



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

Oferta de Fundos Multimercado para jovens investidores: Uma análise do perfil dos jovens e proposição de carteira

Patrick de Freitas Barcha

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, novembro de 2017.



Patrick de Freitas Barcha

**Oferta de Fundos Multimercado para jovens investidores:
Uma análise do perfil dos jovens e proposição de carteira**

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.

Orientador(a): Liana Ribeiro

Rio de Janeiro
Novembro de 2017.

Agradecimentos

Agradeço primeiramente a Deus pai e Jesus Cristo pois tudo o que tenho e sou provêm de seu amor e graça. Agradeço a minha mãe pelo amor e dedicação empenhado para o meu desenvolvimento pessoal e profissional desde o meu nascimento até minha graduação. Agradeço ao resto da família por todo suporte e conselhos. Agradeço a minha avó Lurdinha pois tive mais empenho para completar o presente artigo só por imaginar sua alegria ao me ver formado na graduação. Agradeço a todos os educadores que contribuíram com a minha formação, em especial aos professores do Colégio St. Patrick`s. Agradeço aos colegas da graduação por todo material de estudo compartilhado e incentivo constante.

Para finalizar, agradeço a minha orientadora Liana Ribeiro pelos excelentes direcionamentos do estudo proposto e ao professor Roberto Uchoa pela ajuda na aplicação dos questionários.

Resumo

Barcha, Patrick. Oferta de Fundos Multimercado para jovens investidores: Uma análise do perfil dos jovens e proposição de carteira. Rio de Janeiro, 2017. 37 páginas. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O presente estudo teve como objetivo principal a identificação do perfil de aversão ao risco de um grupo de jovens estudantes do curso de graduação da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, observando os principais fatores que os fazem optar por um investimento. Além disso, após o levantamento e análise desses dados, foi elaborada a carteira “ideal” de Fundos Multimercado como forma de sugestão para a atração desse público em especial. A coleta destes dados foi feita através de uma pesquisa de campo realizada com 103 jovens no mês de outubro de 2017. O resultado da pesquisa mostrou que o público em questão possui um moderado grau de aversão ao risco, o prazo de cotização ideal e a distribuição de risco de carteira ideal de um Fundo voltado para esse público.

Palavras-chave

Fundo de Investimento, Jovem, Investidor, PUC-RIO, Anbima, Carteira, Multimercado.

Abstract

Barcha, Patrick. Multimarket Funds offer to young investors: An analysis of Investment profile and a portfolio proposal. Rio de Janeiro, 2017. 37 pages. Term paper – Business Department. Pontífice Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The main purpose of this study was to identify the risk aversion profile of young investors which study on graduation course of Pontífice Universidade Católica do Rio de Janeiro. Besides that, after this analysis, was purposed an “ideal” portfolio to compose a multimarket fund to attract this young investor.

The data collection was done through a field survey conducted with 103 young students on October 2017. The research results showed that the public studied owns a moderate risk aversion profile, the ideal term to application’s recall and the portfolio’s risk distribution.

Key-words

Young, Investment, Funds, PUC-Rio, ANBIMA, Portfolio, Multimarket

Sumário

1 . Introdução	1
1.1. Problema	1
1.2. Objetivo Final	2
1.3. Objetivos Intermediários	2
1.4. Delimitação e foco do estudo	2
1.5. Relevância do estudo	2
2 . Referencial Teórico	4
2.1. Percepção de Risco do Jovem Investidor	4
2.2. Dados da Indústria de Fundos de Investimento Multimercado	5
2.3. Avaliação básica de um Fundo de Investimento	8
3 . Metodologia	13
3.1. População e amostra	13
3.2. Coleta de dados	13
3.3. Tratamento e análise dos dados	14
3.4. Limitações do método	16
4 . Apresentação e análise dos resultados	17
4.1. Características da amostra	17
4.2. Análise do Perfil de risco	21
4.3. Carteira	24
5 Conclusões	28
Referências Bibliográficas	30

Lista de Tabelas

Tabela 1: Tipos de Fundos de Investimentos. Fonte: Elaborado pelo Autor a partir dos dados da ANBIMA.	6
Tabela 2: Estratégia de Fundos Multimercado. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.	7
Tabela 3: Segmentos de Clientes. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.....	7
Tabela 4: Rentabilidade por estratégia. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.	9
Tabela 5: Desvio padrão dos fundos. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.	11
Tabela 6: Aplicação mínima dos fundos disponibilizados pela XP Investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da XP Investimentos.....	12
Tabela 7: Índices de pontuação por questão. Fonte: Elaborado pelo autor.	15
Tabela 8: Respostas da questão 7. Fonte: Elaborado pelo autor.	20
Tabela 9: Respostas da questão 6. Fonte: Elaborado pelo autor.	21
Tabela 10: Respostas da questão 6 (somente jovens que já investiram em fundos de investimento). Fonte: Elaborado pelo autor.	21
Tabela 11: Tabela Regressiva de Imposto de Renda. Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados da XP Investimentos.	26
Tabela 12: Carteira proposta para o jovem investidor da graduação da PUC-Rio. Fonte: Elaborado pelo autor.	27

Lista de Figuras

Figura 1: Evolução do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimentos Brasileiros. Fonte: Elaborado pelo Autor	5
Figura 2: Distribuição do Patrimônio Líquido no Varejo. Fonte: ANBIMA, 2017... 8	
Figura 3: Rentabilidade média dos fundos das 4 estratégias abordadas. Fonte: Elaborado pelo autor.	10

Figura 4: Critério de alocação dos jovens nos grupos de aversão a risco. Fonte: Elaborado pelo autor.	15
Figura 5: Idade dos respondentes. Fonte: Elaborado pelo autor.	17
Figura 6: Renda mensal individual da amostra. Fonte: Elaborado pelo autor.	18
Figura 7: Respostas da questão 5. Fonte: Elaborado pelo autor.	19
Figura 8: Divisão da amostra por experiência com investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor.	19
Figura 9: Respostas da questão 13. Fonte: Elaborado pelo autor.	20
Figura 10: Distribuição do grau de aversão a risco. Fonte: Elaborado pelo autor.	22
Figura 11: Distribuição do grau de aversão ao risco por idade. Fonte: Elaborado pelo autor.	23
Figura 12: Distribuição do grau de aversão ao risco por experiência com investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor.	23
Figura 13: Distribuição do grau de aversão ao risco por renda individual. Fonte: Elaborado pelo autor.	24

1. Introdução

1.1. Problema

Apesar dos sucessivos cortes da Selic, em setembro de 2017, o Brasil ainda possuía a terceira maior taxa de juros real do mundo. De 22 de agosto de 1994 para 17 de maio de 2017, o índice IBOVESPA apresentou um retorno de 1.154%, enquanto o CDI no mesmo período apresentou um rendimento de 4.270% segundo dados do site do Banco Central (2017) e do site da IBOVESPA (2017). Tais dados indicam que aplicações de Renda fixa, desde muito tempo, se apresentam ao investidor brasileiro como uma opção atrativa de investimentos de longo prazo no mercado.

Todavia, a desaceleração da recessão deu fôlego ao mercado de ações. Se analisarmos esses índices no período de 2017 veremos que o índice BOVESPA apresentou um resultado de 17,61%, segundo o site da IBOVESPA (2017). Carlos Ambrósio, vice-presidente da Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos mercados Financeiro e de Capitais), assinalou em entrevista para a revista digital Infomoney (2017) que com as taxas de juros menos atrativas, o investidor está buscando alternativas de outros produtos que envolvam mais riscos que fundos de renda fixa e que com isso os Fundos de Multimercado têm ganhado espaço.

Em 2017, um dos acontecimentos políticos que mais estiveram em Pauta na política foi a reforma da previdência que vai aumentar o período de contribuição do trabalhador brasileiro, por conta do déficit nas contas previdenciárias brasileiras. Para usufruir de uma melhor aposentadoria e não depender das políticas governamentais que serão aplicadas, é indicado que o cidadão brasileiro busque outras alternativas de investimentos de longo prazo para complementar a sua aposentadoria.

O jovem é o mais afetado pela questão previdenciária, pois ele tem toda uma vida de contribuição a seguir. Quanto mais cedo o jovem poupar e investir seu capital, menos propício estará a riscos imediatos. Em vista do panorama atual, os produtos financeiros podem ganhar espaço na vida do jovem brasileiro. Como deve ser uma carteira de fundo multimercado para atrair as aplicações desse público?

1.2. Objetivo Final

Os Fundos Multimercado são fundos muito flexíveis, suas carteiras podem variar muito e apresentar diferentes níveis de liberdade para suas gestoras. A proposta desse estudo é propor uma carteira para Fundos Multimercado voltada para o público de jovens investidores Universitários.

1.3. Objetivos Intermediários

- Identificar os tipos de Fundos de Investimento Multimercado disponíveis no varejo.
- Analisar o nível de aversão a risco de investimento dos investidores jovens da Universidade PUC-Rio.
- Analisar quais fatores são mais relevantes para esse Jovem Investidor na escolha da aplicação em um Fundo de Investimento.

1.4. Delimitação e foco do estudo

Esse estudo se limita a estudar o grau de aversão e percepção ao risco de investimento dos jovens investidores, entre 18 e 29 anos de idade, estudantes do curso de graduação da Pontífice Universidade Católica do Rio de Janeiro, e os Fundos de investimento multimercado disponíveis no varejo e no alto varejo para os clientes da corretora XP investimentos.

