

UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JESSÉ HOLLAS DE OLIVEIRA

**FINANÇAS PESSOAIS – ANÁLISE DOS PERFIS DE INVESTIDORES E OS
INVESTIMENTOS MAIS ADEQUADOS NO MERCADO FINANCEIRO**

CAXIAS DO SUL

2019

JESSÉ HOLLAS DE OLIVEIRA

**FINANÇAS PESSOAIS – ANÁLISE DOS PERFIS DE INVESTIDORES E OS
INVESTIMENTOS MAIS ADEQUADOS NO MERCADO FINANCEIRO**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Me. Prof. Joél Borges
Domingues

Orientador TCC II: Me. Prof. Joél Borges
Domingues

CAXIAS DO SUL

2019

JESSÉ HOLLAS DE OLIVEIRA

**FINANÇAS PESSOAIS – ANÁLISE DOS PERFIS DE INVESTIDORES E OS
INVESTIMENTOS MAIS ADEQUADOS**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I: Prof. Me Joél Borges
Domingues

Orientador TCC II: Prof. Me Joél Borges
Domingues

Aprovado (a) em 25 / 06 / 2019

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Me Joél Borges Domingues
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

Prof. Me Afonso Celso Goulart Martins
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Ma Maria Salete Goulart Martins Denicol
Universidade de Caxias do Sul – UCS

“Tem gente que passa a vida inteira travando a inútil luta com os galhos, sem saber que lá no tronco que está o coringa do baralho.”

Raul Seixas

RESUMO

Este trabalho tem como base um dos patrimônios de maior liquidez dentre os ativos existentes, o dinheiro. O objetivo geral é caracterizar os principais perfis de investidores e quais os investimentos mais adequados para cada um deles. Serão identificadas, no mercado financeiro, as principais características dos investidores e de investimentos, conceituando através de dados coletados os principais investimentos e investidores. Também foram caracterizados os investimentos para cada tipo de investidor e posteriormente apresentados os resultados de cada caracterização. Foi utilizada a metodologia de pesquisa bibliográfica, documental, quantitativa e qualitativa. Foram apresentados estudos de casos para exemplificar cada carteira de investimento. Os perfis que este trabalho estuda são os Conservadores, Moderados e Arrojados. Após conceituar cada perfil serão demonstrados os principais investimentos para cada investidor e apresentados alguns exemplos de carteiras para cada perfil estudado. De forma geral, os investimentos que se caracterizam como Investimento de Renda Fixa classificam-se como investimentos conservadores e os Investimentos de Renda Variável como investimentos arrojados. Ao longo do trabalho é demonstrado que uma carteira pode ser construída de forma diversificada mesclando investimentos de Renda Fixa e Renda Variável, variando a representatividade de cada investimento de acordo com o perfil identificado de cada investidor.

Palavras-chave: Perfis de investidores. Investimentos. Renda Fixa. Renda Variável. Patrimônio.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Gráfico da relação Liquidez.....	28
Figura 2 – Carteira Perfil Conservador - Exemplo 1.....	37
Figura 3 – Carteira Perfil Conservador - Exemplo 2.....	37
Figura 4 – Carteira Perfil Moderado - Exemplo 1.....	40
Figura 5 – Carteira Perfil Moderado - Exemplo 2.....	41
Figura 6 – Carteira Perfil Moderado (Balanceado) - Exemplo	43
Figura 7 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 1.....	46
Figura 8 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 2.....	47
Figura 9 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 3.....	48
Figura 10 – Comparação de Fundos com Renda Fixa.....	53
Figura 11 – Comparação em Multimercados.....	54
Figura 12 – Comparação de Ações.....	56

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Comparação investimentos em Renda Fixa.....	43
Tabela 2 – Comparação investimentos em Inflação e Renda	
Variável.....	44
Tabela 3 – Valor Presente Líquido com Taxa de Desconto de 6,5%...	60
Tabela 4 – Aplicação Taxa Interna de Retorno.....	61
Tabela 5 – Aplicação Taxa Interna de Retorno Complementar.....	62

LISTA DE ABREVIATURAS

a.C.	antes de Cristo
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
COE	Certificado de Operações Estruturadas
IGP-M	Índice Geral de Preços de Mercado
INCC-M	Índice Nacional de Custo da Construção
INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IPA-M	Índice de Preço ao Consumidor Amplo
IPC-M	Índice de Preço ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LCI	Letras de Crédito Imobiliário
Ms.	Mestre
NTN	Nota do Tesouro Nacional
Prof.	Professor
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
TJLP	Taxa de Juros a Longo Prazo
TR	Taxa Referencial

