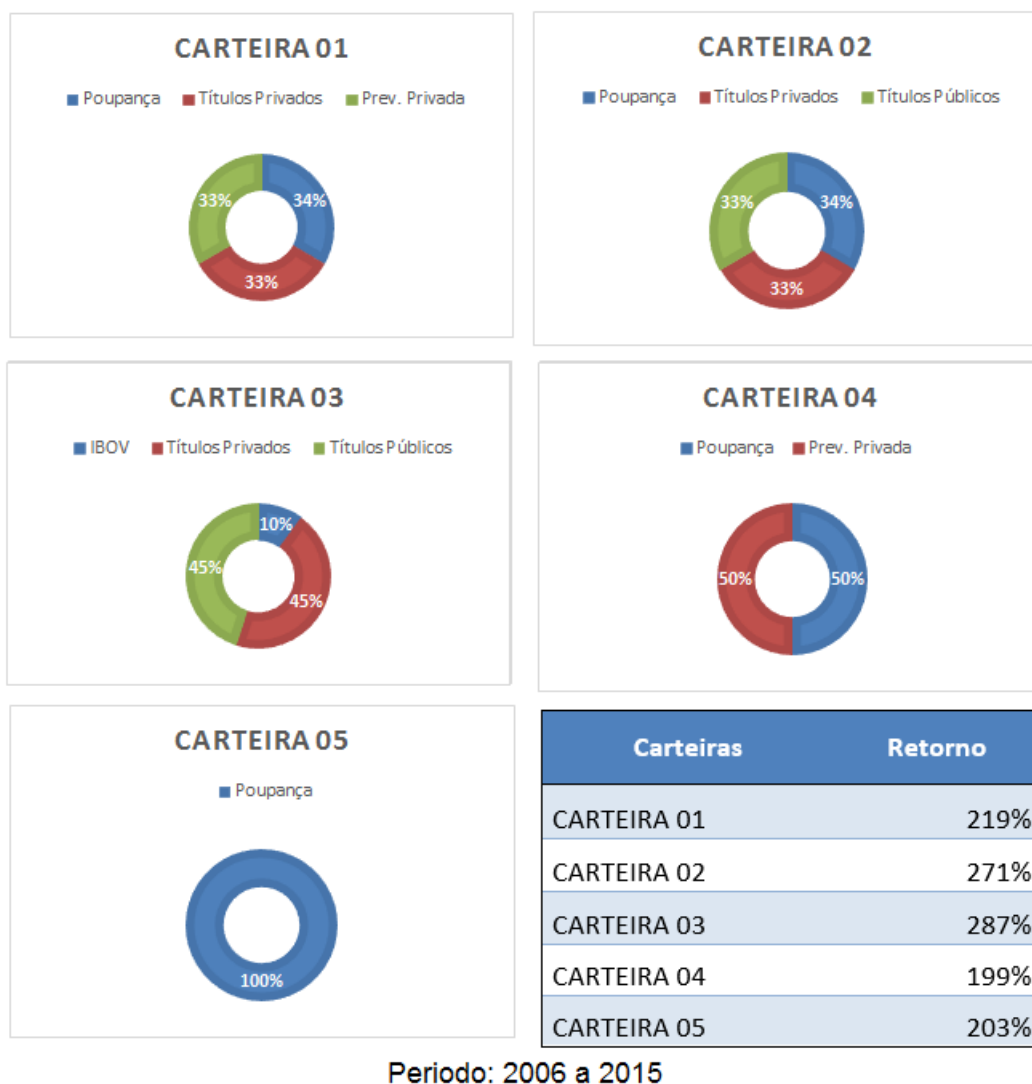


Figura 10: Carteiras utilizadas pela Nova Classe Média

A carteira quatro é a que demonstra o pior resultado, ela traz a combinação entre investimento em Poupança e em Previdência Privada, o que nos traz um retorno de apenas 199% no período. No Brasil, principalmente no período estudado, essas são uma das piores opções existentes no mercado. A Previdência Privada, apesar de ter o benefício de dedução de até 12% no IR (PGBL), o que não significa que o investidor ficará isento do imposto, mas que irá apenas postergar o mesmo, traz um resultado ruim. Este fato confirma a estatística que muitos fundos de previdência possuem sua rentabilidade abaixo ou igual a Caderneta de Poupança. Outros fatores podem trazer resultados ainda piores como suas altas taxas de carregamento e de administração (atingem até 9%), o fato de não possuírem um fundo garantidor em caso de quebra como os investimentos em Letras de Crédito e CDB. Os outros 50% da