Segundo o Estatuto da Juventude de 2013, no Brasil considera-se jovem todo cidadão que compreende a idade entre 15 e 29 anos de Idade e de acordo com o Código Civil (Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002), a maioria é alcançada aos 18 anos de idade. Por esse motivo foi escolhida a faixa etária de 18 a 29 anos para o estudo.

1.5. Relevância do estudo

É relevante compreender o pensamento do Jovem sobre Investimentos de renda fixa pois esses serão os grandes investidores do futuro. Compreender como é a sua percepção de risco e o que este jovem acha relevante na escolha de um investimento.

Outro fator relevante é a apresentação de possíveis políticas e composição de carteira para atender esses investidores.

Em ambos os casos as instituições financeiras podem ser auxiliadas no desenvolvimento de seus produtos para o futuro.

Além disso, a área acadêmica será beneficiada com o resultado desta obra porque servirá como suporte para futuros estudos na área de finanças de investimentos em fundos de investimentos no Brasil.

2. Referencial Teórico

2.1. Percepção de Risco do Jovem Investidor

Segundo Lucy Ackert (2014), Aversão ao risco é a percepção de risco de uma pessoa em vista do ganho potencial de um investimento.

Estudar a aversão ao risco de um indivíduo visa identificar se ele prefere recorrer a ganhos menores com riscos conhecidos ou ganhos maiores com riscos menos conhecidos. Um cliente com mais aversão ao risco irá preferir optar por investimentos de baixo risco percebido.

De acordo com Bragança e Silveira (2011), jovens investidores investem maior proporção de seu capital em ativos arriscados em relação à média dos investidores. Isso ocorre pois eles possuem um fluxo de salários futuros mais extenso e menos capital investido, tendo assim anos para recuperar possíveis perdas e, logo, apresentam-se como detentores de um perfil de investidor com baixa aversão ao risco.

Diversos fatores determinam o grau de aversão a risco de um investidor. Segundo Goldberg (1995), e Grable e Joo (1999), quanto maior o grau de conhecimento do investidor menos avesso ao risco ele é. Isso ocorre, pois, a sua percepção de risco está mais próxima do risco real do investimento e com isso eles se sentem mais seguros. Portanto, pode-se concluir que existe uma diferença entre o risco de um investimento e o risco percebido pelo investidor e esta é diminuída de acordo com o grau de informação do investidor.

O objetivo de munir o investidor de informações para este realizar uma aplicação financeira é fazer com que o risco percebido por ele diminua e se aproxime do risco real do investimento e caso a razão entre risco real e Retorno seja satisfatória ao investidor, este tenderá a realizar a aplicação financeira.

Segundo Buzzi, Cavali e DeLillo (1997), há menor aversão ao risco por parte de jovens que possuem mais experiência com investimentos e segundo Grable e Lytton (1999), essa correlação se repete no que diz respeito a renda; quanto maior a renda do indivíduo, menos avesso ao risco ele é.

2.2. Dados da Indústria de Fundos de Investimento Multimercado

A indústria de fundos de investimentos no Brasil apresentou um patrimônio de aproximadamente 3,98 trilhões de reais em agosto de 2017, segundo a ANBIMA (2017) e a categoria de fundos Multimercado correspondeu a 20,06% do total desses investimentos. A figura 1 mostra a evolução do patrimônio da indústria de fundos no Brasil desde 2010, segundo a ANBIMA (2017).



Figura 1: Evolução do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimentos Brasileiros. Fonte: Elaborado pelo Autor a partir dos dados da ANBIMA.

A Tabela 1 apresenta esses montantes por tipos de Fundo. A classe de fundos multimercado é a segunda com maior representatividade. Possui um total de investimentos no valor de aproximadamente 798 Bilhões de reais.

Típos ANBIMA	PL em Bilhões	%
Renda Fixa	1.915,2	48,10%
Multimercados	798,7	20,06%
Previdência	691,9	17,38%
FIP	198,0	4,97%
Ações	173,5	4,36%
FIDC	97,1	2,44%
FII	61,6	1,55%
Off Shore	37,1	0,93%
ETF	5,5	0,14%
Cambial	3,3	0,08%
Total Geral	3.982,1	100%

Tabela 1: Tipos de Fundos de Investimentos. Fonte: Elaborado pelo Autor a partir dos dados da ANBIMA.

Os fundos Multimercado são separados em 11 segmentos distintos de acordo com a sua estratégia de investimento. A distinção por estratégia é apresentada na Tabela 2, abaixo. Pode-se analisar que aproximadamente 95% dos investimentos em fundos multimercado estão concentrados nos segmentos de Investimento no exterior, Multimercados Livres, Macro e Juros e Moedas. Varaschin, 2017, listou as principais características desses segmentos:

- Investimento no exterior: São fundos que investem 100% do seu capital em investimentos fora do país de origem.
- Livre: Não possuem compromisso de concentração em qualquer ativo.
- Macro: São fundos que atuam com estratégias de médio e longo prazo utilizando-se de operações em juros, Ações ou moeda. Definem a estratégia de aplicação baseados na antecipação de mudanças macroeconômicas.
- Juros e Moeda: Possui investimento em ativos de renda fixa atrelados ao risco de juros, IPCA e câmbio estrangeiro.

Estratégia	PL em Bilhões	%
Multimercados Investimento no Exterior	309,2	38,71%
Multimercados Livre	282,4	35,35%
Multimercados Macro	105,0	13,15%
Multimercados Juros e Moedas	55,3	6,92%
Multimercados Estratégia Específica	14,3	1,79%
Multimercados Dinâmico	7,4	0,93%
Multimercados Balanceados	7,1	0,89%
Multimercados Long and Short Direcional	6,6	0,82%
Multimercados Long and Short Neutro	4,3	0,54%
Multimercados Trading	3,7	0,46%
Multimercados Capital Protegido	3,4	0,43%

Tabela 2: Estratégia de Fundos Multimercado. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.

Outra segmentação realizada pela ANBIMA é a segmentação por cliente. Como em geral o jovem investidor de 18 a 30 anos não possui grandes montantes de capital investido. Portanto, fazem parte dos segmentos de varejo (clientes com capital investido abaixo de 100 mil reais) e varejo alta renda (clientes com capital investido entre 100 mil reais e 1 milhão de reais).

Na corretora XP Investimentos no mês de setembro de 2017 estavam disponíveis 89 fundos para aplicação para essas categorias de cliente, sendo 46 (quarenta e seis) deles de estratégia livre, 35 (trinta e cinco) de macro, 7 (sete de juros e moeda) e apenas 1 (um) de investimento no exterior.

Segmento de Clientes	PL em Bilhões	%
Private	347,6	43,52%
EFPC Emp. Privadas	109,4	13,69%
Corporate	91,0	11,39%
Fundos de Investim	69,0	8,64%
EFPC Emp. Públicas	37,9	4,75%
Outros	31,9	3,99%
Varejo Alta Renda	31,0	3,88%
Estrangeiros	28,6	3,58%
Varejo	27,7	3,47%
Poder Público	14,8	1,85%
Seguradora	4,1	0,51%
Middle Market	3,1	0,38%
EAPC	1,4	0,17%
RPPS	1,2	0,16%
Capitalização	0,1	0,01%

Tabela 3: Segmentos de Clientes. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.

A Figura 2, abaixo, mostra o crescimento dos Fundos multimercado no segmento de varejo do ano de 2016 para 2017, de 6,9% para 8,6%. Crescimento que mostra uma tendência de migração dos clientes do Varejo para os fundos multimercado em busca de uma rentabilidade maior que as propostas pelos fundos de renda fixa.

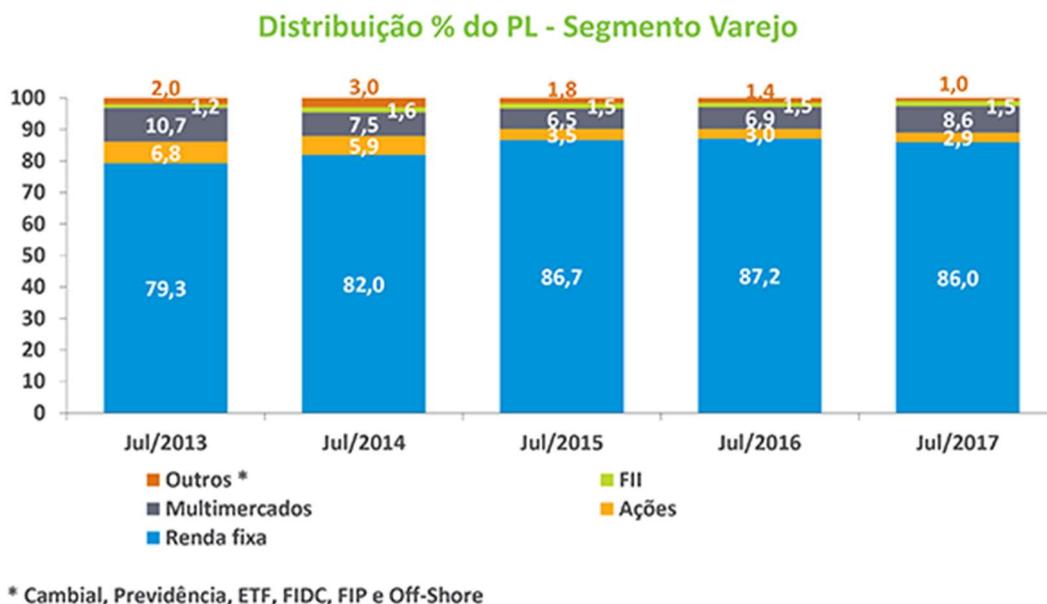


Figura 2: Distribuição do Patrimônio Líquido no Varejo. Fonte: ANBIMA, 2017

2.3. Avaliação básica de um Fundo de Investimento

As instituições financeiras devem estruturar os fundos de investimentos de acordo com determinações da CVM. Segundo Fortuna (2015), os Limites na composição da carteira, composição risco/rentabilidade e liquidez do fundo vão determinar o perfil do fundo e atrair um perfil de cliente compatível.