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO.....	10
1.2	TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA	15
1.3	OBJETIVOS	16
1.3.1	Objetivo geral	16
1.3.2	Objetivos específicos	16
1.4	ESTRUTURA DO ESTUDO	17
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	18
2.1	CONTABILIDADE	18
2.2	PATRIMÔNIO.....	18
2.3	FINANÇAS E GESTÃO FINANCEIRA	18
2.4	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	19
2.5	SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	19
2.6	INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	20
2.7	GESTÃO DE CARTEIRAS E A DIVERSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTOS	21
2.8	AÇÕES PREFERENCIAIS E ORDINÁRIAS	22
2.9	TÍTULOS NEGOCIÁVEIS.....	22
2.10	DERIVATIVOS	23
2.11	INDICADORES ECONÔMICOS.....	24
2.12	PAYBACK	25
2.13	VALOR PRESENTE LÍQUIDO	26
2.14	RENTABILIDADE	26
2.15	GRAU DE RISCO.....	27
2.16	CUSTO DE OPORTUNIDADE	28

2.17	LIQUIDEZ.....	29
2.18	INVESTIMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL ...	30
2.19	PERFIL DO INVESTIDOR.....	32
3	METODOLOGIA	33
3.1	CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA	33
4	PERFIS DE INVESTIDORES E OS INVESTIMENTOS MAIS ADEQUADOS	35
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA INTRODUTÓRIA	35
4.2	PERFIS DE INVESTIDORES.....	36
4.2.1	Perfil Conservador	36
4.2.2	Perfil Moderado	40
4.2.3	Perfil Arrojado	45
4.3	QUESTÃO PSICOLÓGICA	51
4.4	PRINCIPAIS FERRAMENTAS PARA ANÁLISE INVESTIMENTO.....	53
4.4.1	Comparador de Investimentos.....	53
4.4.2	Robo Advisor.....	57
4.4.3	Home Broker.....	58
4.4.4	Preço Justo Ação.....	58
5	CONCLUSÃO	64
	REFERÊNCIAS.....	66

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

O conceito de contabilidade conforme Ribeiro (2017) pode ser definido por ser a ciência que registra e evidencia os atos e fatos que geram mutações em um determinado patrimônio. Sendo um dos objetivos, demonstrar o comportamento histórico e a atual situação daquela pessoa, seja ela física ou jurídica. A execução do registro contábil estará possibilitando que as informações estejam organizadas de forma clara e objetiva, permitindo o levantamento de dados relevantes para tomada de decisões. Dessa forma, entende-se que estes dados classificados de forma metódica darão a ferramenta necessária ao usuário que busca interpretar a situação patrimonial, financeira e econômica de uma pessoa jurídica ou física, e então, determinar qual o caminho a ser seguido, assim auxiliando na decisão adequada a ser tomada para cada situação.

Partindo deste conceito, percebe-se que a contabilidade é utilizada há muitos anos e os primeiros registros primitivos ocorreram há aproximadamente 200 séculos, portanto, na Pré-história. Tratava-se de algo não científico, mas civilizações primitivas utilizavam-se de formas de controle e organização que remetem ao conceito de contabilidade. Este período é classificado como Período Intuitivo e Primitivo que perdurou até 4.000 a.C. (SÁ, 1997).

Acredita-se que estes antigos tinham uma noção de patrimônio que os levava a desenhar objetos nas paredes das cavernas com o intuito de registrar e então controlar seus bens. Quando o ser humano passa a praticar a criação de animais e a cultivar a agricultura, nota-se que ele aperfeiçoa seus controles através de fichas de barros e outros instrumentos simples, que o auxiliavam a gerir sua atividade. Por isso, historiadores definem este período como o gênese da contabilidade, a origem das Ciências Contábeis (IUDICIBUS, 2005).

Posteriormente, seguindo a classificação apresentada por Sá (1997), a história da ciência contábil entra em um período chamado Período Racional-Mnemônico que inicia após 4.000 a.C. A evolução da civilização fez com que a contabilidade também se desenvolvesse, pois, há cerca de 3.500 a.C, nas antigas cidades da Suméria, há estudos que mostram o surgimento de escriturações

contábeis mais sofisticadas, onde se desenvolveu a criação de numerais, revolucionando a forma de contagem (SCHMIDT et al., 2007).