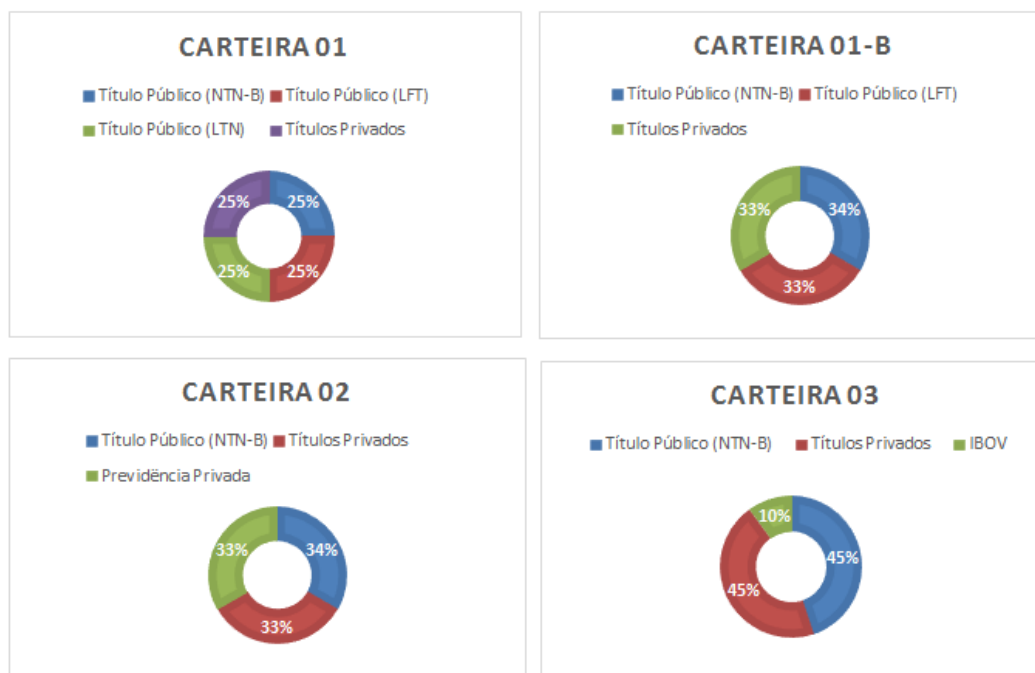
carteira devem-se aos investimentos em Poupança que ainda são considerados os produtos com maior facilidade de acesso para classe C. Este produto tem hoje umas das piores rentabilidades do mercado e não trazem nenhum benefício extra, nem mesmo o baixo risco. Para justificar ainda mais este ponto, temos a carteira quatro, a qual tem como único produto a Poupança. Esta carteira traz o segundo pior retorno: 203% no período.

As carteiras um e dois evidenciam um retorno de 219% e 279% respectivamente. A melhora no resultado deve-se ao fato de ter em sua composição produtos indexados ao CDI, juros ou até mesmo em títulos pré-fixados. Na carteira dois, podemos ver uma melhora significativa com a retirada de um dos investimentos tidos como pouco rentáveis.

A carteira número 03 obteve a maior rentabilidade justamente pelo fato de não incluir a Poupança e Previdência Privada em seu portfólio. Esta carteira é um pouco peculiar, pois em sua composição está incluso 10% aplicado em Ações, que é representada pelo índice IBOV. Por ter um risco alto, o que nos chama ainda mais atenção é que esta classe, que teve um índice de acerto de apenas 51% do questionário, tenha se arriscado neste mercado. Por outro lado, a combinação entre títulos públicos e privados, que possui um risco muito menor, é que foi responsável por ter o status de carteira mais rentável.

#### **4.3.2. Carteiras “Ideais”**

Em sequência ao item anterior, nos quais foram criadas carteiras de acordo com que a amostra realmente está investindo, este estudo procurou identificar ainda quatro outras diferentes carteiras de investimento consideradas ideais para estes perfis. Com exceção de uma delas, todas possuem características muito similares como: compõem apenas produtos de Renda Fixa e consequentemente possuem baixo risco, possuem a mesma ponderação (um terço ou um quarto do total para cada produto), estão divididas em Títulos Privados, Públicos e Previdência Privada.



Período: 2006 a 2015

Carteiras	Retorno (%)
CARTEIRA 01	314%
CARTEIRA 01-B	299%
CARTEIRA 02	269%
CARTEIRA 03	287%

Figura 11: Carteiras Ideais

Essas carteiras foram criadas com o intuito de obterem os maiores retornos possíveis em Renda Fixa no Brasil. A carteira número três é a única que possui Ações em seu portfólio. Isto mostra que em uma comparação por retornos obtidos no período, ela é altamente prejudicada, uma vez que, obtendo apenas 10% investido no mercado de ações seu portfólio é jogado para último colocado.

As carteiras de número um são as grandes campeãs da Renda Fixa, uma vez que trazem diversos fatores que no Brasil são extremamente relevantes. O primeiro deles é a diversificação entre Títulos Públicos e Privados, eles trazem riscos baixos e não necessitam de valores muito altos para começar um investimento. Os Títulos Públicos possuem três diferentes riscos: o risco de crédito, que estão associados diretamente com a falência do Governo brasileiro; risco de mercado que está ligado ao deságio dos títulos e ao “humor do

mercado” e os riscos de fraudes quando associadas a corretoras não regulamentadas. Já os Títulos Privados trazem os mesmos riscos, porém necessitam um cuidado maior quanto ao risco de crédito, uma vez que existem diversos bancos com diferentes níveis de confiabilidade. Nestes casos recomenda-se sempre consultar as agências de Ratings como Standard & Poor’s, Moody’s e Fitch para que não haja problemas no futuro.

Tipo	Risco de Mercado	Risco de Crédito	Risco de Fraudes	Garantido pelo FGC
Título Público	Baixo	Baixo	Muito Baixo	Não
Título Privado	Baixo	Baixo	Muito Baixo	Sim
Previdência Privada	Baixo	Baixo	Muito Baixo	Sim

Tabela 11: Riscos de Investimento

Apesar de similares, o Título Privado tem uma grande vantagem, pois o valor investido até R\$ 250.000,00 é garantido pelo fundo FGC em caso de falência. Outra questão que é muito favorável nas carteiras 01 e 01.B é a possibilidade de diversificar seus indexadores, pois neste caso o dinheiro poupado fica “protegido” pela Inflação, Selic, CDI ou até mesmo por uma taxa Pré-fixada. Esta última, obteve na verdade um grande sucesso no período analisado, uma vez que o país acreditava em bons cenários econômicos para o futuro, o que justifica sua presença na comparação da carteira um.