Portanto, a fim de se desenvolver um fundo para um perfil de cliente específico é necessário compreender quais são os fatores mais relevantes que esse cliente leva em conta na hora de investir seu capital.

Epaminondas Neto (2012) listou 4 fatores determinantes para a escolha de um investimento. O Risco da aplicação, rendimento, a liquidez (facilidade de resgatar o montante investido), prazo de resgate, e o valor mínimo de aplicação.

A) Risco da Aplicação em Fundos Multimercado

No que diz respeito aos Fundos de Investimento em geral, o risco dos fundos depende da composição de sua carteira pois cada ativo que constitui a carteira terá um risco distinto. Todavia, no que diz respeito a fundos Multimercado segundo a Instrução n° 409 (ICVM n° 409), as gestoras dos fundos têm permissão de expor a carteira dos fundos de maneira trimestral, dificultando assim seu acompanhamento.

Além disso, os Fundos Multimercado normalmente alocam seus recursos em várias classes de ativos distintas, e mudam a composição de suas carteiras com facilidade. Estes dois fatores dificultam ainda mais o seu acompanhamento.

Para mitigar esse risco determina-se limites de concentração de tipos de ativos e limites de concentração de ativos por emissor.

B) Rentabilidade

A rentabilidade indica o percentual de remuneração do capital investido. Por final, uma rentabilidade satisfatória é o objetivo de todo investimento. A prática do mercado para analisar a rentabilidade de um Fundo multimercado é a comparação com o CDI.

Na Tabela 4, abaixo, vê-se os indicadores de rentabilidade das quatro estratégias de gestão de fundos de investimento multimercado abordadas no estudo de setembro de 2016 até agosto de 2017, segundo dados da ANBIMA.

	Ano (2017)	12 meses	% CDI (12 Meses)
Multimercados Macro	10,14%	17,04%	141,03%
Multimercados Livre	9,28%	13,22%	109,40%
Multimercados Juros e Moedas	7,68%	12,20%	101,01%
Multimercados Investimento no Exterior	7,86%	11,14%	92,24%
CDI	7,37%	12,08%	100,00%

Tabela 4: Rentabilidade por estratégia. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.

Para a elaboração do gráfico abaixo, foi realizada uma média ponderada das rentabilidades dessas 4 estratégias de gestão, de acordo com seus Patrimônio Líquidos. É possível analisar dois pontos de quedas abruptas; um em novembro de 2016 e outro em maio de 2017.

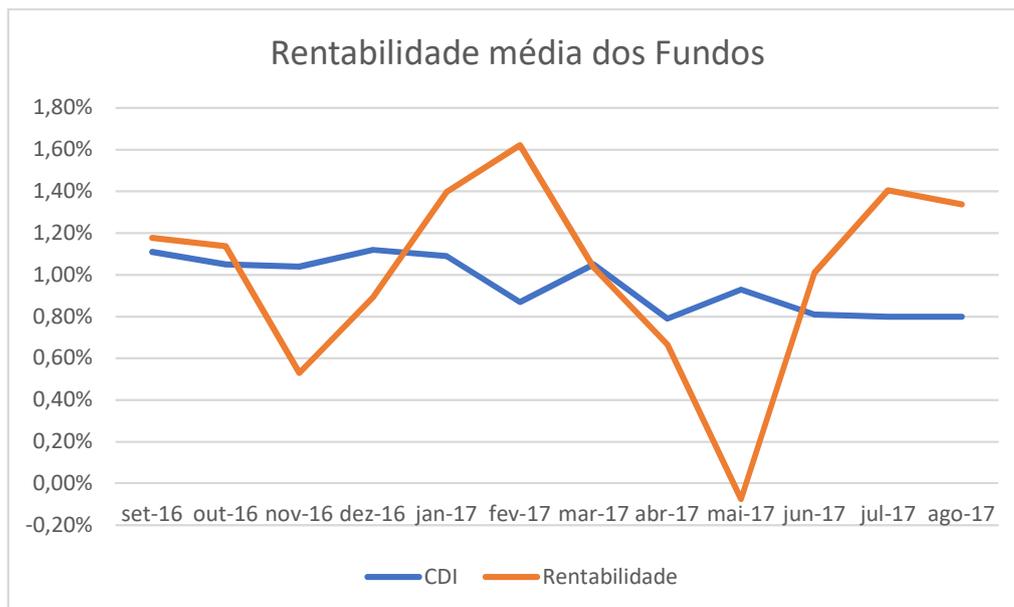


Figura 3: Rentabilidade média dos fundos das 4 estratégias abordadas.
Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.

Essas quedas foram consequência da grandes acontecimentos macroeconômicos e políticos do Brasil. No mês de novembro de 2016, a IBOVESPA teve a pior performance do mês de novembro no século XXI com uma queda de 4,65% no período; o fator mais relevante para esse acontecimento foi a insegurança do mercado a respeito da eleição de Donald Trump como Presidente dos Estados Unidos da América, segundo analistas do jornal Estadão, Infomoney e O Globo.

No que diz respeito a maio de 2017, o suposto envolvimento do presidente da República, Michel Temer em um esquema de corrupção envolvendo a JBS, empresa brasileira, uma das maiores indústrias de alimento do mundo, abalou o mercado inteiro gerando queda de 4,12% no índice Bovespa no período. Todavia, o dólar disparou, chegando a acumular uma alta de 8,15% em um único dia, 17 de maio, segundo o jornal O Globo (2017).

Nesse período, apesar das baixas rentabilidades, a categoria Fundos Multimercado Juros e Moeda teve uma alta de 0,59%, pois a estratégia de manter parte de sua carteira em moedas estrangeiras protegeu o Patrimônio desses fundos das instabilidades políticas do Brasil, tornando sua rentabilidade menos volátil. Por consequência, nesse período de setembro de 2016 até agosto de 2017, os fundos multimercado com estratégia Juros e moeda apresentaram o menor

desvio padrão de rentabilidade dentre os 4 estudados, 0,22%, conforme pode ser analisado a partir da Tabela 5, abaixo.

	Desvio Padrão da Rentabilidade
Multimercados Macro	1,15%
Multimercados Livre	0,64%
Multimercados Juros e Moedas	0,22%
Multimercados Investimento no Exterior	0,34%

Tabela 5: Desvio padrão dos fundos. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da ANBIMA.

C) Liquidez

No caso dos Fundos de investimento a liquidez é determinada pelo prazo de resgate, este é o tempo que o fundo leva para converter as cotas do fundo em dinheiro e depositá-lo na conta do cotista após uma solicitação de resgate.

Existem fundos multimercado com diversos prazos de cotização, sejam eles longos ou curtos. Normalmente, o cotista que opta por prazos alongados tem menos necessidade de liquidez e busca maior rentabilidade a longo prazo pois permite que as gestoras adquirirem ativos menos líquidos.

Em setembro de 2017 os prazos de resgate dos Fundos de investimento multimercado das categorias estudadas ofertados pela corretora XP investimentos variaram entre D+0 a D+180, porém o mais comum era D+30.

D) Aplicação mínima

Esse montante representa o piso do investimento inicial para comprar cotas de um fundo de investimento. É um fator limitador muito relevante, principalmente, para os pequenos investidores do varejo que podem se sentir inseguros por ter que concentrar grande parte de seu capital em apenas um investimento ou até impossibilitados de investir por não possuir capital suficiente.

Em setembro de 2017 os valores de aplicação mínima dos fundos multimercado das categorias abordadas no estudo disponíveis na XP investimentos variavam entre R\$1.000,00 e R\$100.000,00. Na Tabela 6 podemos ver um resumo dos dados analisados.

Estratégia	Número de Fundos	Mín. de Aplicação Min. (R\$)	Máx. de Aplicação Min. (R\$)
INVESTIMENTO NO EXTERIOR	1	R\$ 25.000,00	R\$ 25.000,00
JUROS E MOEDAS	7	R\$ 1.000,00	R\$ 25.000,00
LIVRE	46	R\$ 1.000,00	R\$ 100.000,00
MACRO	35	R\$ 5.000,00	R\$ 50.000,00
Total Geral	89	R\$ 1.000,00	R\$ 100.000,00

Tabela 6: Aplicação mínima dos fundos disponibilizados pela XP Investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da XP Investimentos.

3. Metodologia

Com o propósito de estudar a prática desses comportamentos nos jovens investidores do curso de graduação da PUC-Rio, é necessário elaborar uma pesquisa de campo com o perfil a ser analisado e identificar seu grau de aversão ao risco. O questionário utilizado para a coleta dos dados pode ser encontrado no Anexo 1.

3.1. População e amostra

A amostra retirada da população contempla os jovens estudantes da graduação da PUC-Rio, aproximadamente 12.300 alunos.

