



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

Maria Clara de Oliveira Moraes

**Relação entre a Carteira de Investimentos e o Perfil de
Risco de Investidores**

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO**

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro
Junho de 2020



Maria Clara de Oliveira Moraes

RELAÇÃO ENTRE A CARTEIRA DE INVESTIMENTO E O PERFIL DE RISCO DE INVESTIDORES

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): Prof.^a Liana Ribeiro dos Santos, PhD

Rio de Janeiro
Junho 2020.



Maria Clara de Oliveira Moraes

**RELAÇÃO ENTRE A CARTEIRA DE INVESTIMENTO E O
PERFIL DE RISCO DE INVESTIDORES**

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.

Prof.^a Liana Ribeiro dos Santos, PhD
Orientadora
Departamento de Administração – PUC-Rio

Rio de Janeiro, 22 de junho de 2020

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, minha avó e toda a minha família por não medir esforços quando se trata da minha educação.

Aos meus grandes amigos Petrópolis e da PUC por sempre acreditarem em mim e terem tornado essa caminhada divertida e inesquecível.

Aos grandes professores desta universidade, em especial à Prof^a Liana Ribeiro, pela orientação neste trabalho e aos professores Nelson Dabul, Luiz Brandão, Antônio Figueiredo e Graziela Fortunato com quem tive o prazer descobrir meu interesse por Finanças.

Resumo

Moraes, Maria Clara de Oliveira. Relação entre a Carteira de Investimentos e o Perfil de Risco do Investidor. Rio de Janeiro, 2020. 35. Trabalho de conclusão de curso - Departamento de Administração de Empresas. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Este estudo teve como objetivo verificar a relação entre a composição da carteira de investimentos de investidores e seu perfil de risco. Para isso foi realizada uma pesquisa com 150 respondentes onde as respostas foram submetidas a uma métrica utilizada pelo Banco do Brasil para identificar o perfil do respondente entre Conservador, Moderado e Agressivo. Ao fim da pesquisa, o respondente declarou a composição em percentuais de sua Carteira de Investimentos entre os principais produtos financeiros. Em paralelo, foi feita uma média das carteiras de investimento sugeridas por Instituições Financeiras para cada perfil de risco para então comparar os resultados. A principal conclusão foi que os investidores dos três grupos possuem mais ativos considerados de risco do que o sugerido para o seu perfil pelas Instituições Financeiras.

Palavras-chave

Perfil de risco; carteira de investimentos; finanças pessoais.

Abstract

Moraes, Maria Clara de Oliveira. Relationship between the Investment Portfolio and the Investor Risk Profile. Rio de Janeiro, 2020. 35. Course Completion Work - Business Administration Department. Pontifical Catholic University of Rio de Janeiro.

This study aimed to verify the relation between the composition of the investment portfolio of investors and their risk profile. For this, a survey was conducted with 150 respondents where the responses were submitted to a metric used by Banco do Brasil to identify the profile of the respondent between Conservative, Moderate and Aggressive. At the end of the survey, the respondent declared the composition in percentages of his investment portfolio among the main financial products. In parallel, an average of the investment portfolios suggested by Financial Institutions was made for each risk profile to then compare the results. The main conclusion was that investors in Conservative, Moderate and Aggressive groups have more assets considered to be more risky than suggested for their profile by Financial Institutions.

Keywords

Risk profile; investment portfolio; personal finance.

Lista de Figuras

Figura 1 - A Taxa Selic.....	10
Figura 2 - Tipos de Títulos Públicos	16
Figura 3 - Carteira Sugerida Banco Santander	20
Figura 4 - Carteira Sugerida Corretora XP Investimentos	20
Figura 5 - Carteira Sugerida Banco Itaú	20
Figura 6 - A Carteira de Investimentos do Perfil Conservador	21
Figura 7 - A Carteira de Investimentos do Perfil Moderado	22
Figura 8 - A Carteira de Investimentos do Perfil Arrojado	23
Figura 9 - Avaliação do Questionário API	24
Figura 10 - Avaliação do Questionário API	25
Figura 11 - Idade dos respondentes	28
Figura 12 - Sexo dos respondentes	29
Figura 13 - Escolaridade declarada	29
Figura 14 - Nível de Conhecimento Financeiro declarado.....	30
Figura 15 - Perfil de Risco a partir do resultado do questionário API	31
Figura 16 - Idade dos respondentes por Perfil.....	31
Figura 17 - Sexo dos respondentes por Perfil.....	32
Figura 18 - Pontuação dentro do Perfil Arrojado	32
Figura 19 - Respondentes que possuem Investimento em Bolsa	33
Figura 20 - Tempo de Investimento em Bolsa	33
Figura 21 - Número de Pessoas Físicas cadastradas na B3	34
Figura 22 - Opções para a escolha dos Produtos Financeiros	34
Figura 23 - Perfil Conservador	36
Figura 24 - Perfil Moderado	37
Figura 25 - Perfil Arrojado	37
Figura 26 - Concentração de Investimentos – Perfil Arrojado.....	38

Sumário

1 O Tema E O Problema De Estudo	9
1.1 Introdução ao tema e ao problema do estudo.....	9
1.2 Objetivo do estudo	11
1.3 Objetivos intermediários do estudo.....	11
1.4 Delimitação e foco do estudo.....	12
1.5 Justificativa e relevância do estudo	12
2 Referencial Teórico	13
2.1 Finanças Pessoais	13
2.2 Mercado Financeiro	13
2.2.1 Mercado de Capitais	13
2.3 Principais Tipos de Investimento	14
2.3.1 Renda Fixa	14
2.3.1.1 Certificado de Depósito Bancário	14
2.3.1.2 Certificado de Recebíveis e Letras de Crédito	15
2.3.1.3 Debêntures	15
2.3.1.4 Tesouro Direto	15
2.3.2 Renda Variável	16
2.3.2.1 Ações.....	17
2.3.2.2 Derivativos.....	17
2.3.2.3 Câmbio	17
2.4 Conhecimento Financeiro	18
2.5 Risco	18
2.5.1 Aversão ao Risco.....	19
2.6 Análise do Perfil do Investidor (API)	19
2.6.1 Perfil Conservador	20
2.6.2 Perfil Moderado	21
2.6.3 Perfil Arrojado	22
2.7 Questionário API.....	23
3 Metodologia.....	24
3.1 Tipo de Pesquisa	24

3.2 Estrutura do Questionário e Coleta de dados	24
3.3 Limitações.....	27
4 Apresentação E Análise Dos Resultados.....	28
4.1 Perfil dos Entrevistados	28
4.2 Análise dos Resultados do Questionário API.....	31
4.3 Investimento em Bolsa.....	32
4.4 Escolha de Produtos Financeiros	34
4.5 Comparação entre a Carteira do Investidor e a Carteira Sugerida por Perfil	35
4.5.1 Perfil Conservador	35
4.5.2 Perfil Moderado	36
4.5.3 Perfil Arrojado	37
5 Conclusões	39
Referências Bibliográficas	41

1 O tema e o problema de estudo

1.1 Introdução ao tema e ao problema do estudo

O mercado financeiro foi, por muito tempo, um tabu para aqueles que não têm facilidade com a área de finanças. O medo de perder dinheiro e a linguagem técnica e específica historicamente utilizados pelas corretoras de valores e bancos foram, por muito tempo, possíveis motivos que afastavam cidadãos comuns, como médicos, advogados, jornalistas e arquitetos da busca por conhecimento para melhor gerir suas finanças pessoais. Porém, estamos vivenciando um momento de mudanças estruturais no Brasil, que influenciam diretamente na vida financeira das pessoas, especialmente no que diz respeito ao final da vida.

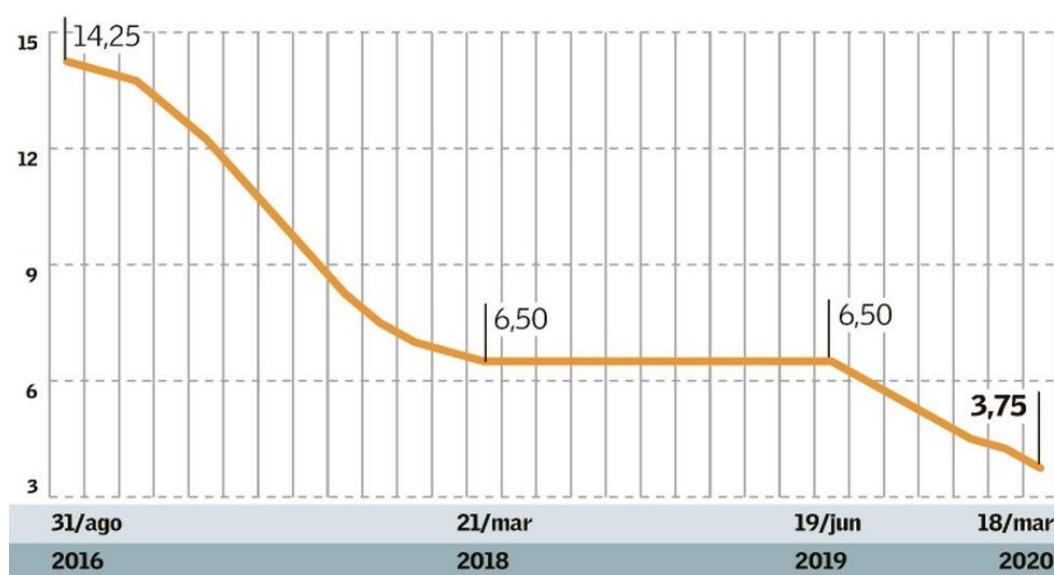
A Reforma da Previdência trouxe mudanças importantes. O principal ponto é a regra básica do INSS - Instituto Nacional do Seguro Social – idade e tempo mínimo de contribuição para que o cidadão possa se aposentar. A regra geral proposta prevê uma idade mínima de aposentadoria para trabalhadores da iniciativa privada aos 62 anos (mulheres) e 65 anos (homens), com 20 anos de contribuição, 5 anos a mais se compararmos com a antiga Previdência. Ou seja, as pessoas precisarão trabalhar por mais tempo para se aposentar. Além disso, a tabela no INSS prevê um teto de R\$ 6.101,06, valor que pode ser insuficiente para manter padrões de conforto como por exemplo aluguéis em grandes centros urbanos como Rio de Janeiro e São Paulo sem contar com planos de saúde, remédios e todos os custos extras que aumentam naturalmente nesta fase da vida.