A carteira número dois, apesar de ainda ter um bom retorno no período, demonstra que a Previdência Privada ainda é uma opção ruim para a nova classe média brasileira, pois ao entrar na carteira dominada por Títulos Públicos e Privados, faz com que o retorno médio também caia. Ou outro fator que chama muita atenção é a presença de altas taxas de carregamento e administração.

#### 4.3.3. Recomendações para Nova Classe Média

Neste último item, o estudo procurou solucionar o que foi evidenciado pela pergunta número seis e sete do questionário aplicado, ou seja, propor uma melhoria aos retornos dos investimentos já realizados que se encontram em sua maioria abaixo do esperado.

Para isto, esta pesquisa procurou mostrar um exemplo real de como seriam os investimentos caso esta da nova classe média pudesse reinvestir seu dinheiro. Estas carteiras se baseiam não só nos itens já analisados

anteriormente mais também em outras questões ainda não abordadas nesta pesquisa.

Serão utilizadas as seguintes premissas:

- As duas carteiras com maior retorno no período de 2006 a 2015
- Investimento de até R\$30.000,00
- Aplicação de Baixo Risco em Renda fixa
- Aplicação de até R\$ 400,00 Mensais
- Carteiras compostas com produtos pré-fixado e indexados à Inflação. (De acordo com a questão 14, 31% da amostra prefere saber exatamente quanto vai ganhar no dia do vencimento e 57% diz ser importante ter seu investimento rendendo acima da inflação.)
- Carteiras compostas por produtos com recebimento de juros periódicos ou não (De acordo com a questão 15, as opiniões ficaram divididas).

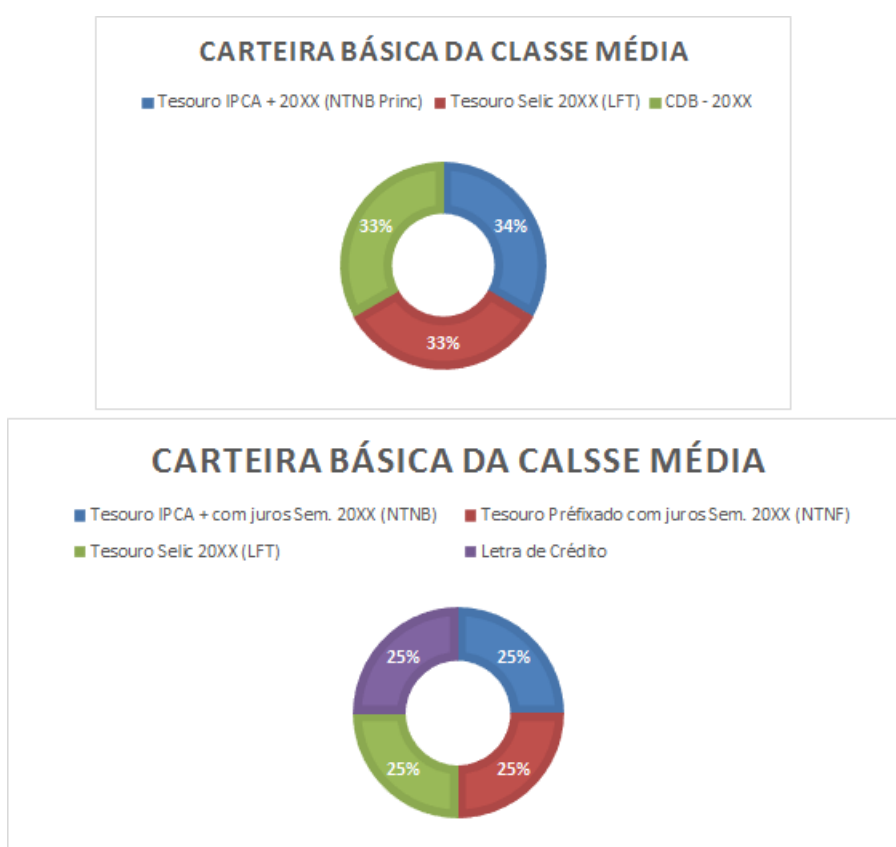


Figura 12: Carteira Recomendada Para Nova Classe Média

Devemos ressaltar que esta carteira serve apenas para que indivíduos da classe média possam identificar e visualizar uma combinação de Títulos Públicos e Privados disponíveis no mercado brasileiro, que provavelmente darão um retorno melhor que os investimentos analisados em andamento. Estas duas carteiras possuem características ideais para estes perfis, como por exemplo: baixo risco, investimento baixo, não é preciso depósito mensal, protegidas pela inflação e juros, possuem boa diversificação e são de razoável acesso e facilidade de compra.

## **5. Conclusões e recomendações para novos estudos**

A presente pesquisa analisou as principais perspectivas de investimentos de Renda Fixa oferecidos para uma nova segmentação de pequenos investidores emergentes. Ao mesmo tempo em que o perfil do investidor da Nova Classe Média ficou em evidência, o estudo apresentou três grupos de carteiras de investimentos que justificam estas perspectivas.

As análises foram feitas através da aplicação de uma pesquisa de campo com 63 pessoas residentes da cidade do Rio de Janeiro, que tinham uma renda familiar entre quatro e dez salários mínimos, o que para o estudioso Marcelo Neri (2014) é considerada a Nova Classe Média brasileira. A pesquisa foi realizada através de um questionário que abordava questões sobre conhecimento em finanças e investimento pessoal. O resultado geral da pesquisa foi baixo, com um percentual de apenas 51% de acerto para as oito primeiras perguntas sobre conhecimento financeiro.