Ainda nesta fase, sabe-se que em 2.000 a.C. os contadores da Mesopotâmia aderiram uma forma de controle semelhante ao razão, que vemos nos dias de hoje, também elaboravam demonstrações e até mesmo orçamentos e custos de suas atividades (SCHMIDT et al., 2007).

Outra civilização que comprova que a contabilidade é necessária para a evolução da sociedade é a egípcia. Esta contribuiu com a criação do papiro, espécie de papel, que fez com que os registros passassem a ser confeccionados em livros. Os egípcios também possibilitaram trabalhar com uma base de valor, pois criaram uma moeda (SÁ, 1997).

O terceiro período sobre a história do pensamento contábil inicia no século XI e segue até o século XV. Este momento é chamado de Período Lógico Racional, pois segundo Sá (1997), a contabilidade passa a ter uma lógica onde sistematiza o seu conteúdo. Neste período surge o método das partidas dobradas descrita pelo Frei Luca Pacioli na obra *Suma de Aritmética, Geometria, Proporção e Proporcionalidade*. Não se tem informação da origem desta técnica, porém existe registro de que iniciaram seu uso nos séculos XII e XIII, no norte da Itália. Com a revolução comercial ocorrida entre os séculos X e XIV, esta técnica se popularizou, pois o comércio tinha um elevado número de registros financeiros a serem feitos e o método exposto por Frei Luca Pacioli foi eficiente em solucionar este problema (MARQUES, 2006).

Já nos séculos XV e XVI, a história mostra que a contabilidade entra em um período denominado Período da Literatura. Essa denominação é em função do progresso tecnológico que fez com que as produções de livros se expandissem e a partir daí surgiram diversos trabalhos voltados à contabilidade. Com isso, a obra de Frei Luca Pacioli, *Suma de Aritmética, Geometria, Proporção e Proporcionalidade*, foi publicada e então divulgou amplamente o método das partidas dobradas, em que pese não ser ele o criador, acabou se tornando conhecido como o “pai da contabilidade” (MARQUES, 2006).

Nesta fase em que a literatura foi amplamente divulgada, a contabilidade passa a se desvencilhar dos conteúdos vinculados com a matemática e inicia o processo para se tornar ciência, assim entrando em um período Pré-científico. Neste momento surge o Contismo, os precursores da primeira escola do pensamento

contábil, que se preocupavam com o fato de que, até aquele momento, só existiam estudos sobre formas de registros e o próximo passo seria estudar as contas, conceituando-as. Neste período deve-se considerar que países como Itália, França, Polônia, Suécia, Estados Unidos e Bélgica também contribuíram com edições importantes para o progresso da contabilidade (MARQUES, 2006).

O século XIX foi determinado pela busca do verdadeiro objeto de estudo da contabilidade, assim, doutrinadores da época trouxeram à tona estudos que iam de encontro ao Contismo, pois estendiam o estudo da contabilidade, de forma que elevavam seu nível para busca por explicações sobre fatos patrimoniais. Dessa maneira, as contas passavam apenas a instrumentalizar estas explicações, sendo objeto de segundo plano para a contabilidade (BORGES, 2013). Dentre as escolas do pensamento contábil desta época menciona-se Materialismo Substancial, Personalismo, Controlismo, Reditualismo, Aziendalismo e o Patrimonialismo (SCHIMIDT, 2000).

É importante destacar, como um acontecimento histórico relevante, a obra de R.P.Coffy (1833) que foi divulgada na academia de Paris, a qual criticava a posição científica da contabilidade, mostrando que o verdadeiro objeto de estudo da contabilidade é o Capital. Porém a popularidade que a escola patrimonialista havia difundido fez com que a maior parte dos doutrinadores seguissem considerando o patrimônio como principal objeto de estudo. No Brasil, inclusive, a resolução CFC n. 750 determina que o patrimônio seja o objeto de estudo da contabilidade através do princípio da entidade.

Recentemente, no século XX, várias mudanças de caráter científico aconteceram na contabilidade, pois a evolução econômica, social e tecnológica das últimas décadas fez com que se desenvolvesse a disciplina contábil, de fato. Normas por parte do Estado, acompanhadas de teorias científicas e formação de uma filosofia contábil, conduziram a um novo período determinado como Filosófico-Normativo, nome composto, originado do período empírico-normativo e científico-filosófico (MARQUES, 2006).