Além disso, a taxa básica de juros está no patamar mais baixo da história do país, levando aqueles que por muito tempo tiveram seu capital remunerado em taxas mais elevadas a precisar buscar outros tipos de investimento mais rentáveis e naturalmente mais arriscados a fim de manter uma complementação de renda ou construir de patrimônio.

Figura 1 - A Taxa Selic

Taxa Selic na mínima

Nas datas de reunião - em % ao ano



Fonte: Valor Econômico, 2020

Com o desenho deste cenário, a necessidade de se preparar para complementação de renda no futuro se torna essencial para aqueles que buscam manter seus padrões de vida.

Essa mudança foi observada e vem movimentando o mercado financeiro que oferece alguns novos produtos com linguagem simplificada a clientes que estavam mais acostumados em manter suas economias em poupanças ou nos grandes bancos, por exemplo.

Segundo a B3, no ano de 2019 uma média de 70 mil novos CPFs por mês foram registrados operando por meio de bancos e corretoras de valores, finalizando o mesmo ano com aproximadamente 1,5 milhão de inscritos. Até junho deste ano, este número já saltou para 2,5 milhões muito embora o momento seja conturbado.

Segundo EXAME (2020), a B3 registrou a pior queda entre as bolsas globais na crise do coronavírus até o momento. Grande parte dos analistas atribui este desempenho à falta de maturidade e ao pânico dos recém-chegados ao mundo de investimento em Renda Variável.

Em relação às normas para aceitação de novos clientes, segundo a Resolução nº 2025 do Conselho Monetário Nacional, as Instituições Financeiras devem realizar questionários de Perfil do Investidor, a fim de verificar o perfil de

risco do respondente, geralmente classificado como conservador, moderado ou agressivo. A partir dos dados coletados são sugeridos produtos que tenham aderência ao perfil identificado.

Apesar deste processo, os investidores possuem acesso a plataformas chamadas Home Broker onde é possível comprar ações diretamente e operar derivativos sem qualquer restrição ou comprovação de conhecimento financeiro. Isto pode ser feito diretamente do computador pessoal ou até mesmo smartphone.

Observando que a quantidade de investidores está em franca ascensão, se justifica a necessidade de estudarmos a relação entre a carteira do investidor e o resultado dos questionários de perfil de risco e a fim de verificar se há coerência.

1.2 Objetivo do estudo

Considerando a quantidade de pessoas que tem interesse em melhorar sua relação com investimentos e as condições externas pressionando esse movimento, o presente estudo tem como objetivo verificar a disposição das carteiras de investimento e compara-la com o resultado do perfil de risco de investidores. A comparação terá como finalidade identificar se há coerência entre a carteira e o perfil do público alvo.

1.3 Objetivos intermediários do estudo

Para se atingir o objetivo final proposto esse estudo prevê, como objetivos intermediários a serem alcançados:

- Identificar a composição da carteira do investidor entre os principais tipos de investimento em Renda Fixa e Renda Variável.
- Verificar o Perfil de Risco do investidor a partir dos resultados dos questionários hoje utilizados pelas principais corretoras e bancos de investimento.
- Verificar o nível de conhecimento financeiro declarado dos investidores.
- Verificar aderência entre a carteira do investidor e seu perfil de risco.

1.4 Delimitação e foco do estudo

Este estudo volta-se mais especificamente a compreender os novos investidores sob a ótica das Finanças Pessoais.

Por ser um movimento recente, existem poucos estudos contemporâneos voltados ao tema, o que potencializa o resultado das informações a serem extraídas dele.

Não se pretende analisar o mercado em geral, mas sim analisar o mercado nacional que investe por meio de bancos e corretoras de valores.

1.5 Justificativa e relevância do estudo

Por se tratar de um assunto cujo as mudanças estão ocorrendo e não de uma observação sobre um evento passado, o presente estudo pretende produzir um material de interesse para as corretoras de valores e instituições financeiras minoritárias ainda no processo de desenvolvimento dos produtos para esse novo cliente. Seria mais coerente permanecer atraindo estes consumidores para operar de forma independente via Home Broker ou oferecer um produto gerido por especialistas como os fundos de investimento?

Os resultados a serem alcançados também poderão ser úteis para outras pesquisas e trabalhos do meio acadêmico, posto que podem vir a permitir uma reflexão sobre finanças pessoais e o potencial de uma gestão eficiente dos recursos de um cidadão comum.

2 Referencial Teórico

Serão abordados, neste capítulo as questões teóricas que se fazem relevantes para nortear o presente trabalho de conclusão de curso.

Além do conceito de Finanças Pessoais, serão abordados o conceito e segmentação do Mercado Financeiro e tipos de ativos financeiros em renda fixa e renda variável.

2.1 Finanças Pessoais

Para Lucci (2006), atividades relacionadas ao dinheiro na vida cotidiana de uma pessoa como controle orçamentário, decisões de investimento e utilização de cartões de crédito podem ser entendidas como finanças pessoais. Uma das opções do investidor quando se trata de decisões de investimento é a alocação do capital no Mercado Financeiro.

2.2 Mercado Financeiro

Mercado Financeiro é, por definição, um ambiente de compra e venda de valores mobiliários (ações, opções, títulos), câmbio (moedas estrangeiras) e mercadorias (ouro, produtos agrícolas). Para BTG Pactual (2017), pode ser subdividido em Mercado de Capitais, Mercado de Crédito, Mercado de Câmbio e Mercado Monetário. (Fortuna, 2015)

2.2.1 Mercado de Capitais

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização. É constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas — as ações — ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas. (BOVESPA, 2010)

2.3 Principais Tipos de Investimento

Segundo BTG Pactual (2017), o mercado financeiro oferece basicamente dois tipos de investimento, a Renda Fixa e a Renda Variável. A seguir descreve-se os principais produtos de cada tipo de investimento.

2.3.1 Renda Fixa

Para XP Investimentos (2019), é o investimento realizado diretamente em Títulos Públicos e Privados de Renda Fixa. Ao comprar um título de Renda Fixa, o investidor está emprestando dinheiro ao emissor do papel, que pode ser um banco, uma empresa ou mesmo o Governo. Em troca, recebe uma remuneração por um determinado prazo, na forma de juros e/ou correção monetária, podendo receber, ainda, parcelas chamadas amortizações. Abaixo são apresentados os principais tipos de investimento na modalidade Renda Fixa.

2.3.1.1 Certificado de Depósito Bancário

Para XP Investimentos (2019) é um título de renda fixa emitido por bancos para captar dinheiro e financiar suas atividades. Em troca deste empréstimo de recursos ao banco, o mesmo irá devolver ao investidor a quantia aplicada mais o juro acordado no momento do investimento. Esta modalidade de investimento pode ser do tipo pré-fixado, quando o investidor sabe exatamente a rentabilidade percentual do título ou pós-fixado, atrelado a um índice como CDI - Certificado de Depósito Interbancário ou IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Este tipo de investimento pode também ser híbrido, combinando as modalidades pré e pós-fixado.

Este título é segurado pelo FGC - Fundo Garantidor de Crédito. Isso significa que mesmo que o banco quebre, o investidor será devidamente remunerado.

2.3.1.2 Certificado de Recebíveis e Letras de Crédito

Para Itaú Corretora (2020), Certificados de Recebíveis são títulos que representam a captação dos recursos necessários ao financiamento das operações das empresas e produtores rurais (CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio) ou a empresas do setor imobiliário (CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários). Este processo é agenciado por companhias securitizadoras.

Já as Letras de Crédito são títulos repassados pela instituição financeira emissora a empresas do agronegócio (LCA - Letra de Crédito do Agronegócio) e a empresas do setor imobiliário (LCI - Letra de Crédito Imobiliário).