Entre os principais temas abordados como: conhecimento sobre juros, inflação, diversificação de riscos, impostos, os piores resultados foram relativos a taxa CDI, Tesouro Direto e Imposto sobre as Letras de crédito (LC's). O índice médio de acerto de apenas um terço nestas questões torna este fato preocupante, pois a taxa CDI é um dos indexadores mais comuns para investimentos de Renda Fixa no setor privado e o Tesouro Direto a maior plataforma acessível para compra de Títulos Públicos. Sem o conhecimento destes e alguns outros itens abordados, o investidor de classe média fica extremamente vulnerável a adquirir produtos inadequados ou pouco rentáveis.

A grande exceção quanto o índice de acertos para perguntas de conhecimento financeiro deve-se ao tema inflação e diversificação de riscos. Com acertos acima de 70%, os entrevistados evidenciaram um histórico de hiperinflação vivida nas décadas passadas, que pode ter facilitado o entendimento de como lidar com o tema. Afinal, em épocas passadas, o indivíduo que não diversificasse seus investimentos e que não tentasse se proteger da inflação poderia ter perdas muito maiores que em um período de inflação baixa, como os vividos no período estudado.

Esses primeiros resultados confirmam a falta de conhecimento financeiro dos entrevistados que realizaram algum investimento no período estudado. A porcentagem destes investidores é de apenas 60% da amostra, o que nos demonstrou que boa parte destes se quer conseguem poupar para poder investir. Quando perguntado sobre o montante investido, a maioria afirmou ter uma quantia de no máximo R\$30.000,00 em produtos financeiros, que centralizavam-se principalmente na Caderneta de Poupança. Depois de elaborado uma análise individual de cada investidor entrevistado, pôde-se criar cinco carteiras de investimentos utilizados pelos mesmos. Estas carteiras tiveram baixos retornos e tinham em sua composição principalmente: Previdência Privada com retorno de 196% no período, Caderneta de Poupança com 203% e um percentual menor de Ações, Títulos Públicos e Privados com 130%, 352% e 257%, respectivamente.

Os produtos que tiveram baixa rentabilidade concentraram-se na Poupança, Previdência Privada e nas Ações. Assim, o estudo criou quatro outras carteiras apenas com ativos com alta rentabilidade e que asseguravam os requisitos do perfil em análise como o conservadorismo, o baixo risco e acessibilidade para compra. Para estas carteiras chamadas de “Ideais”, os investimentos em NTN-B's e LTN, por exemplo, trouxeram um retorno de 352% e 359%, respectivamente, no período estudado. As Letras de Crédito e CDB também obtiveram um alto retorno levando em conta a taxa CDI.

Constatou-se então, que retirar o dinheiro da Poupança e colocar apenas em Títulos Privados e do Tesouro Nacional traz um bom resultado. Esta conclusão também é reforçada pelo estudo de Daniel Aquino (2015), no qual afirma que a grande formula de sucesso está nos indexadores como IPCA e Selic, que no Brasil, estão entre as maiores taxas do mundo. Assim, para a criação de carteiras a serem usadas como exemplo para investimentos futuros da Nova Classe Média, foram utilizados produtos como: NTN-B, LFT, Letras de Crédito, CDB e NTN-F.

Portanto, feita as análises acima, este estudo encontrou evidências de que o baixo conhecimento financeiro leva as pessoas a decisões de investimento menos rentáveis. Isso leva a crer que melhorar o conhecimento em finanças pessoas pode ser um dos fatores contributivos para que estas façam melhores escolhas em termos de investimento financeiro, aprendendo a diversificar, se proteger contra a inflação e se beneficiar dos juros altos praticados no país para obter uma rentabilidade maior.

### **5.1.Sugestões e recomendações para novos estudos**

Estudos sobre a Nova Classe Média estão cada vez mais presentes em todos os setores da sociedade. Como Juan Pedro Moreno (2014) já mencionou em seu livro, as complexidades do mundo financeiro irão aumentar a cada dia e esta grande parte da população irá precisar cada vez mais de um auxílio para acompanhar estas mudanças. Por isto, estudos relacionados a investimentos pessoais focados para esta classe tornam-se importantes quando tratamos de Renda Fixa.



## 6. Referências Bibliográficas

ANNIBAL, Clodoaldo. **Determinantes da Captação Líquida dos Depósitos de Poupança**. Publicado em: 2012. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps301.pdf> >. Acesso em: 20 de dezembro de 2015.

Aquino, Daniel. **CDI + inflação, uma estratégia vencedora**. Setembro de 2015. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/financas/4471744/cdi-inflacao-uma-estrategia-vencedora> >. Acesso em: 20 de janeiro de 2016.

BACEN (Banco Central do Brasil). Programa de Educação Financeira. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/bcuniversidade/introducaoPEF.asp> . Acesso em: 10 de novembro de 2015.

BARALDI, Ana Vitória. **Em qual título do Tesouro Direto investir?** In: Vérios, maio de 2016. Disponível em: < [https://verios.com.br/blog/consultoria-de-investimento-o-que-e-e-como-funciona/http://www.observatoriodasmetroles.net/download/texto\\_andre\\_salata\\_classe\\_media.pdf/](https://verios.com.br/blog/consultoria-de-investimento-o-que-e-e-como-funciona/http://www.observatoriodasmetroles.net/download/texto_andre_salata_classe_media.pdf/) >. Acesso em: 20 de maio de 2016.