A população do estudo abrange aproximadamente 12.300 (doze mil e trezentas) pessoas que correspondem ao número aproximado de estudantes universitários do curso de graduação da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, entre 18 e 30 anos segundo dados disponibilizados pelo site oficial da instituição. A amostra foi composta por 132 pessoas, porém, para análise, foram validados apenas os 103 questionários que foram respondidos em sua totalidade e que compreenderam todas as questões, e dos respondentes que tinham entre 18 e 30 anos e que já haviam investido em pelo menos alguma modalidade de investimentos abordada no questionário.

A análise considera, com base no programa Raosoft de cálculo de tamanho de amostra, um nível de confiança de 95%, porém apresenta uma margem de erro de 9,62%.

3.2. Coleta de dados

Os dados foram coletados por meio de 13 (treze) questões elaboradas na plataforma de pesquisa Qualtrics, contendo; perguntas sociodemográficas, da alocação de recursos e da aversão ao risco de investimento. O tópico de indagações sociodemográficas foi criado para conseguir mensurar a idade, e renda dos participantes, além de permitir traçar, ao final, uma comparação entre a idade, renda individual e quantidade de capital próprio disponível com o seu grau

de aversão ao risco de investimento. Quanto a medição da aversão ao risco de investimento, foram selecionadas 5 (cinco) questões da escala de Grable e Lytton (1999) que mensuram essa concepção de risco. Além disso, três perguntas foram selecionadas para medir a composição de risco da carteira ideal para o jovem, grau de relevância para o jovem de algumas características de fundos de investimentos e liquidez desejada.

As informações contemplam questionários totalmente respondidos, pelo link enviado, entre os dias 18 de outubro de 2017 e 30 de outubro de 2017.

3.3.Tratamento e análise dos dados

Os dados coletados no Qualtrics foram exportados para o software Microsoft Excel, onde se deu sua tabulação. Em um primeiro momento, foi realizada uma análise com base nos dados de todos os participantes visando ter um perfil desse jovem. Qual a sua idade média, qual a sua renda mensal, qual seu capital disponível para aplicação, sua experiência anterior com investimentos.

No que diz respeito às experiências anteriores, a amostra foi dividida em três grupos, denominados “Grupos de experiência”; um grupo para pessoas que nunca investiram seu capital ou investiram apenas na poupança, outro para pessoas que já investiram em renda fixa, mas nunca investiram em ações ou fundos, e outro para pessoas que já investiram em ações ou fundos. Esses grupos representam uma razão crescente de experiência, de forma que o grupo 1 (um) representa a ausência total de experiência ou aplicação na modalidade mais popular disponível no mercado, o grupo 2 (dois) os ativos intermediários e o grupo 3 possui os ativos mais complexos das opções listadas.

Após isso, o grau de aversão a risco desse jovem foi medido. Os dados foram analisados através de métodos estatísticos e a escala disponibilizada no estudo de Grable e Lytton (1999). Os jovens foram divididos em 3 (três) grupos que representam seus graus de aversão a risco; baixa aversão, moderada aversão e alta aversão. Seu cálculo foi executado da seguinte maneira: Cada opção de resposta das perguntas de número 8 (oito) a 12 (doze) do questionário, as cinco selecionadas para medir o grau de aversão a risco de investimento, possui um índice de pontuação, conforme mostrado na tabela 7, abaixo:

	1	2	3	4
8	A	B	C	-
9	A	B	C	-
10	A	B	C	-
11	A	B	C	D
12	A	B	C	D

Legenda:	
Questão	
Índice	
Resposta	

Tabela 7: Índices de pontuação por questão. Fonte: Elaborado pelo autor.

Quanto maior for o somatório dos índices realizados, menor é a sua aversão ao risco.

A pontuação máxima que pode ser atingida nessa escala é de 17 pontos, enquanto a mínima é 5 pontos. Portanto, utilizando essa escala, a alocação dos Jovens nos 3 (três) grupos de aversão foi realizada de acordo com a figura 4, abaixo:

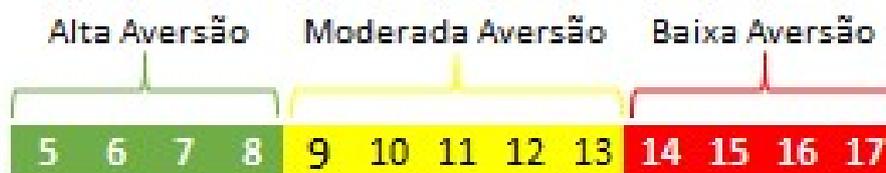


Figura 4: Critério de alocação dos jovens nos grupos de aversão a risco. Fonte: Elaborado pelo autor.

Dessa forma, o valor médio dos índices realizados pelo objeto de pesquisa deve corresponder ao grau de aversão ao risco dos jovens investidores da PUC-rio.

Em seguida, os 3 (três) grupos de grau de aversão foram comparados com os dados demográficos coletados para identificar possíveis tendências, como por exemplo, testar a hipótese de que quanto mais experiência em investimentos o aplicador tiver, menos avesso ao risco ele é e a hipótese de que quanto maior a renda mensal do investidor, menos avesso ao risco ele é.

Por fim, foi analisado como esse jovem gostaria de compor a sua carteira; em investimentos de baixo risco, risco moderado e alto risco, a fim de dar suporte a proposição da carteira de Fundo multimercado compatível com seu perfil.

3.4.Limitações do método

A amostra foi retirada da população de jovens estudantes da PUC-Rio. Todavia, como a maioria dos dados foram retirados de estudantes do curso de administração, a hipótese de os dados não corresponderem ao real comportamento dessa população não pode ser excluída, também, não foi testado se os participantes possuíam conhecimento prévio de finanças.

4. Apresentação e análise dos resultados

4.1. Características da amostra

Das 103 respostas válidas, a média de idade dos respondentes foi de 23 anos e a sua distribuição demonstrada na figura 5, abaixo, onde fica claro, também, que a maioria dos jovens da amostra tem 25 anos de idade.

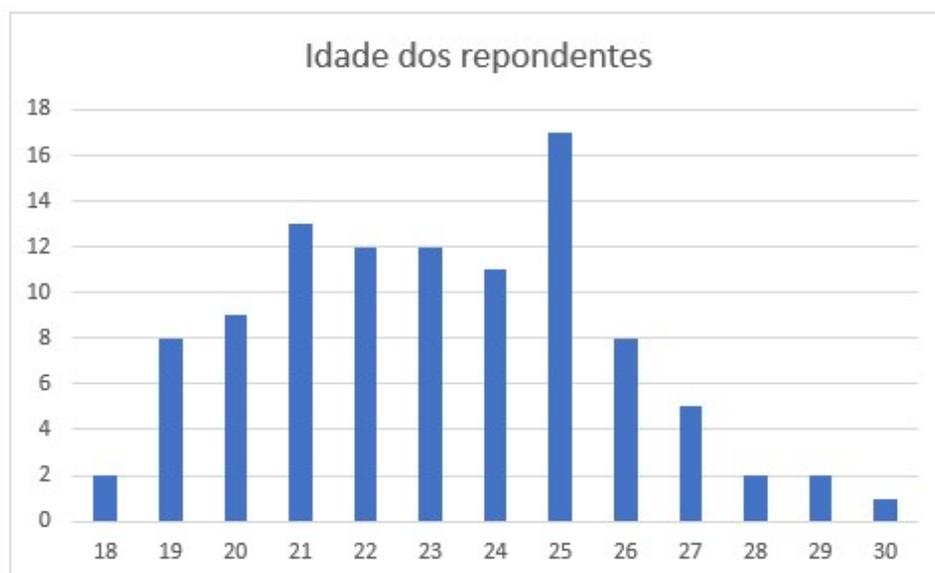


Figura 5: Idade dos respondentes. Fonte: Elaborado pelo autor.

Para medir a capacidade de investimento desse público, dois aspectos foram estudados; sua renda mensal individual e seu capital disponível para aplicação.



Figura 6: Renda mensal individual da amostra. Fonte: Elaborado pelo autor.

Conforme apresentado na figura 6, acima, 64% dos jovens possuem renda inferior a R\$2.000,00 (dois mil reais) mensais e 25% possuem renda mensal entre R\$2.000,00 (dois mil reais) e R\$5.000,00 (cinco mil reais).

Além disso, a média de valor disponível para aplicação financeira é de aproximadamente R\$29.000,00 (vinte e nove mil reais), todavia, como essa distribuição apresenta um grande desvio padrão, o valor da mediana representa melhor a disponibilidade de capital para investimento desse jovem e representa R\$3.000,00 (três mil reais). Portanto, o valor da aplicação mínima de um fundo de investimento não pode exceder muito esse valor.

Aproximadamente 80% dos jovens da amostra já investiram na poupança, enquanto aproximadamente 36% já investiram em renda fixa. Dos 103 jovens da amostra, 20 deles, aproximadamente 19%, nunca investiram o seu capital em modalidade alguma conforme exposto na figura 7, a seguir.

Ao discriminar os jovens de acordo com seu histórico de investimentos, a divisão ficou da seguinte forma: 56% dos jovens nunca investiram ou apenas aplicaram seu dinheiro na poupança, portanto foram alocados no grupo 1, 25% dos jovens experimentaram investimentos em até renda fixa, portanto foram alocados no grupo 2 e 19% dos jovens já investiram em fundos ou ações, compondo assim o grupo 3, conforme exposto na figura 8. Os dados mostram que a maioria dos jovens da amostra possuem baixa experiência com investimentos.