2.3.1.3 Debêntures

As debêntures são valores mobiliários que representam dívidas de médio e longo prazos de Sociedades Anônimas (emissoras). A remuneração pode ser em % do CDI, CDI + spread, Índices de preços (ex: IGP-M – Índice Geral de Preços ao Mercado, IPCA) ou Taxa Prefixada. Trata-se de uma modalidade de investimento que não conta com a garantia do FGC - Fundo Garantidor de Créditos. (XP Investimentos, 2020).

Esta modalidade de Renda Fixa é considerada por muitos investidores como a mais arriscada. Isto porque a garantia está vinculada somente a empresa emissora, não possui suporte do FGC ou do Tesouro Nacional.

2.3.1.4 Tesouro Direto

Segundo a XP Investimentos (2020), os títulos públicos são uma forma do governo captar dinheiro para a sua gestão, como por exemplo para as áreas da saúde, educação e infraestrutura. É possível realizar a compra destes títulos pela internet e o valor inicial de investimento é a partir de R\$ 30,00 segundo o site do Tesouro Direto. Bem como outros tipos de investimento abordados, o Tesouro Direto pode ser pré ou pós-fixado.

Dentre as opções pré-fixadas, caso o investidor opte pela LTN (Letra do Tesouro Nacional), ele terá a rentabilidade determinada no momento de contratação se carregar o título até o vencimento. Já no caso da NTN-F (Nota do

Tesouro Nacional Série F) a diferença está no período do pagamento, que nesta modalidade ocorre a cada 6 meses.

As principais opções de investimento pós-fixados do Tesouro Direto são o Tesouro IPCA + ou NTN-B Principal, a remuneração deste título é composta pela variação do IPCA além de uma taxa pré-fixada. Este título também possui uma versão com pagamento semestral e é interessante porque o capital fica protegido do efeito da inflação. Entre os títulos públicos pós-fixados, o Tesouro Selic (LFT) é considerado por especialistas a aplicação de menor risco do mercado. Isto porque permite que o investidor retire o dinheiro investido antes do prazo de vencimento do título sem perder rentabilidade.

Figura 2 - Tipos de Títulos Públicos

Título Público	Vantagens
Tesouro pré-fixado (LTN)	A rentabilidade do investimento é determinada no momento da compra do título.
Tesouro pré-fixado com juros semestrais (NTN-F)	A cada seis meses, ocorre o pagamento dos juros pré-fixados sobre o investimento.
Tesouro IPCA + (NTN-B Principal)	O investidor fica protegido contra as variações da inflação.
Tesouro IPCA+ com juros semestrais (NTN-B)	A cada seis meses, ocorre o pagamento dos juros sobre o investimento. Além disso, o investidor fica protegido contra as variações da inflação.
Tesouro Selic (LFT)	Aplicação de menor risco do mercado. O investidor pode retirar o dinheiro investido antes do prazo de vencimento do título sem correr risco de perda de rentabilidade, diferentemente dos demais títulos públicos, onde a rentabilidade pode sofrer oscilações de acordo com o preço de mercado.

Fonte: Site www.xpi.com.br (2019)

2.3.2 Renda Variável

Segundo Aguilar (2019) Renda variável é uma forma de investimento na qual não é possível saber previamente quanto o dinheiro irá render. O rendimento é determinado pela oscilação do preço de compra e venda dos ativos, podendo ser maior, igual ou menor que o capital investido. Com isso, o investidor fica exposto a maior risco, mas também há possibilidade de lucro significativo em curto espaço de tempo. Apresenta-se a seguir os principais tipos de investimento neste segmento.

2.3.2.1 Ações

Para Fortuna (2010), ações são pequenas parcelas de uma empresa, negociadas na bolsa de valores, com o objetivo de gerar verba para a companhia investir. Quem compra ações de uma empresa passa a ser sócio dela. Se empresa cresce e dá lucro, os investidores ganham com a valorização dos papéis e possíveis dividendos. Basicamente, ao comprar a ação de uma empresa, o investidor fica exposto aos mesmos riscos da empresa e a valorização de seu ativo será de acordo com o desempenho da companhia.

2.3.2.2 Derivativos

Para Aguilar (2019), derivativos são ativos cujos valores derivam do comportamento de outro ativo. Eles também são negociados na bolsa de valores e o ativo pode ser tanto físico (café, ouro e commodities em geral) como financeiro (ações, taxas de juros, câmbio). Segundo André Bona, operações no Mercado Futuro tem, de maneira geral, o objetivo de especular no mercado financeiro ou realizar negociações para fins de proteção (hedge). Neste mercado o investidor se compromete a comprar ou vender um ativo por um determinado preço e até uma data de vencimento.

Uma das principais ferramentas para operar derivativos é o Mercado de Opções, que consiste em negociar o direito de comprar ou de vender um bem por um preço fixo numa data futura. Quem adquirir o direito deve pagar um prêmio ao vendedor. Este prêmio não é o preço do bem, mas apenas um valor pago para ter a opção (possibilidade) de comprar ou vender o referido bem em uma data futura por um preço previamente acordado. É importante destacar que, no mercado de opções, o titular pode perder no máximo o prêmio pago, enquanto para o lançador de uma opção os riscos são ilimitados (CVM).

2.3.2.3 Câmbio

O investimento no câmbio também é uma modalidade de renda variável por apostar na variação de uma determinada moeda. Assim como nas ações, os riscos

são grandes por causa da volatilidade que uma moeda desempenha (Genial Investimentos, 2020).

Exemplo do quanto este tipo de investimento pode apresentar volatilidade é a relação recente entre o dólar e o real. (Folha de São Paulo, 2020) Moeda americana acumula alta de 45% em 2020.

2.4 Conhecimento Financeiro

Lusardi & Mitchell (2014) abordam que a educação financeira é a capacidade de processar informações financeiras ou econômicas para tomar decisões sobre o planejamento financeiro do indivíduo.

Brasil (2015) considera que a Educação Financeira é o processo mediante o qual os indivíduos e as sociedades melhoram sua compreensão dos conceitos e produtos financeiros. Sendo assim, a educação financeira possibilita a formação de consumidores mais conscientes dos seus gastos e mais exigentes quanto ao que o mercado tem a ofertar, visto que, conforme Remund (2010), oferece um conjunto de conhecimentos para auxiliar os indivíduos na tomada de decisões para a melhoria do gerenciamento de recursos pessoais.

2.5 Risco

Risco é a probabilidade de fracasso em relação a um objetivo prefixado (Securato, 1993). A tomada de decisão, de certo modo, estará acompanhada de certo grau de hesitação no que diz respeito às consequências. No que diz respeito às finanças, isto não é diferente. Tendo em vista um conjunto de eventos que podem ocorrer quando alguém se propõe a atingir determinados objetivos, são considerados sucessos e fracassos, respectivamente, os eventos que permitem e que não permitem atingir os objetivos. (Galdão & Famá, 1998).

As definições de risco abordam o tema utilizando diferentes óticas. Algumas se concentram na chance de ocorrência de um evento negativo, ou seja, uma visão mais numérica do que é risco. Outras observam as consequências e seus dados patrimoniais e psicológicos.

2.5.1 Aversão ao Risco

A aversão ao risco consiste nas preferências de um indivíduo em situações de risco. Risco seria por tanto a medida do quanto o indivíduo está disposto a desembolsar com a finalidade de diminuir sua exposição ao risco. No contexto dos investimentos pessoais, podemos relacionar este valor que o indivíduo está disposto a pagar à propensão de escolha entre risco e retorno. Uma vez que o investidor abre mão de retorno para ter menos risco, estamos falando de um custo. (Bodie & Merton, 2002)

Segundo Peterson (2008), à propensão das pessoas de se tornarem apegadas aos itens que possuem se dá o nome de “Efeito da Propriedade”, caracterizado pelo fato de as pessoas supervalorizam seus bens. Neste raciocínio, no estudo foi observado que uma perda tem um impacto emocional maior sobre qualquer pessoa do que o ganho equivalente. (Kahneman & Tversky, 1979)

2.6 Análise do Perfil do Investidor (API)

Para que possa formar uma carteira de investimentos satisfatória, é de suma importância que o investidor conheça o seu perfil. Para isso, o questionário API propõe uma série de perguntas para verificar o horizonte de investimentos, tolerância ao risco, objetivos do investimento, necessidade futura da utilização dos recursos, investimentos que possui familiaridade, sua formação acadêmica e experiência no mercado financeiro. (Banco do Brasil, 2020) Como resultado desta análise, o perfil do investidor é definido como Conservador, Moderado ou Arrojado.

Para definir a Carteira de Investimentos sugerida pelas Instituições Financeiras, foram consideradas as indicações de 3 grandes players do Mercado Financeiro brasileiro, o Banco Santander, o Banco Itaú e a Corretora XP Investimentos. Para cada Perfil de Risco, foi feita uma média das indicações das Instituições Financeiras. Nas figuras a seguir é possível observar a composição da carteira sugerida por classificação de perfil do investidor.