BMF&BOVESPA. Pesquisa da ENEF revela que educação financeira faz diferença na vida dos jovens. 2011. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2011/Pesquisa-da-ENEF-revela-que-educacao-financeira-faz-diferenca-na-vida-dos-jovens-201105-09.aspx?tipoNoticia=1&idioma=pt-br>>. Acesso em: 20 de agosto de 2015.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (Bovespa). Programa educacional Bovespa. Bovespa, 2015. Disponível em: Março de 2016. Acesso em: 10 de novembro 2015.

BORGES, Paulo. **A influência da educação financeira pessoal nas decisões econômicas dos indivíduos**. Publicado em: 2015. Disponível em: [http://www.fecilcam.br/nupem/anais\\_viii\\_epct/PDF/TRABALHOS-COMPLETO/Anais-CSA/ECONOMICAS/04-Pborgestrabalhocompleto.pdf](http://www.fecilcam.br/nupem/anais_viii_epct/PDF/TRABALHOS-COMPLETO/Anais-CSA/ECONOMICAS/04-Pborgestrabalhocompleto.pdf). Acesso em: 17 de março de 2016.

BRAGA, Alexandre. **Análise de desempenho das maiores administradoras de Fundos de investimentos de Renda Fixa do Brasil**, de acordo com a natureza do capital e o impacto perante a marcação a mercado. Publicado em: 2005. Disponível em: <http://www.repositorio.jesuita.org.br/bitstream/handle/UNISINOS/2795/Analise%20de%20desempenho.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 13 de fevereiro de 2016.

CLUBE DOS POUPADORES. **Riscos em investir em Títulos Públicos**. Disponível em: <https://www.clubedospoupadores.com/dicas/riscos-de-investir-em-titulos-publicos-durante-crise.html>. Acesso em: 05 de fevereiro de 2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 15 de janeiro de 2016.

DUTRA, Bruno. **Desaceleração do consumo na classe média afeta economia brasileira**. In: Brasil Econômico, setembro de 2014. Disponível em: <<http://brasileconomico.ig.com.br/brasil/economia/2014-09-23/desaceleracao-do-consumo-na-classe-media-afeta-economia-brasileira.html>>. Acesso em: 20 de janeiro de 2016.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro** – Produtos e Serviços. São Paulo: Qualitymark, 2015.

GREENSPAN, Alan. **The Importance of Financial Education and Literacy**. Remarks Before the National Council on Economic Education, Chicago, Illinois. 2001.

IBGE. **Pesquisa Nacional por Amostra de domicílios: Síntese de indicadores 2010**. Disponível em: <<http://www.ibge.com.br>>. Acesso em: 20 de outubro de 2015.

KLAPPER, Leora; LUSARDI, Annamaria; OUDHEUSDEN, Peter. **Financial Literacy Around the World: Insights From the Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey**. Publicado em: 2015. Disponível em: <[http://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/Finlit\\_paper\\_16\\_F2\\_singles.pdf](http://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/Finlit_paper_16_F2_singles.pdf)>. Acesso em: 30 de outubro de 2015.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing: uma orientação** aplicada. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001. p. 720.

MEDEIROS, Cristiano. **Avaliação de desempenho de Fundos de Previdência Renda Fixa**. Publicada em: 2015. Disponível em: <[http://www.dbd.puc-rio.br/pergamum/tesesabertas/1312560\\_2015\\_completo.pdf](http://www.dbd.puc-rio.br/pergamum/tesesabertas/1312560_2015_completo.pdf)>. Acesso em: 26 de fevereiro de 2016.

MORENO, Juan Pedro. **A New Era in Banking** – The Landscape After the Battle. Brookline: Bibliomotion, 2014

NERI, Marcelo. **A Nova Classe Média: O lado brilhante da base da pirâmide**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

NERI, Marcelo. **De volta ao país do futuro: projeções, crise europeia e a nova classe média**. Rio de Janeiro, FGV/CPS, 2012.

NERI, Marcelo. **Os Emergentes dos Emergentes: Reflexões Globais e Ações Locais para a Nova Classe Média Brasileira**. Rio de Janeiro: FGV/CPS, 2010.

OCDE (Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico). OECD's Financial Education Project. Assessoria de Comunicação Social, 2004.

PINTO, Rita. **A ascensão da classe média brasileira**. Publicado em: 2013. Disponível em: <<http://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/11932/1/TESE.pdf>>. Acesso em: 12 de janeiro de 2016.

ROCHA, Leonardo. Como investir no Tesouro Direto sem medo em 5 passos. In: Quero investir agora, outubro de 2015. Disponível em: < <http://queroinvestiragora.co-m/co-mo-investir-no-tesouro-direto-em-5-passos/> >. Acesso em: 15 de dezembro de 2015.

SALATA, André. **Notas sobre a tese da nova classe média brasileira.** Publicado em: 2015. Disponível em: < <http://www.observatoriodasmetroplites.net/download/te-xto-andre-salata-classe-media.pdf> >. Acesso em: 16 de outubro de 2015.

SALATA, André. **Quem é a classe média no Brasil?** Um estudo sobre identidades de classe. Publicado em: 2015. Disponível em: < [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0011-52582015000100111](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0011-52582015000100111) >. Acesso em: 20 de novembro de 2015.

Samanez, Carlos Patricio. **Gestão de Investimentos e Geração de Valor.** São Paulo: Pearson, 2007

SAVOIA, José; SAITO, André; SANTANA, Flávia. **Paradigmas da Educação Financeira no Brasil.** Publicado em: 2007. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/rap/v41n6/06.pdf> >. Acesso em: 20 de outubro de 2015.