Figura 7: Respostas da questão 5. Fonte: Elaborado pelo autor.



Figura 8: Divisão da amostra por experiência com investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor.

A pergunta 13 do questionário têm como objetivo identificar qual composição de risco da carteira ideal para esse jovem. A grande maioria, 67% desses jovens alocariam, hoje, se recebessem 60 (sessenta) mil reais 60% do capital em investimentos de baixo risco, 30% em investimentos de médio risco e 10% em investimentos de alto risco.

Todavia, ao fazer uma média ponderada dos resultados gerados por essa questão, é calculada uma proporção ideal de 50% em investimentos de baixo

risco, 33% em investimentos de risco moderado e 17% em investimentos de alto risco para esse público.



Figura 9: Respostas da questão 13. Fonte: Elaborado pelo autor.

A medição da liquidez ideal se deu por meio da resposta da pergunta 7 da ferramenta de pesquisa. Utilizando o método de Pareto, ao adotar 15 dias como o período de resgate do fundo, este atinge mais de 80% da amostra e, segundo o método, se apresenta como a melhor opção a ser adotada.

1 dia	17%	} 83%
15 dias	33%	
30 dias	16%	
60 dias	11%	
180 dias ou mais	23%	

Tabela 8: Respostas da questão 7. Fonte: Elaborado pelo autor.

O grau de importância dos fatores descritos na pergunta 6 (seis) dados pela amostra, foi medido conforme apresentado nas tabelas 9 e 10. Percebe-se que na razão entre rentabilidade e risco, compreender os riscos atrelados ao investimento em um fundo de investimento parece mais importante que o histórico da rentabilidade do mesmo. Todavia, como conceitos mais específicos de fundos de investimentos foram abordados nessa escala, esse item foi analisado, também, tendo em vista apenas os jovens que já investiram em fundos de investimento anteriormente, logo, pertencem ao grupo 3.

	Rentabilidade	Taxas de Administração e Performance	Fatores de Risco
Muito Importante	50%	40%	58%
Importante	38%	47%	32%
Pouco Importante	4%	7%	5%
Não sei o que isso significa	8%	7%	5%

	Limites de Aplicação	Critérios de Elegibilidade de Ativos
Muito Importante	12%	9%
Importante	37%	28%
Pouco Importante	26%	5%
Não sei o que isso significa	25%	58%

Tabela 9: Respostas da questão 6. Fonte: Elaborado pelo autor.

Ao analisar esse grupo, percebe-se que a razão entre rentabilidade e fatores de risco inverte e o histórico de rentabilidade. No geral o índice de respondentes que consideravam o Histórico de rentabilidade muito importante é 50%, ao restringir a análise ao grupo de investidores em fundos o índice subiu para 79% enquanto os fatores de risco desceram de 58% para 36%. Os outros fatores apresentaram diferenças pouco representativas ou previsíveis, como por o desconhecimento dos outros conceitos referentes ao regulamento dos fundos de investimento. O desconhecimento por parte de 7% dos estudantes que investiram em fundos sobre o significado de Limites de Aplicação por emissor e por categoria de ativo representa um valor baixo para essa parcela de investidores. Estes, consideram essa variável como um fator de média/baixa importância pois 36% consideram um fator importante e 36% pouco importante.

	Rentabilidade	Taxas de Administração e Performance	Fatores de Risco
Muito Importante	79%	43%	36%
Importante	14%	50%	43%
Pouco Importante	0%	7%	14%
Não sei o que isso significa	7%	0%	7%

	Limites de Aplicação	Critérios de Elegibilidade de Ativos
Muito Importante	21%	14%
Importante	36%	29%
Pouco Importante	36%	7%
Não sei o que isso significa	7%	50%

Tabela 10: Respostas da questão 6 (somente jovens que já investiram em fundos de investimento). Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2. Análise do Perfil de risco

O índice médio realizado pela amostra ao responder as perguntas de medição de grau de aversão ao risco foi de 10,2 (dez vírgula dois), portanto o perfil

do Jovem investidor do curso de graduação da PUC-Rio é de moderada aversão. De fato, 75% dos alunos abordados pela pesquisa se encaixam nesse perfil.



Figura 10: Distribuição do grau de aversão a risco. Fonte: Elaborado pelo autor.

Não foi possível identificar por conta do tamanho da amostra se existe relação entre a idade dos entrevistados e seu grau de aversão ao risco de investimento. Como pode ser observado na figura 11, abaixo, não foi observado nenhum padrão na distribuição do grau de aversão ao risco. Ou por conta da inexistência de relação entre as duas variáveis ou por conta do tamanho da amostra, pois 80% dos entrevistados se concentram no intervalo etário de 19 a 25 anos de idade.

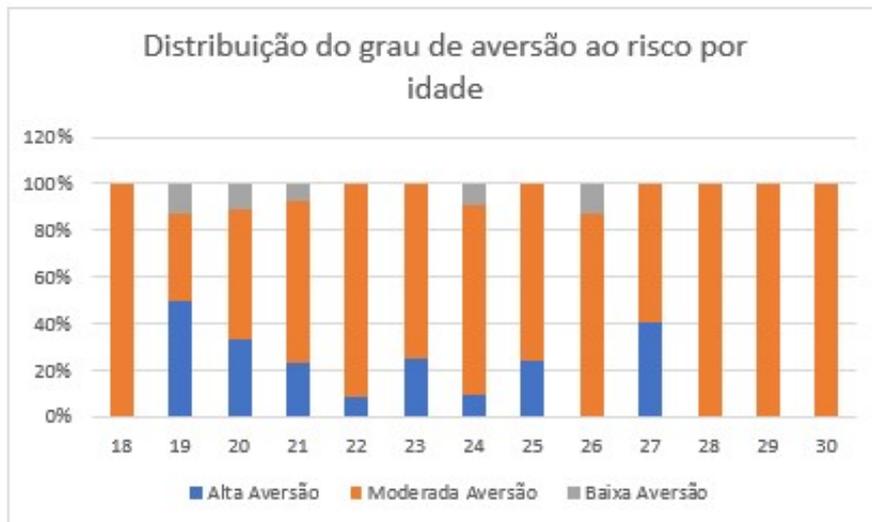


Figura 11: Distribuição do grau de aversão ao risco por idade. Fonte: Elaborado pelo autor.

Quando analisamos o grau de aversão a risco dos diferentes grupos de experiência, também não foi possível constatar relação entre o grau de aversão a risco do jovem com o seu histórico de experiências como investidor pois, como pode ser observado na figura 12, a seguir, ao invés da distribuição do grau de aversão se alterar de maneira gradativa entre os grupos 1, 2 e 3, pois essa é a ordem crescente entre a experiência com investimentos, logo, a hipótese de que quanto maior o grau de experiência do jovem, menos avesso ao risco ele é, não pode ser comprovada por esse estudo.

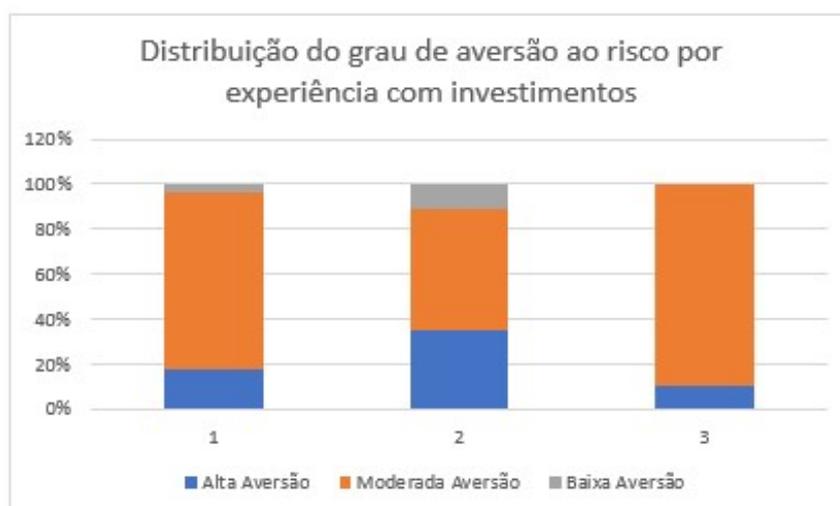


Figura 12: Distribuição do grau de aversão ao risco por experiência com investimentos. Fonte: Elaborado pelo autor.

Em relação a distribuição do grau de aversão ao risco em relação a renda individual dos entrevistados, vale ressaltar que aproximadamente 90% da amostra se concentra nos grupos de jovens com renda menor que R\$2.000,00 (dois mil reais) e entre R\$2.000,00 (dois mil reais) e R\$5.000,00 (cinco mil reais). Portando optou-se por não levar em consideração e percebe-se, como pode ser visto na figura 13, adiante, que os jovens com renda individual mensal acima de R\$2.000,00 tendem a ser menos avessos ao risco. Logo, a amostra mantém o comportamento apresentado por Grabble e Lytton (1999); quanto maior a renda, menor a aversão a risco do investidor.