Figura 3 - Carteira Sugerida Banco Santander

Banco Santander					
Conservador		Moderado		Arrojado	
Renda Fixa	90%	Renda Fixa	66%	Renda Fixa	28%
Ações	0%	Ações	5%	Ações	21%
Multimercado	5%	Multimercado	15%	Multimercado	28%
Previdência Privada	5%	Previdência Privada	14%	Previdência Privada	22%

Fonte: Banco Santander, 2020

Figura 4 - Carteira Sugerida Corretora XP Investimentos

XP Investimentos					
Conservador		Moderado		Arrojado	
Renda Fixa	100%	Renda Fixa	52.0%	Renda Fixa	35.5%
Ações	0%	Ações	19.5%	Ações	34.5%
Multimercado	0%	Multimercado	28.5%	Multimercado	30.0%
Previdência Privada	0%	Previdência Privada	0%	Previdência Privada	0%

Fonte: Corretora XP Investimentos, 2020

Figura 5 - Carteira Sugerida Banco Itaú

Banco Itaú					
Conservador		Moderado		Arrojado	
Renda Fixa	90%	Renda Fixa	71.5%	Renda Fixa	38.3%
Ações	0%	Ações	13.5%	Ações	36.8%
Multimercado	10%	Multimercado	15%	Multimercado	25%
Previdência Privada	0%	Previdência Privada	0%	Previdência Privada	0%

Fonte: Banco Itaú, 2020

2.6.1 Perfil Conservador

O investidor que possui este perfil prioriza a segurança como ponto decisivo para as suas aplicações, o ideal é manter percentual maior da sua carteira de investimentos em produtos de baixo risco, mas pode investir uma pequena parcela em produtos que ofereçam níveis de riscos diferenciados, com objetivo de atingir ganhos no longo prazo. (Banco do Brasil, 2020)

Naturalmente, a carteira sugerida terá como base investimentos em Renda Fixa. Abaixo verificamos a composição da carteira sugerida a partir da média das instituições apresentadas na sessão anterior. A carteira de investimentos de um investidor conservador deve ser composta de 93% em ativos e fundos de renda fixa, 5% em fundos multimercado e 2% em previdência privada. Conforme Figura 6 a seguir:

Figura 6 - A Carteira de Investimentos do Perfil Conservador



Fonte: Banco Santander, Banco Itaú e Corretora XP Investimentos, adaptado pelo autor (2020)

2.6.2 Perfil Moderado

O investidor deseja segurança nos seus investimentos, mas também aceita investir em produtos com maior risco que podem proporcionar ganhos melhores no longo prazo. Diversificar é a estratégia indicada para os investimentos de clientes com esse perfil. (Banco do Brasil, 2020)

Observa-se que o percentual de Renda Fixa é bastante significativo, mas consideravelmente inferior em relação ao Perfil Conservador, dando espaço à Renda Variável. A carteira de investimentos de um investidor com perfil moderado segundo a média das instituições consideradas deve ser composta em 63% de ativos e fundos de investimento em renda fixa, 20% em fundos multimercado, 13% em ações e fundos de investimento em ações e 5% em previdência privada.

Figura 7 - A Carteira de Investimentos do Perfil Moderado



Fonte: Banco Santander, Banco Itaú e Corretora XP Investimentos, adaptado pelo autor (2020)

2.6.3 Perfil Arrojado

O investidor que possui um perfil arrojado busca possibilidade de maiores ganhos no longo prazo, para isso aceita correr mais riscos. Para proteger seu patrimônio, o indicado é aplicar parte de seus investimentos em produtos de baixo risco.

(Banco do Brasil, 2020)

É possível perceber que para este perfil o investimento a Renda Variável ganha espaço tanto com o segmento de ações quanto de multimercado. Para as instituições consideradas, em média a carteira pode ser composta 34% em fundos e ativos de renda fixa, 28% em fundos multimercado, 31% em ações e 7% em previdência privada, conforme Figura 8 demonstra a seguir.

Figura 8 - A Carteira de Investimentos do Perfil Arrojado



Fonte: Banco Santander, Banco Itaú e Corretora XP Investimentos, adaptado pelo autor (2020)

2.7 Questionário API

Afim de verificar o Perfil de Risco dos respondentes da pesquisa deste trabalho de conclusão de curso, foi utilizado o questionário API do Banco do Brasil (2010) que se encontra no anexo I.

Este questionário conta com uma métrica de pontos para avaliar as respostas e ao final, dependendo da pontuação o respondente é classificado como Perfil Conservador, Moderado ou Arrojado.

3 Metodologia

3.1 Tipo de Pesquisa

A metodologia utilizada neste trabalho de conclusão foi uma pesquisa descritiva realizada por meio de um questionário. Este instrumento permite a coleta de dados através de perguntas ordenadas que devem ser respondidas pelos entrevistados, sem a presença do entrevistador (Marconi & Lakatos, 2010). Esta pesquisa foi realizada pelo Google Forms teve como foco a identificação do perfil do investidor, a composição de sua carteira de investimentos e o seu conhecimento financeiro declarado.

3.2 Estrutura do Questionário e Coleta de dados

Para o desenvolvimento da pesquisa, foram feitas 19 perguntas sendo 10 delas provenientes do Questionário API do Banco do Brasil (2015) que se encontra no anexo I. O Questionário API possui uma pontuação para cada alternativa escolhida pelo respondente conforme abaixo:

Figura 9 - Avaliação do Questionário API

Pontuação	
Alternativa A	3
Alternativa B	2
Alternativa C	1
Alternativa D	0

Fonte: Formulário API Banco do Brasil (2015)

Após o respondente ter escolhido as alternativas, a pontuação de cada pergunta é somada e resulta em um número. Este número é enquadrado a partir das regras abaixo em Conservador, Moderado ou Agressivo:

Figura 10 - Avaliação do Questionário API

Resultado	
Até de 14 pontos:	Conservador
Entre 15 e 21 pontos:	Moderado
22 pontos ou mais:	Agressivo

Fonte: Formulário API Banco do Brasil (2015)

Além disso, foi solicitado que o respondente declarasse como seus investimentos estavam distribuídos percentualmente entre os principais tipos de investimento como Renda Fixa, Renda Variável, Fundos Multimercado, Previdência Privada, Derivativos e Outros.

A pesquisa teve 150 respostas válidas no período de 3 dias de coleta onde o respondente declarou que possuía algum tipo de investimento e consequentemente é considerado qualificado. As perguntas realizadas encontram-se abaixo:

Figura 11 - Questionário

Número	Perguntas
1	Sexo:
2	Qual sua idade?
3	Possui algum tipo de investimento financeiro?
4	Considera ter nível de conhecimento financeiro Alto, Médio ou Baixo?
5	Utilizou alguma das opções abaixo para escolha de produtos?
6	Possui investimento em Bolsa?
7	Caso tenha respondido "Sim" para a pergunta anterior, há quanto tempo?
8	Qual é a sua formação acadêmica?
9	Respondeu o Questionário de Perfil de Risco da Instituição Financeira que utiliza para realizar seus investimentos?
10	Quantas pessoas dependem de você financeiramente?
11	Seus investimentos representam que percentual do total de seu patrimônio?
12	Qual o prazo disponível para as suas aplicações?
13	Qual o principal objetivo de seus investimentos?
14	Qual a sua melhor referência de rentabilidade?
15	Quais são as aplicações financeiras em que você tem mais experiência?
16	Qual sua opinião em relação a seguros?
17	Você já investiu em ações ou fundo de ações?
18	Caso sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria o percentual de perda aceitável?
19	Possui experiência ou conhecimento específico sobre Mercado Financeiro?
20	Qual a composição percentual de sua carteira de investimentos? (Renda Fixa, Ações, Fundos Multimercado, Previdência Privada, Derivativos e Outros)

Fonte: Autoria própria (2020)

Aproveitando-se dos dados gerados, será possível verificar os tipos de investimento financeiro mais recorrentes por idade, sexo, e conhecimento financeiro declarado, além da comparação entre as carteiras sugeridas por perfil de risco e a real disposição dos investimentos do respondente.

3.3 Limitações

O instrumento utilizado para a pesquisa apresenta algumas limitações. A primeira é a não certificação de que o respondente de fato se enquadra nos requisitos necessários que neste caso é ter algum tipo de investimento. Visando mitigar este ponto, foi feita no início do Formulário uma pergunta obrigatória com o intuito de eliminar o respondente que não possuía capital investido.

Outro ponto limitador é que não se pode assegurar que o respondente compreendeu todo o conteúdo das perguntas, o que poderia afetar a qualidade dos dados colhidos.

Foi escolhido um questionário compacto afim de obter os dados mínimos para análise o que pode deixar questionamentos em aberto. Estes questionamentos poderão ser respondidos por próximos estudos semelhantes. Acredita-se que este tipo de formulário contribuiu para um maior volume de respostas devido ao envio via internet.

Não existe qualquer tipo de identificação pessoal do respondente e nem mesmo a declaração de renda, apenas a distribuição de investimentos do mesmo em percentual, e não em valores, o que foi feito para que o mesmo se sentisse confortável em contribuir.