SECURATO, José Roberto; ROGERS, Pablo; FAVATO, Verônica. **Efeito educação financeira no processo de tomada de decisões em investimentos:** Um estudo a luz das finanças comportamentais. Publicado em: 2007. Disponível em: < <http://www.pablo.prof.ufu.br/artigos/anpcont2.pdf> >. Acesso em: 15 de outubro de 2015.

SERASA EXPERIAN. **Serasa e Data Popular revelam faces da classe média.** Publicado em: 2014. Disponível em: < <http://noticias.serasaexperian.com.br/dados-ineditos-da-serasa-experian-e-data-popular-revelam-faces-da-classe-media-que-mo-vi-m-en-ta-58-do-credito-e-injeta-r-1-trilhao-na-economia/> >. Acesso em: 10 de dezembro de 2015.

SILVA, Flaviane; SILVA, Jussara. SILVA, Maria Auxiliadora; PRADO, Rejane. **Planejamento financeiro:** uma análise do perfil de servidores públicos lotados na Polícia Militar de Minas Gerais. Publicado em: 2010. Disponível em: < [http://d-vl.ccn.ufs-c.br/congresso/arquivos\\_artigos/artigos/984/20140413144923.pdf](http://d-vl.ccn.ufs-c.br/congresso/arquivos_artigos/artigos/984/20140413144923.pdf) >. Acesso em: 29 de janeiro de 2016.

Silva, Luis. **Avaliação dos Investimentos de Renda Fixa: Qual Possui maior rentabilidade líquida?** Publicada em: 2015. Disponível em: < [http://www.maxwell.vrac.pucio.br/Busca\\_etds.php?strSecao=resultado&nrSeq=26307@1](http://www.maxwell.vrac.pucio.br/Busca_etds.php?strSecao=resultado&nrSeq=26307@1) >. Acesso em: 26 de fevereiro de 2016.

VALOR ECONÔMICO. **Investimentos de renda fixa:** uma nova era financeira. Publicado em: outubro de 2015. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/financas/4274986/geracao-y-uma-nova-era-financeira> >. Acesso em: 13 de dezembro de 2015.

VERDÉLIO, Andreia. **Ascensão de famílias à classe média deve ser associada ao consumo consciente.** In: EBC, junho de 2015. Disponível em:

<http://www.ebc.com.br/noticias/2015/06/ascensao-de-familias-classe-media-deve-ser-associada-ao-consumo-consciente>. Acesso em: 25 de janeiro de 2016.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**, São Paulo, Atlas, 2008.

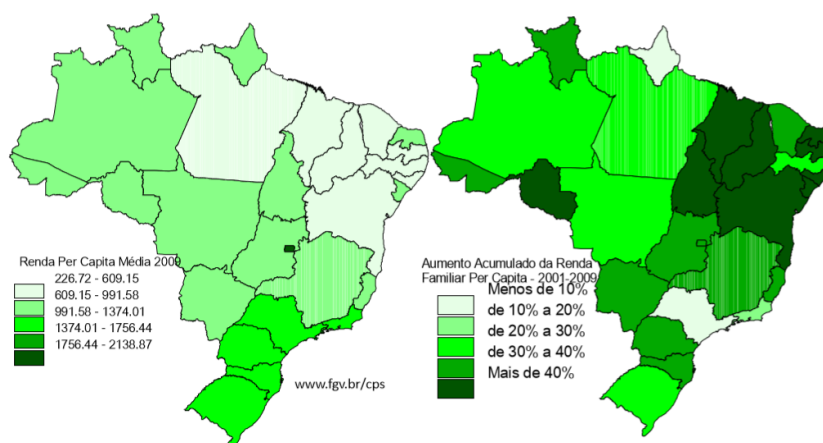
XP INVESTIMENTOS. **O novo investidor brasileiro**. Publicado em: 2006. Disponível em: < <http://www.xpi.com.br/blog/artigos/o-novo-investidor-brasileiro.aspx> >. Acesso em: 20 de outubro. 2015.

## 7 Anexos

### 7.1. Anexo 1

#### 7.1.1. Renda Familiar Per Capita

**Renda Familiar Per Capita (R\$) por Unidade da Federação**  
Níveis de Renda em 2009 & Variação de Renda 2001 a 2009

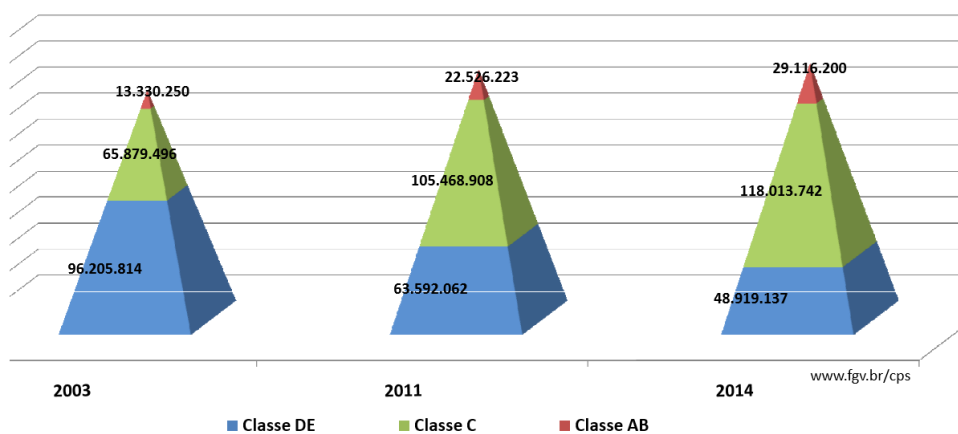


Fonte: CPS/FGV a partir dos microdados da PNAD/IBGE

Fonte: Neri, Marcelo, 2012.