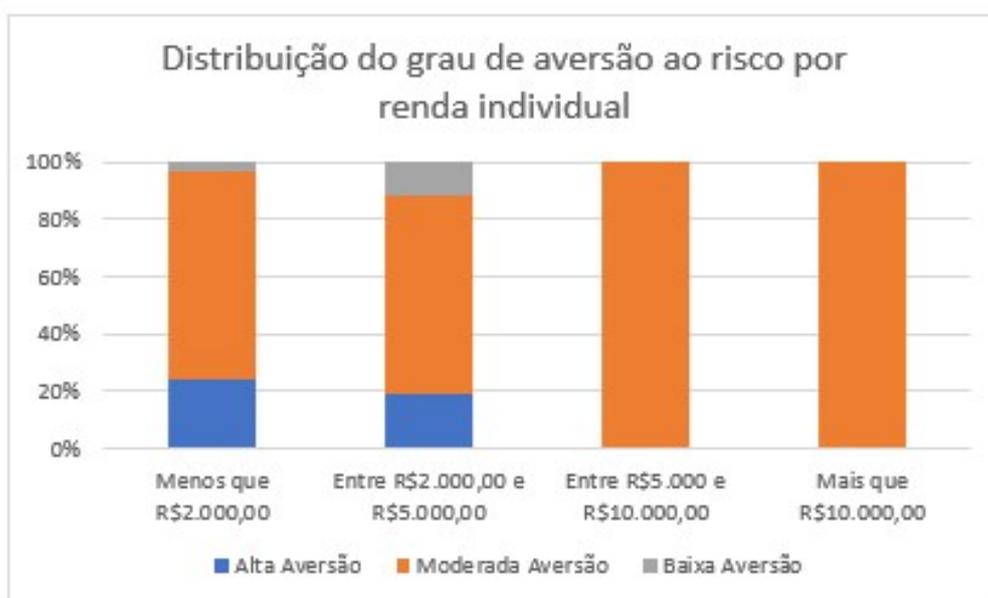


Figura 13: Distribuição do grau de aversão ao risco por renda individual.
Fonte: Elaborado pelo autor.

4.3. Carteira

Essa sessão tem como objetivo, a partir da análise dos dados, ilustrar uma carteira de fundo de investimento Multimercado. A categoria escolhida foi a Fundo Multimercado Livre pois, conforme a pesquisa indica, os jovens não consideram os limites de aplicação um fator muito relevante no regulamento dos fundos de investimento.

A carteira proposta contém características que tem por objetivo manter a compatibilidade entre o perfil do jovem estudante de graduação da Pontífice Universidade Católica do Rio de Janeiro e o produto oferecido. São elas:

- Conter ativos que contenham liquidez suficiente para promover um prazo de resgate da aplicação em 15 dias para 25% de seus cotistas. Segundo a CVM, segundo pesquisa em 2015, a probabilidade de em um momento de estresse financeiro 21,3% dos cotistas requererem resgates de suas cotas acontecer é menor que 1%. Além disso, a probabilidade de ocorrer o sinistro é 3 (três) vezes menor em fundos do varejo pelo maior número de cotistas. Portanto, estar preparado para liquidar 25% do fundo em menos de 15 dias é um plano seguro.

- Manter carteira com 50% dos ativos em investimentos de baixo risco, 33% em médio risco e 17% em alto risco.

- Aplicação mínima de R\$3.000,00 ou menos.

Os ativos escolhidos para compor a carteira foram:

- LFT: Títulos de dívida da federação que dão retorno referente à Selic (taxa livre de risco). O mercado projeta que a taxa da Selic em 2018 seja 7% aa, segundo relatório do Banco Central do Brasil em 27 de outubro de 2017. A alíquota de imposto que incide sobre esse investimento é determinada pela tabela regressiva de imposto de renda.

- Títulos de Renda Fixa: O ativo representativo dessa categoria em nossa carteira é um CBD do Banco PAN classificado pela FITCH como emissor de nível de risco A+ (média/alta segurança para investimentos de Longo Prazo), disponível para compra na plataforma da XP investimentos a 111% do CDI. A alíquota de imposto que incide sobre esse investimento é determinada pela tabela regressiva de imposto de renda.

- Debêntures de Infraestrutura: As debêntures de Infraestrutura são debêntures incentivadas pelo governo federal de forma que não há incidência de imposto de renda na sua aplicação. São ativos mais arriscados e complexos que os tradicionais de renda fixa pois, possuem prazos muito longos de amortização, entretanto, podem ser negociadas no mercado secundário, garantido certa liquidez e gerando flutuação em seu preço unitário. O ativo representativo dessa categoria é a Debênture da FERREIRA GOMES ENERGIA S.A. (FGEN13), avaliado pela fitch como AA+(bra). Na data de 03/11/2017 esse ativo foi negociado a um preço médio de R\$1.456,32. Foi utilizada a ferramenta de cálculo de renda fixa da Cetip e, ao ser negociada a esse valor, a taxa de retorno da aplicação seria de IPCA+5.77% aa.

- Ações: A presença de ações na carteira visa alavancar ganhos com investimentos sem correlação com renda fixa, a fim de promover diversificação da carteira e rentabilidades maiores. A rentabilidade esperada foi orçada a partir de duas estimativas. 13,59% foi o prêmio de risco estimado para o mercado brasileiro de ações pelo professor Universidade de Nova York Aswath Damodaran em janeiro de 2017, considerando o Risco País e o risco da Bolsa de Valores de São Paulo. Outra estimativa é o cenário base da XP Investimentos divulgado em agosto de 2017 onde foi estimado um prêmio de 20% para o mercado acionário em 2018. A média entre os dois valores foi o valor adotado no estudo, aproximadamente 16,80%. A alíquota de Imposto de renda que incide sobre as aplicações em ações é de 15%.

- Cotas em Fundos Cambiais: O benchmark mais utilizado para medir a rentabilidade dos fundos cambiais é a variação do dólar. Utilizou-se como base de cálculo o resultado do fundo Western Asset Hedge Dolar FI Cambial, cujo desde a sua formação em 1995 nunca obteve resultado abaixo da variação do dólar, e o aumento do valor do dólar em 2018 estimado pelo Banco Itaú em relatório no mês outubro de 2017. Segundo as premissas de que o dólar em 2018 vai valorizar 7,69% e que o fundo cambial manterá uma rentabilidade, similar a essa ou maior, optou-se por manter a rentabilidade esperada nesse valor por fins de conservadorismo. A alíquota de imposto que incide sobre esse investimento é determinada pela tabela regressiva de imposto de renda.

Período Aplicado	Alíquota
Até 6 meses	22,50%
De 6 meses a 1 ano	20,00%
De 1 ano a 2 anos	17,50%
Mais de 2 anos	15,00%

Tabela 11: Tabela Regressiva de Imposto de Renda. Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados da XP Investimentos.

A distribuição sugerida do capital aplicado é a alocação de 10% do capital em Tesouro Selic (LFT), 40% nos títulos privados com garantia do FGC, 33% em debêntures incentivadas de Infraestrutura, 10% em ações e 7% em cotas de fundo cambial. Foi assim determinada levando em conta os aspectos de liquidez esperada do fundo.

Risco	Investimentos	% Alocação	Liquidez	Retorno Esperado	Retorno da Carteira
Baixo (50%)	Tesouro Selic	10%	D+1	5,95%	8,62%
	Renda Fixa	40%	D+365	6,87%	
Moderado (33%)	Debêntures IE	33%	D+7	10,27%	
Alto (17%)	Ações	10%	D+0	14,28%	
	Fundo Cambial	7%	D+0	6,54%	

Tabela 12: Carteira proposta para o jovem investidor da graduação da PUC-Rio. Fonte: Elaborado pelo autor.

O valor do CDI estimado para o trabalho foi o valor futuro do CDI negociado na data de 03 de novembro de 2017, 7.28% aa, segundo site da ADVNF. Além disso, todas as rentabilidades do cálculo estão líquidas de imposto de renda e as taxas de performance e administração não foram levadas em conta. Além disso, usou-se o pressuposto que o investidor aplicará o dinheiro por pelo menos 2 anos, ou seja, foi incidido 15% de imposto de renda, a partir da tabela progressiva, para os investimentos Tesouro Selic, Renda Fixa e Fundo Cambial.

Para encerrar, o retorno esperado da carteira proposta para o jovem investidor do curso de graduação da Pontífice Universidade Católica do Rio de Janeiro é de 8.62% aa, conforme a tabela 11 demonstra, acima, um retorno líquido de cerca de 118% do CDI estimado de 2018.

5 Conclusões

O objetivo principal deste estudo foi propor uma carteira para Fundos Multimercado voltada para o público de jovens investidores Universitários do curso de graduação da PUC-Rio a partir da análise de seu perfil de risco e do levantamento dos fatores mais valorizados por esse jovem no momento de optar por um investimento financeiro.

Tomou-se como principal embasamento a pesquisa nele realizada e pela qual foi possível analisar, a renda, disponibilidade de capital, experiências anteriores com investimentos, o grau de aversão ao risco de investimento. O grau de aversão ao risco desse jovem, segundo a pesquisa, é moderado.

Ao analisarmos separadamente o grau de aversão ao risco da amostra em relação a experiência anterior dos jovens com investimentos, não foi possível identificar a relação existente descrita por Buzzi, Cavali e DeLillo (1997). Por outro lado, ao analisarmos a relação entre o grau de aversão ao risco de investimento com a renda individual dos entrevistados, percebeu-se a tendência explicitada por Grapple e Lytton (1999), que afirmam que quanto maior a renda do investidor, menos avesso ao risco financeiro ele é.