4 Apresentação e Análise dos Resultados

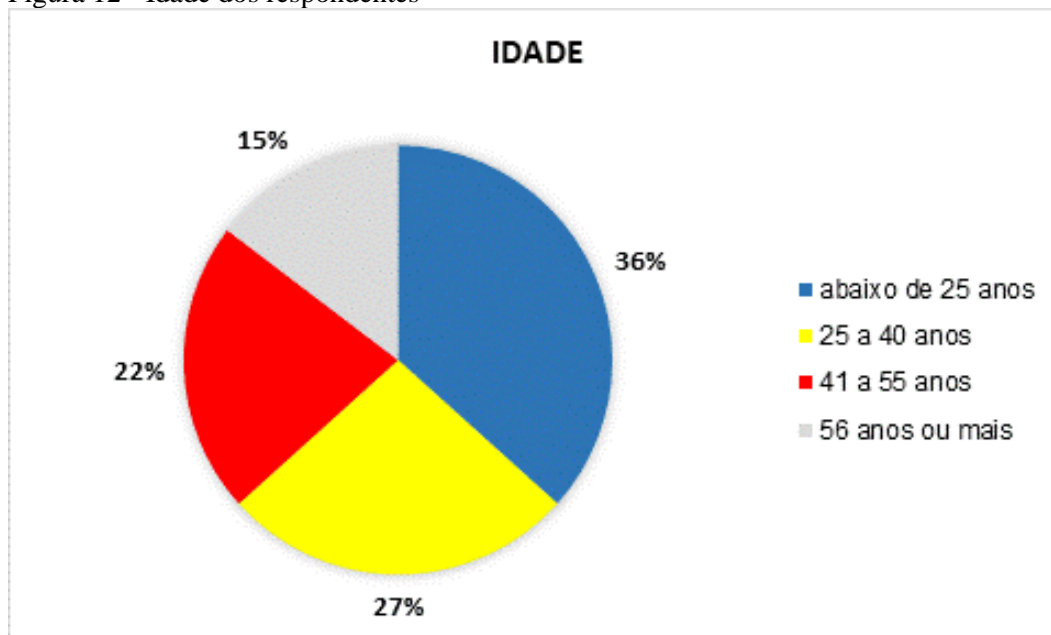
4.1 Perfil dos Entrevistados

Depois da realização da coleta de dados, uma planilha foi exportada da plataforma Google Forms com as perguntas e respectivas respostas para as análises a seguir. O autor realizou a exportação, o cruzamento e a análise dos dados.

Das 156 respostas obtidas, foram consideradas apenas 150. Isto porque, 6 dos respondentes declararam não possuir nenhum tipo de investimento e consequentemente não cumpriram os requisitos necessários.

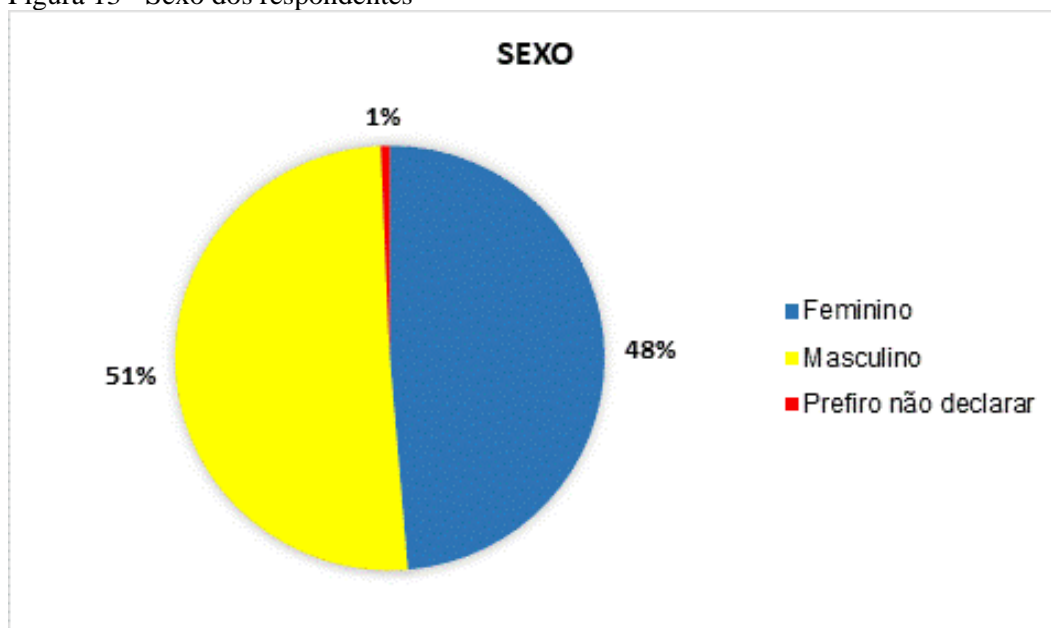
Abaixo é possível observar os principais dados para identificação do perfil dos entrevistados no presente trabalho:

Figura 12 - Idade dos respondentes



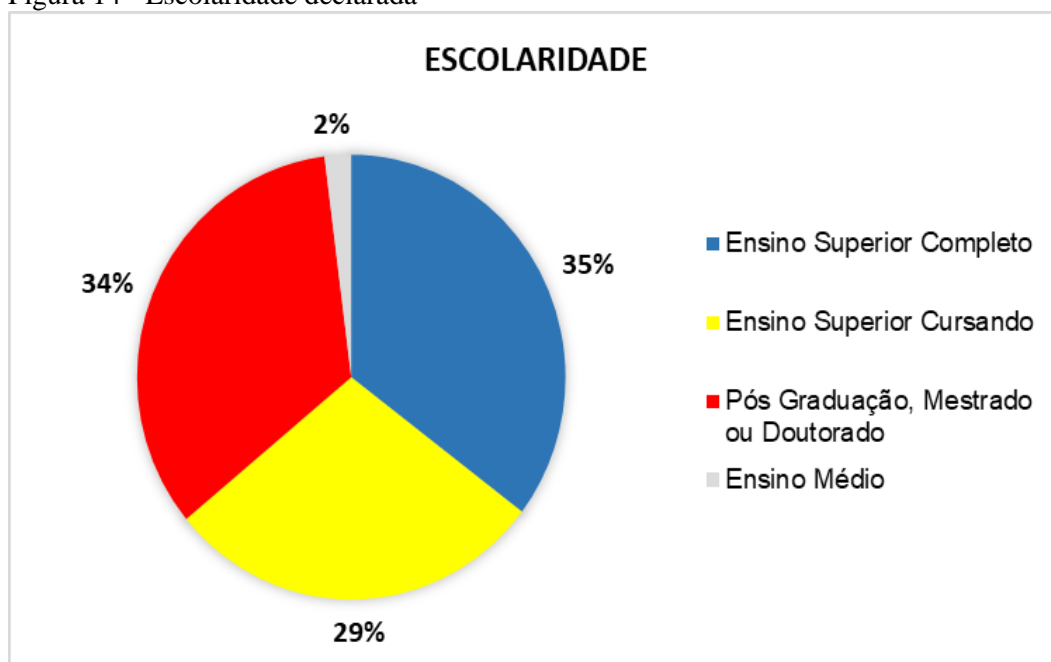
Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Figura 13 - Sexo dos respondentes



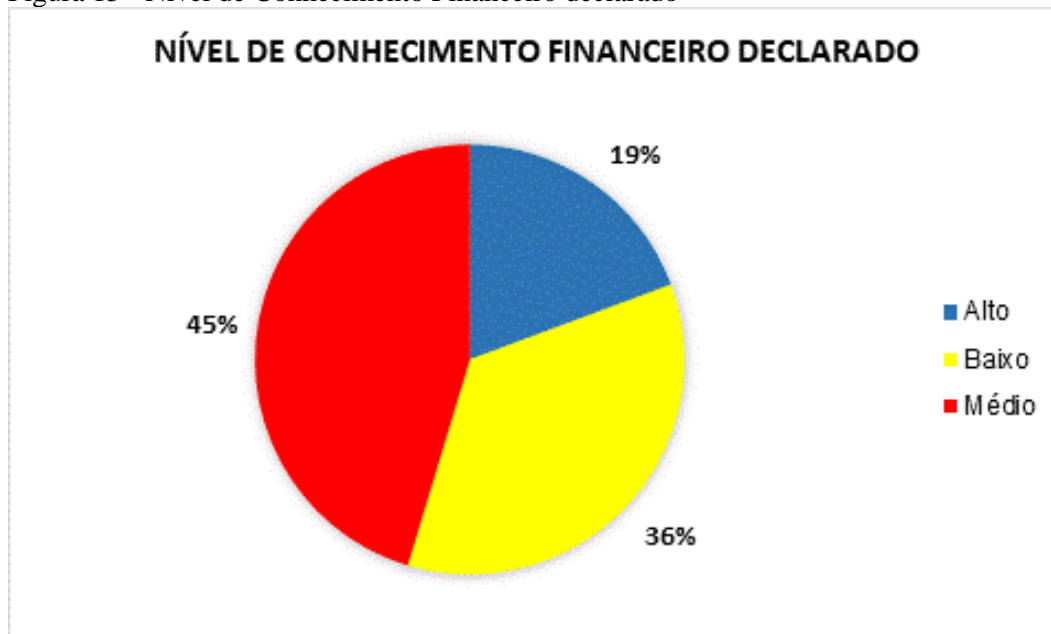
Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Figura 14 - Escolaridade declarada



Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Figura 15 - Nível de Conhecimento Financeiro declarado



Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Na Figura 12 é possível observar que a distribuição etária dos respondentes da pesquisa resulta em uma amostra considerável de cada faixa. Dos entrevistados, 36% possui 25 anos ou menos, 27% têm de 41 a 56 anos, 22% têm entre 41 e 56 anos e 15% possui 56 anos ou mais. O intuito foi exatamente direcionar a pesquisa a diferentes idades para enriquecer a análise.