#### 7.1.2. Pirâmide Populacional

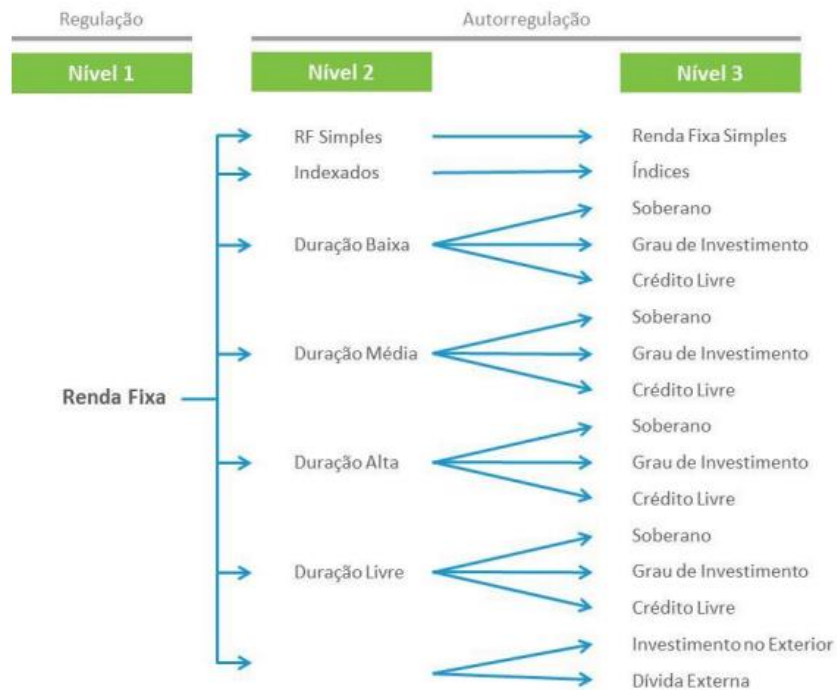
**A Pirâmide Populacional e Classes Econômicas 2003, 2011 e 2014**



Fonte: Neri, Marcelo, 2012.

## 7.2. Anexo 2

### 7.2.1. Classificação de Fundos ANBIMA



Fonte: Classificação de fundos, ANBIMA 2015

### 7.2.2. Tesouro Direto



Fonte: Tesouro Direto, 2016

### 7.2.3.Taxa IOF

1 dia: 96%	7 dias: 76%	13 dias: 56%	19 dias: 36%	25 dias: 16%
2 dias: 93%	8 dias: 73%	14 dias: 53%	20 dias: 33%	26 dias: 13%
3 dias: 90%	9 dias: 70%	15 dias: 50%	21 dias: 30%	27 dias: 10%
4 dias: 86%	10 dias: 66%	16 dias: 46%	22 dias: 26%	28 dias: 6%
5 dias: 83%	11 dias: 63%	17 dias: 43%	23 dias: 23%	29 dias: 3%
6 dias: 80%	12 dias: 60%	18 dias: 40%	24 dias: 20%	30 dias: 0%

Fonte: Autor

### 7.2.4.Perfil dos Investidores cadastrados no Tesouro Direto

Tabela 4 - Perfil dos Investidores Cadastrados

	No Mês	Total
<b>Investidores por Gênero</b>		
Homens	77,1%	78,7%
Mulheres	22,9%	21,3%
<b>Investidores por Faixa Etária</b>		
Até 15 anos	0,6%	0,4%
De 16 a 25 anos	13,9%	5,0%
De 26 a 35 anos	37,3%	33,0%
De 36 a 45 anos	21,2%	27,2%
De 46 a 55 anos	13,3%	17,0%
De 56 a 65 anos	8,5%	11,1%
Maior de 66 anos	5,1%	6,2%
<b>Investidores por Região</b>		
Norte	1,6%	1,4%
Nordeste	6,5%	6,8%
Centro-Oeste	7,1%	7,4%
Sudeste	70,6%	69,9%
Sul	14,2%	14,5%
<b>Número de Investidores</b>		
Cadastros	4.452	406.483

Fonte: Tesouro Direto, 2016

### 7.3. Anexo 3

#### PESQUISA EM FINANÇAS PESSOAIS – INVESTIMENTO

Gostaríamos de contar com a sua colaboração nesta pesquisa. A pesquisa faz parte de uma dissertação de Monografia do IAG/PUC-Rio e o objetivo é identificar a relação entre as finanças pessoais, decisões de investimento e tolerância ao risco da classe C e a geração Y. Sua participação será muito importante e permitirá conhecermos mais sobre como as pessoas lidam com o dinheiro.

Você não deve se preocupar, não é uma PROVA e sim uma pesquisa. Além disso, não há identificação.

Para respondê-la, é necessário que você tenha entre 18 e 36 anos e tenha uma renda familiar entre **3.520,00 a 8.800,00 Reais**

As respostas serão tratadas de forma sigilosa, não identificando os respondentes.

O questionário está dividido em 4 seções e leva de 5 a 10 minutos.

#### **Conhecimentos sobre Investimentos:**

01- Sobre Juros: Se você investiu R\$1.000,00 em janeiro de 2015 com um rendimento de 10% ao ano e não faz nenhuma retirada no período, quanto você receberá após 5 anos se não fizer nenhum depósito?