Ao analisar os fatores que esse jovem julga relevantes no momento de aplicar seu dinheiro em um fundo de investimento foi possível verificar que para os jovens com baixa ou nula experiência com investimentos, conhecer os fatores de risco é mais relevante que o histórico de rentabilidade, enquanto o inverso ocorre com os jovens de maior experiência. Além disso, pode-se perceber que esse jovem não considera muito relevante ou desconhece o conceito de Limitadores de concentração em ativos ou emissores. Dessa forma, foi proposto para o estudo a oferta de um Fundo Multimercado para o Jovem investidor da graduação.

Em relação ao valor financeiro que possuem investidos, o presente estudo constatou a mediana é o valor que melhor representa a disponibilidade de capital do jovem por conta de alguns valores muito discrepantes na distribuição. Portanto, a mediana, R\$3.000,00 foi determinada como referência como o valor mínimo da aplicação de um fundo para esse público.

Através dos percentuais de alocação dos produtos financeiros realizados pelos jovens foi possível determinar a alocação dos ativos em categorias de nível de risco: 50% em investimentos de baixo risco, 33% em investimentos em risco moderado e 17% em investimentos de risco alto e os ativos e estratégia de aplicação do fundo foram desenvolvidas e descritas.

Para os próximos trabalhos, recomenda-se tentar compreender melhor as lacunas de conhecimento financeiro do jovem investidor, de quais produtos financeiros ele possui conhecimento e qual a percepção dele a respeito dos mesmos. Notou-se na pesquisa presente que os investidores pouco experimentados acham mais importante que qualquer outro fator compreender os riscos do produto que desejam investir. Portanto, compreender a maneira ideal de instruí-lo e poderia contribuir para o melhor uso dos produtos financeiros oferecidos pelo mercado.

Referências Bibliográficas

ACKERT, Lucy F.. In: BAKER, H. Kent; RICCIARDI, VICTOR (eds.). **Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing**. Hoboken: John Wiley & Sons, 2014.

ADVFN. **Cotações do Contrato Futuro do Depósitos Interfinanceiros**. Disponível em: <<https://br.advfn.com/investimentos/futuros/di-depositos-interfinanceiros/cotacoes>>. Acesso em: 03 nov. 2017.

ANBIMA. **Boletim de Fundos de Investimentos**. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios>. Acesso em: 10 out. 2017.

ANBIMA. **FITCH afirma Rating da 3ª emissão de Debêntures da Ferreira Gomes Energia**. Disponível em: <<http://www.debentures.com.br/informacoes/aomercado/noticias.asp?mostra=16765&pagina=>>>. Acesso em: 04 out. 2017.

ASA – ASSESSORIA DE ANÁLISE E. PESQUISA. **Indicador de Resgate em Situações de Estresse: Liquidez de Fundos de Investimento (ICVM 409)**. CVM. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Teste-de-Estresse-de-Liquidez-para-Fundos-de-investimento_vfinal.pdf>. Acesso em: 04 nov. 2017.

BAKER, H. Kent; NOFSINGER, John R. In: BAKER, H. Kent; NOFSINGER, John R.(eds.). **Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets**. Hoboken: John Wiley & Sons, 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa de juros de operações de crédito**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br#!c/TXJUROS/>>. Acesso em: 03 out. 2017.

BANCO ITAÚ. **Projeções Econômicas**. Disponível em: <<https://www.italy.com.br/itaubba-pt/analises-economicas/projecoes>>. Acesso em: 01 nov. 2017.

BOVESPA. **índice Bovespa (Ibovespa)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm>. Acesso em: 03 out. 2017.

BRAGANÇA, Guilherme; SILVERA, Marcos Antonio . **DETERMINANTES DA ALOCAÇÃO DE PORTFÓLIO DOS INVESTIDORES BRASILEIROS: UMA ANÁLISE EMPÍRICA COM DADOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS**. IPEA. ed. [S.l.: s.n.], 2011. 20-21 p. v. 1608. Disponível em: <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/91226/1/664400140.pdf>>. Acesso em: 05 out. 2017.

BUZZI C., CAVALLI A., DE LILLO A. (2007), **Rapporto Giovani. VI indagine sulla condizione giovanile** in Italia, Bologna, il Mulino.

CVM - Comissão de valores mobiliários. **INSTRUÇÃO CVM N.º 409, DE 18 DE AGOSTO DE 2004.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst409consolidsemmarcas.pdf>>. Acesso em: 11 out. 2017.

DAMODARAN, Aswath . **Country Default Spreads and Risk Premiums.** Jan 2017. Disponível em:<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html>. Acesso em: 03 nov. 2017.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro - Produtos e Serviços.** 21 Edição. Rio de Janeiro: Qualitymark,2015

GLOBO. **Bovespa fecha em queda e acumula baixa de mais de 4% em maio.** Disponível em: <<https://www.itau.com.br/itaubba-pt/analises-economicas/projecoes>>. Acesso em: 04 out. 2017.

Grable, J.E; Lytton, R.H; 1998. **Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors, Financial Counsellings and Planning.** J. Grable, R.H. Lytton / Financial Services Review 8 (1999).

MELLAGI FILHO, Armando, ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais.** São Paulo: Atlas, 2000.

NETO, Epaminindas. **Conheça 4 fatores para escolher o melhor investimento.** Do Uol. Disponível em: < <https://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2012/12/14/conheca-os-4-fatores-para-escolher-o-melhor-investimento.htm#fotoNav=5?cmpid=copiaecola>>. Acesso em: 04 out. 2017.

O ESTADO DE S. PAULO . **Com Trump, dólar sobe 6,2% em novembro e lidera ranking de investimentos.** Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,com-trump-dolar-sobe-6-2-em-novembro-e-lidera-ranking-de-investimentos,10000091703>>. Acesso em: 03 out. 2017.

UMPIERES, Rodrigo. **Ibovespa tem pior novembro do século com mercado errando previsão e consequência de Trump.** Infomoney. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/mercados/acoes-e-indices/noticia/5881487/ibovespa-tem-pior-novembro-seculo-com-mercado-errando-previsao-consequencia> >. Acesso em: 04 nov. 2017.

VARASCHIN, Roberto. **Fundos Multimercados.** EuQueroInvestir. Disponível em: <<https://www.euqueroinvestir.com/fundos-multimercado-investir/>>. Acesso em: 04 out. 2017.