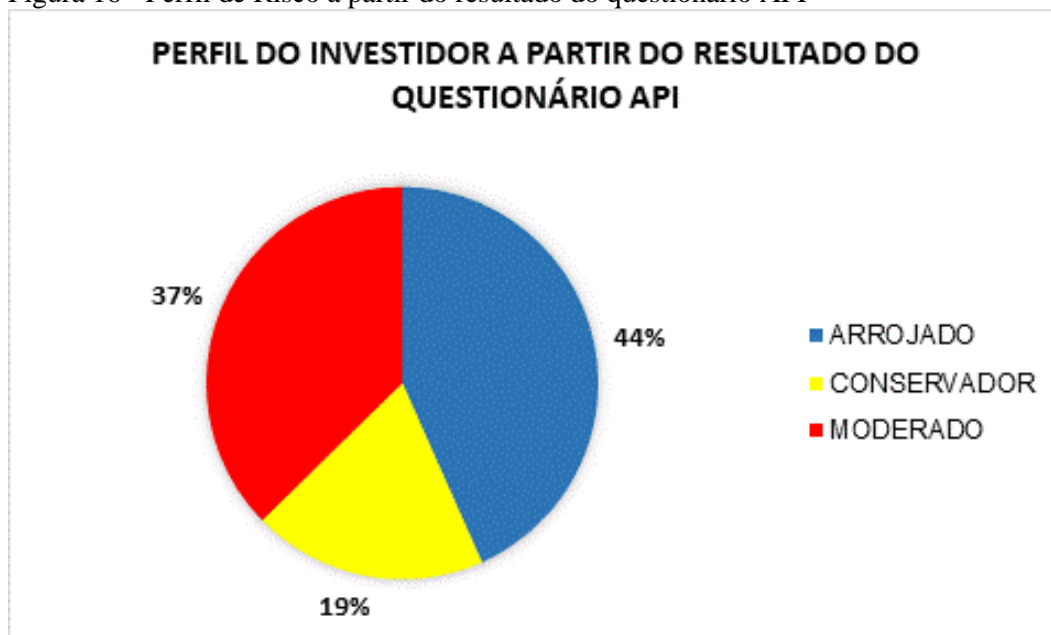
Quanto ao sexo, a pesquisa teve 51% de entrevistados do sexo masculino, 48% do sexo feminino e 1% preferiu não declarar.

Na Figura 14 observa-se que a amostra considerada possui alto grau de escolaridade com 64% dos respondentes tendo no mínimo o Ensino Superior completo, 29% cursando o Ensino Superior e 2% possuindo apenas o Ensino Médio.

Além disso, em relação ao nível de conhecimento financeiro apresentado na Figura 15, pode-se observar que a maioria dos respondentes declarou possuir nível médio, uma parcela representativa de 36% declarou possuir um nível baixo e 19% um nível alto.

4.2 Análise dos Resultados do Questionário API

Figura 16 - Perfil de Risco a partir do resultado do questionário API



Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Os resultados obtidos a partir da contabilização de respostas do questionário API aplicado podem ser observados na Figura 16. A maioria dos entrevistados, 44% possuem perfil Arrojado, 37% possuem perfil Moderado e 19% possuem perfil Conservador.

Figura 17 - Idade dos respondentes por Perfil

	Arrojado	Moderado	Conservador	Total
abaixo de 25 anos	76%	20%	4%	100%
25 a 40 anos	45%	45%	10%	100%
41 a 55 anos	12%	61%	27%	100%
56 anos ou mais	5%	32%	64%	100%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

É possível perceber uma relação clara entre a idade dos respondentes e o resultado do questionário API. A Figura 17 mostra que 76% dos respondentes abaixo de 25 anos possui Perfil Arrojado, 20% Perfil Moderado e 4% Perfil Conservador. Já em relação aos respondentes com 56 anos ou mais, a relação se confirma, apenas 5% possui perfil Arrojado, 32% Perfil Moderado e 64% Perfil Conservador. Ou seja, quanto mais novo, a pesquisa teve por resultado uma maior

disposição para o perfil Arrojado enquanto quanto mais velho, mais o perfil Conservador ganhou espaço.

Figura 18 - Sexo dos respondentes por Perfil

	Arrojado	Moderado	Conservador	Total
Feminino	33%	40%	27%	100%
Masculino	54%	34%	12%	100%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Também foi possível observar que entre o público feminino respondente, o perfil predominante foi o Moderado, com 40% dos resultados enquanto mais da metade do público masculino da pesquisa teve como resultado o perfil Arrojado.

Em função da maioria dos respondentes ser de jovens abaixo de 25 anos e esta informação influenciar no resultado do questionário API, pode-se observar que a maioria possui perfil Arrojado. Afim de enriquecer a análise, este perfil será aprofundado em Arrojado Padrão e Agressivo, conforme abaixo:

Figura 19 - Pontuação dentro do Perfil Arrojado

Perfil Arrojado por Pontuação API	Quantidade	%
Arrojado Padrão (de 22 a 25 pontos)	48	74%
Agressivo (de 26 a 30 pontos)	17	26%
Total	65	100%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

É possível observar na Figura 19 que a grande maioria dos respondentes, 74% entre os que tiveram como resultado o perfil arrojado, está próxima das menores pontuações, ou seja do perfil Arrojado Padrão. Um grupo de 17 pessoas respondeu o questionário API e teve como resultado as maiores pontuações possíveis, e por tanto possuem a maior disposição ao risco registrada, e correspondem a 26% do total de entrevistados.

4.3 Investimento em Bolsa

O respondente declarou se possui ou não investimento em Bolsa e há quanto tempo. Os resultados são apresentados a seguir:

Figura 20 - Respondentes que possuem Investimento em Bolsa

Investimento em Bolsa	
Sim	66%
Não	34%
Total	100%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Conforme mostra a Figura 20, 66% dos respondentes declararam possuir algum investimento em Bolsa. Foi indagado então os investidores que declararam possuir tal tipo de investimento há quanto tempo estavam investindo na modalidade e o resultado encontra-se a seguir:

Figura 21 - Tempo de Investimento em Bolsa

Há quanto tempo possui investimento em Bolsa	
Menos de 1 ano	32%
Entre 1 e 2 anos	31%
De 3 a 6 anos	22%
10 anos ou mais	15%
Total	100%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Conforme o resultado, é possível observar que 63% dos investidores entraram na Bolsa há no máximo 2 anos, 22% entre 3 e 6 anos e apenas 15% já possui o tipo de investimento há 10 anos ou mais. Podemos observar aqui que há uma possível relação com a busca do brasileiro por maiores retornos. Segundo Mamona (et al, 2020), entre 2017 e 2019 800.000 investidores pessoa física se registraram para aplicar na B3 e apenas no ano de 2020 apesar da pandemia, outros 500.000 investidores entraram no mercado. Hoje a B3 tem 2,5 milhões de investidores cadastrados, ou seja, apenas de janeiro de 2017 a maio de 2020, a quantidade de pessoas físicas cadastradas na bolsa triplicou.

Na Figura 22 é possível observar a evolução de cadastros pessoa física na bolsa brasileira nos últimos 10 anos (B3, 2020). Entre 2010 e 2016, o número se manteve praticamente estável e em seguida podemos observar uma curva acentuada, chegando em maio de 2020 a 2,5 milhões de inscritos.

Figura 22 - Número de Pessoas Físicas cadastradas na B3



Fonte: Autora com base nos dados da B3 (2020)

4.4 Escolha de Produtos Financeiros

Foi indagado aos respondentes do questionário quais opções utilizaram ao escolher os produtos financeiros que compõem suas carteiras de investimentos. Podemos observar na Figura 23 o resultado obtido:

Figura 23 - Opções para a escolha dos Produtos Financeiros



Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

A opção mais assinalada pelos respondentes foi a Carteira Sugerida por Instituições Financeiras com 63 respostas. Em seguida, 57 dos entrevistados declararam que procuram Indicações de Amigos, 53 consideram Notícias e Revistas para a tomada de decisão e 26 possuem Acessoria Financeira Particular. A questão possibilitava ainda que o respondente declarasse que nenhuma das opções era utilizada por ele na escolha dos produtos financeiros de sua carteira de investimentos e 29 investidores optaram por essa resposta.

Com isso, podemos observar que a maioria dos respondentes informou consideras as indicações de Instituições Financeiras. O destaque neste questão foi o fato de que poucos respondentes têm o auxílio particular, opção que melhor incorpora na sugestão de investimentos as características particulares do investidor.

4.5 Comparação entre a Carteira do Investidor e a Carteira Sugerida por Perfil

A partir da média entre as Carteira Sugeridas por Instituições Financeiras de grande representatividade no Mercado Financeiro apresentada na sessão 2.6 e a composição da carteira dos respondentes da pesquisa, será feita uma comparação por Perfil do Investidor identificado.

Esta comparação permitirá que sejam observadas similaridades e diferenças entre o que Instituições Financeiras indicam e o que de fato os respondentes fazem com seus investimentos.