- a- Menos de 1.500 Reais
- b- Exatamente 1.500 Reais
- c- Mais de 1.500 Reais
- d- Não sei

02- Sobre Inflação: Se em janeiro de 2015 você investiu R\$1.000,00 reais numa poupança com rendimento de 7% ao ano e a inflação foi de 10% neste período, quanto você conseguia comprar em janeiro de 2016 com este dinheiro?

- a- Mais do que na aplicação



- b- Exatamente o mesmo
- c- Menos que na aplicação
- d- Não sei

03- Sobre Fundos de Investimentos: Dos Fundos de Investimento abaixo, quais são os considerados de menor risco para o investidor

- a- Fundo de ações
- b- Fundo Multimercado
- c- Fundo de Renda fixa
- d- Fundo cambial
- e- Não sei

04- Sobre risco de uma carteira de investimentos: Quanto mais um indivíduo diversificar, ou seja, quanto mais ele aplicar em produtos de investimento diferentes, o seu risco deverá ser:

- a- Maior
- b- Igual
- d- Menor
- e- Não sei

05- Sobre Imposto de Renda. As letras de crédito LCI (Letras de Crédito Imobiliário) E LCA (Letras de Crédito Agrícola) são os únicos produtos de renda fixa que não são tributados de Imposto de Renda.

- a- Verdadeiro
- b- Falso
- c- Não sei

06- Sobre o Tesouro Direto: Para comprar um título público, você precisa ter um Agente de Custódia e realizar o cadastro no site do Tesouro. Após estes procedimentos, você pode entrar no site a qualquer momento e fazer uma compra. (Seja ela uma LCI, LCA, NTN ou qualquer outra disponível)

- a- Verdadeiro

- b- Falso
- c- Não sei

07- A taxa CDI (Certificado de Depósito Interbancários) é a taxa que os bancos cobram entre si para realizar um empréstimo.

- a- Verdadeiro
- b- Falso
- c- Não sei

08- O Indexador Selic se diferencia do IPCA, pois o primeiro refere-se ao índice de inflação oficial e o segundo refere-se ao juro básico brasileiro.

- a- Verdadeiro
- b- Falso
- c- Não sei

### **Seus Investimentos**

01- Como você avalia o seu conhecimento e a sua organização quanto as suas finanças pessoais?

- a- Muito alta
- b- Alta
- c- Média
- d- Baixa
- e- Muito baixa

02- Entre 2006 e 2015, em média, quanto você conseguiu poupar ao final de cada mês?

- a- Não consegui poupar
- b- Até 5% do seu rendimento
- c- Entre 5,1% e 10% do seu rendimento
- d- Entre 10,1% e 20% do seu rendimento
- e- Entre 20,1% e 30% do seu rendimento
- f- Mais de 30,1% do seu rendimento

03- Entre 2006 e 2015, você fez algum investimento?

- a- Sim
- b- Não

03.1 - Qual (is)?

- a- Poupança
- b- Ações
- c- Debenture
- d- Títulos públicos (Tesouro Direto)
- e- Títulos privados (CDB, LCI, LCA)
- f- Previdência privada
- g- Fundo de investimento de Renda Fixa
- h- Fundos de Investimentos (Exceto de Renda Fixa)
- i- Outros Investimentos
- j- Não fiz nenhum investimento

Qual foi a quantia absoluta investida nesse período?

- a- Até 10,000 reais
- b- Entre 10.001 e 20.000 reais
- c- Entre 20.001 e 30.000 reais
- d- Entre 30.001 e 40.000 reais
- e- Entre 40.001 e 50.000 reais
- f- Entre 50.001 e 100.000 reais
- g- Entre 100.001 e 500.000 reais
- h- Mais de 500.000 Reais

04- Quanto a rentabilidade de sus investimentos. Supondo que voce tem algum investimento em dinheiro para investir, quais das opções abaixo mais se identificam com o seu perfil?

- a- Prefiro saber exatamente quanto receberei no dia de vencimento do título (do Investimento)

- b- O mais importante para mim é ter um título que gere rendimento acima da inflação
- c- Quero ter uma rentabilidade próxima a taxa básica de juros da economia (taxa SELIC)

05- De acordo com seu perfil, como você prefere receber o valor investido?

- a- Quero receber juros periódicos ( o valor ganho em parcelas), por querer reaplicar o dinheiro em algum outro investimento ou quero usufruir da renda
- b- Quero receber apenas tudo no dia do vencimento

06- Como você se sente diante do rendimento dos seus investimentos já feitos?

- a- Muito satisfeito
- b- Satisfeito
- c- Indiferente
- d- Insatisfeito
- e- Muito insatisfeito

07- Você acredita que, com as mesmas condições de mercado e tolerância ao risco, seus investimentos possam render mais, se aplicados de forma mais consciente?

- a- Com certeza
- b- Sim
- c- Talvez
- d- Não
- e- Com certeza não

### **Informações pessoais**

01- Qual seu Sexo?

Masculino

Feminino

02- Qual a sua faixa etária?

- a- Menor de 18 anos
- b- Entre 18 e 36 anos
- c- Maior de 36 anos

03- Qual sua profissão/ Curso? \_\_\_\_\_

04- Qual seu estado civil?

- a- Solteiro
- b- Casado ou União estável
- c- Divorciado ou separado
- d- Viúvo

05- Qual a faixa de renda mensal de sua Família? (Entende-se pessoas que moram com você.)

- a- Até 1.734,00 Reais
- b- De R\$ 1760,01 a R\$ 3.520,00
- c- De R\$ 3.520,01 a R\$ 8.800,00
- d- De R\$ 8.800,00 a R\$ 17.600,00
- e- Acima de R\$17.600,00