Anexo 1

Fundo	Aplicação Min. (R\$)	Taxa Adm. a.a. (%)	Taxa Perf.(%)	Benchmark	Hora Limite	Cota Aplic.	Cota Resg.	Estratégia
Absolute Hedge FIC FIM	5.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+0	D+29	MACRO
Adam XP Macro FIC FIM 2	50.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Adam XP Macro Strategy FIC FIM	25.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Appia Toscana FIM	1.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
ARX Especial FIC FIM	20.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+10	MACRO
ARX Extra FIC FIM	20.000,00	2	20	CDI	01:30	D+1	D+30	LIVRE
AZ Quest Altro FIC FIM CP 3	10.000,00	0,8	20	CDI	01:30	D+0	D+44	LIVRE
AZ Quest Equity Hedge FIC FIM	5.000,00	2	20	CDI	01:30	D+1	D+5	LIVRE
AZ Quest Multi FIC FIM	10.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+0	MACRO
Azul Quantitativo FIM	5.000,00	2	20	CDI	01:30	D+1	D+1	LIVRE
Bahia AM Marau FIC de FIM	20.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
BNP Paribas Sky FIM 1	5.000,00	1,6	25	CDI	01:30	D+0	D+14	LIVRE
Bozano Quant FIM	5.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+1	LIVRE
Brasil Plural Equity Hedge 30 FIC FIM	20.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Brasil Plural Equity Hedge FIC FIM	30.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+14	LIVRE
Brasil Plural Institucional 15 FIC FIM	30.000,00	1,25	20	IPCA	01:30	D+0	D+15	LIVRE
Brasil Plural Institucional FIC FIM	30.000,00	0,75	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
Brasil Plural Macro FIC FIM	20.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+15	MACRO
BTG Pactual Discovery FIM	5.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
BTG Pactual Explorer FIM	5.000,00	1,75	20	CDI	01:30	D+0	D+4	JUROS E MOEDAS
BTG Pactual Hedge FIM	25.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
BTG Pactual High Yield FIM	25.000,00	0,8	20	CDI	01:30	D+0	D+0	JUROS E MOEDAS
Canes Classic FIC FIM	20.000,00	1,95	20	CDI	01:30	D+1	D+29	MACRO
Canes Classic II FIC FIM 1	20.000,00	1,95	20	CDI	01:30	D+1	D+29	MACRO
Canes Enduro II FIC FIM 1	20.000,00	1,95	20	CDI	01:30	D+1	D+29	LIVRE
Canes Enduro III FIC FIM	20.000,00	1,95	20	CDI	01:30	D+1	D+29	LIVRE
Clartas Global High Yield FIM IE	25.000,00	0,87	10	CDI	01:30	D+1	D+1	JUROS E MOEDAS
Clartas Hedge FIC FIM Longo Pr	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+3	MACRO
Clartas Institucional FIM	1.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
CSHG Gauss X FIC de FIM	25.000,00	1,95	20	CDI	01:30	D+1	D+29	MACRO
DLM Hedge Conservador FIM	3.000,00	0,8	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
DLM Hedge Conservador II FIC FIM C	3.000,00	0,6	Não há	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
DLM Hedge Moderado FIC FIM C	3.000,00	0,8	20	CDI	01:30	D+0	D+3	LIVRE
FI Valorantim Multistrategy Multi	10.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+15	LIVRE
Flag FIC FIM	5.000,00	1,86	20	CDI	01:30	D+0	D+4	LIVRE
Gap Absoluto FIC FIM	50.000,00	1,95	25	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
GAP Multiportofolio FIM	5.000,00	2	25	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
Garde D'Artagnan FIC FIM 1	50.000,00	1,89	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Garde D'Artagnan XP FIC FIM 1	50.000,00	1,89	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Gávea Macro FIC FIM	50.000,00	1,98	20	CDI	01:30	D+0	D+29	MACRO
Gripen FIC FIM 1	50.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+1	D+60	MACRO
Ibiuna Hedge FIC FIM	20.000,00	1,96	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Iporanga Macro 30 FIC FIM	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	MACRO
Iporanga Macro FIC FIM 1	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+5	MACRO
JPM - Global Macro Opportunities	25.000,00	1,4	Não há	Não há	01:30	D+1	D+1	MACRO
JPM Multistrategy Rates and FX	10.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+9	JUROS E MOEDAS
Kadima II FIC de FIM	20.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+10	LIVRE
Kapitalo Kappa FIN FIC FIM 1	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Kapitalo Kappa XP FIC FIM 1	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Kondor LX FIC FIM	10.000,00	1,92	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Kondor Max FIC FIM	10.000,00	1,92	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Legan Low Vol FIM	5.000,00	1,1	20	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
LifeTime Balanced FIC FIM	10.000,00	1,2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Mauá Macro FIC FIM 1	5.000,00	1,93	20	CDI	01:30	D+0	D+29	MACRO
Mauá Macro XP FIC FIM	5.000,00	1,93	20	CDI	01:30	D+0	D+29	MACRO
Mine Asset Multimercado Macro	10.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+1	MACRO
Modal Eagle FIC FIM	5.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+6	MACRO
Modal Institucional FIM	5.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+0	MACRO
Modal Tactical FIC FIM	5.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
More Macro FIC Multimercado	5.000,00	0,7	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Murano FIC FIM	10.000,00	2	25	CDI	01:30	D+1	D+3	LIVRE
Opportunity Market FIC DE FIM	25.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+0	MACRO
Opportunity Total FIC de FIM	25.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+3	MACRO
Pacifico LB FIC FIM	10.000,00	1,93	20	IPCA	01:30	D+0	D+30	LIVRE
Pacifico Macro FIC FIM	10.000,00	1,93	20	CDI	01:30	D+0	D+30	MACRO
Palmiras Hedge II NO FIC FIM	50.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+0	D+45	MACRO
Palma Credit Feeder I FIC FIM 1	100.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+126	LIVRE
Perfo Seguro Macro FIC FIM	20.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+0	D+14	MACRO
Safari FIC FIM II	25.000,00	1,8	20	CDI	01:30	D+0	D+27	LIVRE
Solana Absoluto FIC FIM	10.000,00	1,85	20	IPCA	01:30	D+0	D+27	LIVRE
Solis Capital Antares Crédito Priv	50.000,00	0,4	20	CDI	01:30	D+0	D+59	LIVRE
SPX Nimitz Feeder FIC de FIM 1	50.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+1	D+60	MACRO
SulAmérica Endurance FIM	5.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+4	JUROS E MOEDAS
SulAmérica Evolution FI Multimer	25.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+4	MACRO
Templeton Global Total Return FI	25.000,00	0,93	Não há	CDI	01:30	D+0	D+1	INVESTIMENTO NO EXTERIOR
Trust XP Macro FIC FIM	20.000,00	1,9	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Valora Guardian FIC FIM Crédito	10.000,00	0,5	20	CDI	01:30	D+0	D+90	LIVRE
Valora Guardian XP FIC FIM CP 5	10.000,00	1	20	CDI	01:30	D+0	D+75	LIVRE
Verde AM Cena XP FIC FIM	50.000,00	1,5	20	CDI	01:30	D+1	D+30	MACRO
Vinci Valorem FI Multimercado	10.000,00	0,96	20	IMA-B 5	01:30	D+0	D+1	JUROS E MOEDAS
Vintage Macro VI FIC FIM 1	25.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+45	MACRO
Votorantim FI Eagle Multimercado	1.000,00	0,5	20	CDI	01:30	D+0	D+0	JUROS E MOEDAS
Western Asset Multitrading H Mu	25.000,00	1,1	Não há	CDI	01:30	D+0	D+0	LIVRE
XP Corporate Plus FIM CP	25.000,00	0,75	20	CDI	01:30	D+0	D+45	LIVRE
XP Crédito Estruturado FIC FIM	25.000,00	1,75	20	CDI	01:30	D+0	D+180	LIVRE
XP Gold FIM	10.000,00	1	Não há	Não há	01:30	D+1	D+7	LIVRE
XP Long Biased 30 FIC FIM	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	LIVRE
XP Macro FIM	10.000,00	2	20	CDI	01:30	D+0	D+30	MACRO
XP Macro Institucional FIC FIM	5.000,00	1,25	20	CDI	01:30	D+0	D+5	MACRO

Anexo 2

Jovens Investidores - Artigo Científico

Q1 - Quantos anos você tem? _____ anos

Q2 - Qual é seu grau de escolaridade?

- Ensino médio completo
 - Ensino superior incompleto
 - Ensino superior completo
-

Q3 - Qual é a sua renda mensal individual?

- Menos que R\$2.000,00
 - Entre R\$2.000,00 e R\$5.000,00
 - Entre R\$5.000 e R\$10.000,00
 - Mais que R\$10.000,00
-

Q4 - Qual valor você tem disponível para aplicação financeira hoje?

_____ **mil reais**

Q5 - Em quais opções abaixo você já investiu pelo menos uma vez? (pode assinalar mais de uma opção)

Poupança

Ações

Renda Fixa (Tesouro, CDB, etc)

Fundos de Investimento em Ações

Fundos de Investimento em Renda Fixa

Fundos de Investimento Multimercado

Nunca investi meu dinheiro

Outro _____

Q6 - Qual grau importância você dá para as seguintes informações disponibilizadas pelas gestoras ao analisar um fundo de investimento?

	Não sei o que isso significa	Pouco Importante	Importante	Muito Importante
Fatores de Risco	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Critérios de Elegibilidade de Ativos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Limites de Aplicação (Por emissor ou por categoria de ativo)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Histórico da Rentabilidade	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Taxas de Administração e Performance	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q7 - Qual é o prazo máximo que você estaria disposto a esperar após solicitar o resgate do seu dinheiro investido em um fundo de investimento?

- 1 dia
 - 15 dias
 - 30 dias
 - 60 dias
 - 180 dias ou mais
-

Q8 - Se você recebesse inesperadamente uma quantia de R\$60.000,00 para investir, o que você faria?

- Depositaria na conta corrente, poupança ou compraria um título no meu banco (CDB)
 - Investiria em títulos de dívida ou fundos multimercado
 - Investiria em ações ou fundos de ações
-

Q9 - Qual seu nível de conforto para investir em ações ou em um fundo de ações?

- Muito confortável
 - Nem um pouco confortável
 - Um pouco confortável
-

Q10 - Você herdou uma casa no valor de R\$240.000,00. A casa se encontra em uma boa vizinhança e você acredita que seu valor vai aumentar com o passar do tempo. Infelizmente a casa ainda precisa de reparos. Caso você a alugue hoje, você teria uma renda mensal de R\$1.800,00, mas caso reforme a casa para alugar posteriormente, você teria uma renda de R\$2.400,00 em aluguel mensal. Para financiar a reforma é necessário dar o apartamento como garantia. O que você faria?

- Venderia a casa
 - Alugaria a casa como ela está
 - Reformaria a casa para alugar posteriormente
-

Q11 - Alguns especialistas estão prevendo o aumento de preço do ouro e do dólar; os preços de títulos de crédito tendem a cair. De qualquer forma, os especialistas acreditam que o valor dos títulos públicos deve se manter constante. Considerando que a maioria dos seus investimentos esteja investido em títulos públicos, o que você faria?

- Continuar com seus títulos públicos
 - Vender seus títulos públicos e colocar metade do seu capital em títulos de crédito e a outra metade em investimentos que variam de acordo com o dólar ou o ouro
 - Vender seus títulos públicos e investir todo o capital em investimentos que variam de acordo com o dólar e o ouro
 - Vender seus títulos públicos, arrecadar mais dinheiro e investir todo o seu capital em investimentos que variam de acordo com o dólar e o ouro
-

Q12 - Supondo que um parente deixou uma herança de R\$300.000,00 e deseja investir todo esse dinheiro em apenas UMA das opções abaixo. Qual delas você escolheria?

- Investimentos de Renda fixa
 - Fundos que contem papéis de renda fixa e ações
 - Portfólio de 15 ações comuns
 - Commodities como ouro, prata e petróleo
-

Q13 - Se você tivesse que investir R\$60.000,00, quais das opções de investimento você acha mais atrativa ?

- 60% em investimento de baixo risco, 30% em investimentos de médio risco e 10% em investimentos de alto risco
- 30% em investimento de baixo risco, 40% em investimentos de médio risco e 30% em investimentos de alto risco
- 10% em investimento de baixo risco, 40% em investimentos de médio risco e 50% em investimentos de alto risco