4.5.1 Perfil Conservador

A média da Carteira de Investimentos dos respondentes que tiveram como resultado o Perfil Conservador e a Carteira Sugerida por Instituições Financeiras pode ser observada a seguir:

Figura 24 - Perfil Conservador

Análise dos resultados por Perfil - Conservador						
	Renda Fixa	Ações	Multimercado	Previdência	Derivativos	Outros
Resultado da Pesquisa (%)	38%	14%	12%	36%	1%	0
Carteira Sugerida IFs (%)	93%	0%	5%	2%	0%	0

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

A Figura 24 mostra que, em média, os respondentes investem 27% a menos em ativos de menor risco, renda fixa e previdência privada, do que o sugerido pelas Instituições Financeiras para o tipo de investimento. Tal diferença se dá principalmente porque investem mais em previdência privada do que o indicado, 34% a mais, e também porque possuem investimentos em ações, o que não é sugerido pelas Instituições Financeiras para este perfil de risco.

Em relação ao alto percentual da carteira de investimentos direcionada a previdência privada, o fato expõe que possivelmente há uma preocupação direta dos respondentes desse perfil no que diz respeito a aposentadoria. Apesar disso, foi observado que este tipo de investimento não possui representatividade na indicação das Instituições Financeiras, o que gerou esta grande diferença.

A partir destes resultados, o principal ponto a ser destacado é que os respondentes deste Perfil possuem ativos de maior risco do que o que é sugerido pelas Instituições Financeiras. Se considerarmos o grupo de renda variável, ações e multimercado, a amostra apontou que em média os entrevistados têm 27% de sua carteira na modalidade enquanto o indicado pelas Instituições consideraras é de apenas 7%.

É necessário ressaltar que a carteira sugerida possui grande concentração em ativos de Renda Fixa e apenas sugere 5% em ativos considerados de maior risco como investimento em Multimercados. Com isso, qualquer percentual que a amostra viesse a declarar em investimentos de Renda Variável implicaria numa maior exposição do que o sugerido.

4.5.2 Perfil Moderado

A média da Carteira de Investimentos dos respondentes que tiveram como resultado o Perfil Moderado e a Carteira Sugerida por Instituições Financeiras para o perfil pode ser observada a seguir:

Figura 25 - Perfil Moderado

Análise dos resultados por Perfil - Moderado						
	Renda Fixa	Ações	Multimercado	Previdência	Derivativos	Outros
Resultado da Pesquisa (%)	30%	16%	31%	16%	2%	4%
Carteira Sugerida IFs (%)	63%	13%	20%	5%	0%	0%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Podemos observar na Figura 25 que, bem como o Perfil Conservador, a carteira dos respondentes do Perfil Moderado possui maior concentração em ativos considerados de maior risco do que o sugerido.

Em média, os respondentes investem 49% em renda variável enquanto o sugerido por Instituições Financeiras é apenas 33% para este tipo de investimento. A diferença se dá principalmente porque possuem mais investimentos em Multimercado. O resultado foi mais próximo à carteira sugerida do que o perfil analisado na sessão anterior. Os respondentes têm 46% de seus investimentos concentrados em ativos de menor risco enquanto o sugerido é de 68%.

4.5.3 Perfil Arrojado

A média da Carteira de Investimentos dos respondentes que tiveram como resultado o Perfil Moderado e a Carteira Sugerida por Instituições Financeiras para o perfil pode ser observada a seguir:

Figura 26 - Perfil Arrojado

Análise dos resultados por Perfil - Arrojado						
	Renda Fixa	Ações	Multimercado	Previdência	Derivativos	Outros
Resultado da Pesquisa (%)	20%	46%	30%	3%	1.4%	0%
Carteira Sugerida IFs (%)	34%	31%	28%	7%	0%	0%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

É possível observar que a relação aos tipos de investimento Multimercado e Previdência o resultado da pesquisa foi bastante similar à sugestão de Instituições Financeiras. O destaque no que diz respeito aos resultados para o perfil arrojado está entre o que os entrevistados investem em Renda Fixa e em Ações. Em média, os entrevistados possuem 14% a menos de investimento em Renda Fixa do que o recomendado e esta diferença está principalmente no que investem a mais em Ações, 15% em relação a sugestão de Instituições Financeiras.

Com isso, bem como nos outros perfis analisados, pode-se notar que há uma exposição ao risco maior na carteira dos respondentes com o perfil arrojado do que o indicado.

Outro destaque quanto ao grupo que teve como resultado o Perfil Arrojado é a concentração de investimentos. Na Figura 27 é possível observar o percentual de respondentes do perfil que investem 70% ou mais de seu capital em um tipo de investimento e também os que investem todo seu capital em apenas um tipo de investimento.

Figura 27 - Concentração de Investimentos – Perfil Arrojado

Concentração de Investimentos - Perfil Arrojado						
	Renda Fixa	Ações	Multimercado	Previdência	Derivativos	Outros
70% ou mais em	9%	31%	14%	0%	0%	0%
100%	0%	25%	3%	0%	0%	0%

Fonte: Autora com base nos resultados da pesquisa (2020)

Nota-se que mais de 30% dos respondentes do perfil possuem alta concentração de seus investimentos, 70% ou mais de seu capital apenas em Ações. A Figura 27 também expõe que 25%, ou seja, um quarto dos entrevistados com Perfil Arrojado investem apenas em Ações, uma das modalidades mais arriscadas de investimento. Isto pode estar relacionado a idade dos respondentes deste grupo, onde 65% possuem 25 anos ou menos, ou seja, ao longo da vida possuem tempo para recuperar possíveis perdas além de em geral, possuírem um montante menor de capital para investir.

5 Conclusões

O presente estudo cumpre com o objetivo principal de comparar a Carteira de Investimentos Declarada por investidores com a Carteira Sugerida por Instituições Financeiras para cada um dos Perfis de Risco. Após a análise dos dados da pesquisa descrita na metodologia, chegou-se aos objetivos intermediários propostos onde destacam-se: verificar a composição da carteira de investimentos do investidor; identificar o Perfil de Risco do investidor a partir dos resultados do questionário API; verificar o nível de conhecimento financeiro declarado dos investidores e verificar aderência entre a carteira do investidor e seu perfil de risco. Fica evidente que, em média, todos os perfis analisados possuem mais ativos considerados de risco do que o sugerido pelas Instituições Financeiras consideradas no presente trabalho de conclusão de curso.

Com relação ao Perfil Conservador, foi observado que, em média, os respondentes do grupo investem 26% em ativos de Renda Variável enquanto o sugerido por Instituições Financeiras é apenas 5%, ou seja, 21% a mais do que o recomendado. Outro ponto a ser destacado é que a sugestão de carteira por parte de Instituições Financeiras praticamente não possui investimento em Previdência Privada apesar das características da modalidade estarem alinhadas com os objetivos de pessoas com este perfil, o que gerou uma grande diferença entre o resultado da amostra e a composição sugerida.

Quanto ao Perfil Moderado, o principal ponto a ser destacado foi a observação de que o grupo investe 16% a mais em ativos considerados de maior risco do que o que indica a carteira sugerida do perfil. Foi possível verificar que entre os três grupos, este teve a maior proximidade entre a carteira sugerida e a declarada.

No que diz respeito ao Perfil Arrojado, grupo ao qual as Instituições Financeiras propõe maior investimento em Renda Variável, foi verificado que a carteira possui, em média, 18,4% a mais de ativos considerados de maior risco. Ou seja, até mesmo este Perfil apresentou maior exposição do que o sugerido. Além disso, foi observado que 30% dos investidores direcionam 70% ou mais de seu capital apenas para Ações. Um dos tipos de investimento de maior risco.

Tal resultado pode estar relacionado com a pouca idade e patrimônio dos respondentes e também com a busca por maior rentabilidade em função de estarmos vivenciando o menor patamar da taxa básica de juros na história do país. Também deve-se considerar que 63% dos entrevistados está investindo há 2 anos ou menos, podendo estar menos preparados em comparação com investidores mais experientes. Outra possível causa para tal diferença entre a sugestão de Bancos e Corretoras e a carteira declarada dos investidores pode estar relacionada a adequação do questionário API aos investidores.

No que diz respeito às consequências do resultado apurado, deve-se destacar a possibilidade de perdas representativas ao investidor com uma carteira composta de mais ativos de risco do que o sugerido para seu perfil. Estas perdas podem levar a traumas que tendem a distanciar este investidor de futuros investimentos.

A conclusão apontada poderá servir como base para que outros estudos acadêmicos se direcionem a verificar o motivo da diferença entre a composição da carteira de investimentos e as indicações de Instituições Financeiras.

Referências Bibliográficas

AGUILAR, Beatriz. Clear Corretora. **Investimentos em renda variável**: conheça as principais opções. 2019. Disponível em: <<https://blog.clear.com.br/investimentos-em-renda-variavel/>>. Acesso em: 01 abr. 2020.

BANCO DO BRASIL. Análise de Perfil do Investidor. [2020]. Disponível em: <<https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos/analise-de-perfil-do-investidor#/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

BODIE, Z.; MERTON, R. C. **Finanças**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **O que é cidadania financeira?** 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/Nor/relincfin/conceito_cidadania_financeira.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2020.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução nº 2.025, de 24 de novembro de 1993**. Altera e consolida as normas relativas à abertura, manutenção e movimentação de contas de depósitos. 1993. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1993/pdf/res_2025_v5_L.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2020.

BRASIL. Tesouro Nacional. **Como Investir**. [2020]. Disponível em: <<https://www.tesourodireto.com.br/como-investir.htm>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

BOVESPA - BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Introdução ao Mercado de Capitais**. 2010. Disponível em: <<https://web.archive.org/web/20100601204536/http://www.bmfbovespa.com.br/p-t-br/a-bmfbovespa/download/merccap.pdf>>. Acesso em: 15 abr. 2020.

BOVESPA - BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Mercado de Capitais**. 2008. Disponível em: <<https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2010/03/introducao-ao-mercado-de-capitais.pdf>>. Acesso em: 15 abr. 2020.

BTG PACTUAL DIGITAL. **Como investir no Mercado Futuro?** 2019. Disponível em: <<https://www.btgpactualdigital.com/blog/coluna-andre-bona/como-investir-no-mercado-futuro>>. Acesso em: 15 abr. 2020.

BTG PACTUAL DIGITAL. **Mercado Financeiro**: o que é, como funciona e para que serve. 2017. Disponível em: <<https://www.btgpactualdigital.com/blog/financas/mercado-financeiro>>. Acesso em: 15 abr. 2020.

B3. **Histórico pessoas físicas**. 2020. Disponível em:

<http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/>. Acesso em: 25 mai. 2020.

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

GALDÃO, A.; FAMÁ, R. A influência das teorias do risco, da alavancagem e da utilidade nas decisões de investidores e administradores. In: III Seminários em Administração SEMEAD, 1998, São Paulo. **Anais...** São Paulo, USP, 1998.

GENIAL INVESTIMENTOS. **Quais são os tipos de investimentos em Renda Variável?** 2019. Disponível em: <<https://blog.genialinvestimentos.com.br/tipos-de-investimentos-em-renda-variavel/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

ITAÚ ASSET MANEGEMENT. **Carteira Itaú de Investimentos**. 2020.

Disponível em: <<https://www.itauassetmanagement.com.br/content/dam/itau-asset-management/content/pdf/flyers/lancamento/05.2020%20Carteira%20Ita%C3%BA%20de%20Investimentos%20FICFI.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2020.

ITAÚ CORRETORA. **Entenda como funciona o investimento em LCI, LCA, CRI e CRA**. 2020. Disponível em:

<<https://www.itaucorretora.com.br/nossosservicos/lci-lca-cri-e-cra.aspx>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. **Econometrica**, v.47, v.2, 1979.

LUCCI, C. R. et al. A influência da Educação Financeira nas decisões de consumo e investimento dos indivíduos. IN **IX Seminários em Administração SEMEAD**, 2006. Disponível em:

(http://sistema.semead.com.br/9semead/resultado_semead/trabalhosPDF/266.pdf). Acesso em: 12 abr. 2020.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S. The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence, Journal of Economic Literature. **American Economic Association**, v.52, p.5-44, 2014.

EXAME. **A corrida à bolsa**. 2020. Disponível em: <<https://exame-com.cdn.ampproject.org/c/s/exame.com/revista-exame/a-corrida-a-bolsa/amp/>>. Acesso em: 29 mai. 2020.

MARCONI. M. A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1999

MOURA, Júlia. **Escalada do câmbio contraria projeções e dólar encosta em R\$ 6**. Folha de São Paulo. 2020. Disponível em:

<<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/05/escalada-do-cambio-contraria-projecoes-e-dolar-encosta-em-r-6.shtml>>. Acesso em: 29 mai. 2020.

PETERSON, R. **Desvendando a mente do investidor**: o domínio da mente sobre o dinheiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

REMUND, D. L. Financial Literacy Explicated: The Case for a Clearer Definition in an Increasingly Complex Economy. **Journal of Consumer Affairs**, v.44, p.276-294, 2010.

SANTANDER. **Perfil agressivo**. [2020]. Disponível em: <<https://www.santander.com.br/investimentos-e-previdencia/carteira-perfil-agressivo>>. Acesso em: 20 mai. 2020.

SANTANDER. **Perfil conservador**. [2020]. Disponível em: <<https://www.santander.com.br/investimentos-e-previdencia/carteira-perfil-conservador>>. Acesso em: 20 mai. 2020.

SANTANDER. **Perfil moderado**. [2020]. Disponível em: <<https://www.santander.com.br/investimentos-e-previdencia/carteira-perfil-moderado>>. Acesso em: 20 mai. 2020.

SECURATO, J. R. **Decisões Financeiras em Condições de Risco**. São Paulo: Atlas, 1993.

TAIAR, Estevão; RIBEIRO, Alex. **BC reduz Selic a 3,75% e dá sinal ambíguo sobre próximo passo**. 2020. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/03/19/bc-reduz-selic-a-375-e-da-sinal-ambiguo-sobre-proximo-passo.ghtml>>. Acesso em: 20 mai. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **Carteira Agressiva – Junho 2020**. 2020. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/guia-de-investimentos/carteiras/carteira-agressiva-junho-2020/>>. Acesso em: 01 jun. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **Carteira Conservadora – Junho 2020**. 2020. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/guia-de-investimentos/carteiras/carteira-conservadora-junho-2020/>>. Acesso em: 01 jun. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **Carteira Moderada – Junho 2020**. 2020. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/guia-de-investimentos/carteiras/carteira-moderada-junho-2020/>>. Acesso em: 01 jun. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **CDB - Certificado de Depósito Bancário**. 2019. Disponível em: <<https://www.xpi.com.br/investimentos/renda-fixa/cdb/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **Debêntures**. 2020. Disponível em: <<https://www.xpi.com.br/investimentos/renda-fixa/debentures/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

XP INVESTIMENTOS. **Investir é diferente de poupar**. 2019. Disponível em:
<<https://www.xpi.com.br/investimentos/renda-fixa/>>. Acesso em: 12 abr. 2020.

ANEXO I

Questionário perfil do investidor – API Banco do Brasil (2015)

<p>1- Qual a sua idade?</p> <p>a) Abaixo de 25 anos.</p> <p>b) De 25 a 40 anos.</p> <p>c) De 41 a 55 anos.</p> <p>d) Acima de 56 anos.</p> <p>2- Quantas pessoas dependem de você financeiramente?</p> <p>a) Nenhuma.</p> <p>b) Um dependente.</p> <p>c) Dois dependentes.</p> <p>d) Três ou mais.</p> <p>3- Seus investimentos representam que percentual do total de seu patrimônio?</p> <p>a) Até 25%.</p> <p>b) Entre 26% e 50%.</p> <p>c) Entre 51% e 75%.</p> <p>d) Mais de 75%.</p> <p>4- Qual o prazo disponível para as suas aplicações?</p> <p>a) Indefinidamente, pois não tenho planos para sua utilização.</p> <p>b) No máximo 5 anos.</p> <p>c) No máximo 2 anos.</p> <p>d) No máximo 1 ano.</p> <p>5- Qual o principal objetivo de seus investimentos?</p> <p>a) Obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo risco de possíveis perdas.</p> <p>b) Diversificar seus investimentos.</p> <p>c) Formar uma poupança para utilização futura.</p> <p>d) Preservar seu patrimônio.</p>	<p>6- Qual a sua melhor referência de rentabilidade?</p> <p>a) Índices das Bolsas de Valores.</p> <p>b) Dólar.</p> <p>c) CDI.</p> <p>d) Poupança.</p> <p>7- Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?</p> <p>a) Fundos de Ações, Ações ou derivativos.</p> <p>b) Fundos Múltiplos ou cambiais e demais fundos de renda Fixa.</p> <p>c) CDB, poupança e fundos DI.</p> <p>d) Não tenho experiência.</p> <p>8- Qual sua opinião em relação a seguros?</p> <p>a) Não compra.</p> <p>b) Somente compra quando é extremamente necessário, não faz mal correr risco.</p> <p>c) Compra conforme a necessidade, afinal nem sempre o risco é grande.</p> <p>d) Sempre contrata, segurança nunca é demais.</p> <p>9- Você já investiu em ações ou fundo de ações?</p> <p>a) Sim, pois investimentos de risco me atraem muito.</p> <p>b) Sim, mas com muito receio.</p> <p>c) Não, mas poderia investir num momento oportuno.</p> <p>d) Não, e não pretendo investir nunca, pois não me agrada a ideia de estar sujeito a rentabilidade negativa.</p> <p>10- Caso sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria o percentual de perda aceitável?</p> <p>a) Acima de 15%.</p> <p>b) Até 15%.</p> <p>c) Até 5%.</p> <p>d) Não aceitaria perda.</p> <p>Pontuação</p> <p>a = 3 – Arrojado</p> <p>b = 2 – Moderado</p> <p>c = 1 – Conservador</p> <p>d = 0 – Muito Conservador</p> <p>Resultado</p> <p>Abaixo de 14 Conservador</p> <p>De 15 até 21 Moderado</p> <p>Acima 22 Arrojado</p>
--	---