Conhecendo-se a história da contabilidade desde seus primórdios até a atualidade, percebe-se o valor que esta ferramenta tem e proporciona para o progresso da sociedade. Sendo assim, uma área de estudo relevante da contabilidade é o setor que estuda as finanças. Define-se finanças como a arte de gerir o dinheiro, em que se preocupam com os processos, instituições, mercados,

instrumentos associados à transferência de dinheiro entre indivíduos, empresas e órgãos públicos. O benefício em obter o aprendizado relacionado à área das finanças permitirá com que as pessoas tomem as melhores decisões possíveis sobre suas finanças pessoais (GITMAN, 2004).

Segundo Gitman (2004), o campo das finanças tem uma ligação intensa com a área econômica, pois as mudanças na política econômica refletem diretamente nas tomadas de decisão. Com isso, as empresas devem prestar atenção em analisar as teorias econômicas como diretriz para formar uma estratégia adequada ao seu negócio. O princípio fundamental aplicado à administração financeira é a análise marginal, onde uma decisão financeira só deve ser tomada quando os benefícios adicionais superam os custos adicionais, assim, comparam-se os benefícios marginais com os custos marginais.

A contabilidade, como já foi dito anteriormente, é uma das ferramentas que auxilia em mensurar o desempenho de uma pessoa ou empresa. Com isso, os contadores são responsáveis pela preparação de demonstrações financeiras que trazem o regime de competência, como por exemplo, a demonstração do resultado do exercício ou outras demonstrações que se balizam pelo regime de caixa. Contudo, a área das finanças se limita a analisar demonstrativos que tenham o regime de caixa como característica, desse modo, o fluxo de caixa atende a esta necessidade. A gestão financeira dá ênfase e faz o estudo em relação à entrada e saída de caixa, pois tem como objetivo manter a solvência da empresa, cumprindo com suas obrigações, administrando seus recebíveis. Por isso, independente do resultado ser lucro ou prejuízo, é o fluxo de caixa suficiente, que determinará o cumprimento ou não de suas obrigações (GITMAN, 2004).

Com esse esclarecimento e definição sobre finanças, observa-se que o planejamento estratégico vem de encontro com a gestão das finanças, sendo uma ferramenta utilizada com a intenção de definir objetivos e estratégias, utilizando os recursos disponíveis de forma eficiente. O planejamento financeiro trata-se de uma forma de planejamento estratégico, pois organiza e controla prazos e previsões de pagamentos e recebimentos em empresas, criando estimativas e dando a manutenção necessária para a continuidade da atividade (AUGUSTIN, 2008).

O conceito sobre planejamento estratégico de forma mais detalhada:

Análise racional das oportunidades oferecidas pelo meio, dos pontos fortes e fracos das empresas e da escolha de um modo de compatibilização (estratégia) entre os dois extremos, compatibilização esta que deveria satisfazer do melhor modo possível aos objetivos da empresa. Uma vez escolhida a estratégia, chegava-se à solução essencial, e a empresa deveria procurar implantá-la (ANSOFF, 1981, p. 15).

A partir do planejamento estratégico voltado para empresas, existe a ferramenta denominada planejamento estratégico pessoal, em que envolve a gerência das finanças pessoais, a mudanças de hábitos e a alteração nas atitudes, com o objetivo de organizar a vida do sujeito de forma que potencialize a utilização de seus recursos. Por isso, tem como diretriz tomar uma decisão no presente para que esta seja executada no futuro (KOTLER, 1986).

A economia traz consigo uma dinamicidade que atualmente faz com que os investidores tenham que se planejar de forma a determinar qual o tipo de investimentos a se buscar. Segundo Gitman (1997), o planejamento financeiro faz com que as ações tomadas sejam direcionadas para que se conquistem os objetivos imediatos e os de longo prazo, utilizando-se dos recursos ali envolvidos da forma mais adequada possível. Com isso, percebe-se que a decisão que uma pessoa física toma em relação a qual investimento irá aplicar seus recursos disponíveis deva passar por um planejamento financeiro. Assim, diversas informações a respeito daquela operação serão juntadas, com o intuito de averiguar o tempo que este valor irá ficar retido junto a uma instituição, qual a rentabilidade, o payback, o custo de oportunidade ou, até mesmo, o risco que determinado investimento tem perante o mercado financeiro.

O Brasil possui inúmeros tipos de investimentos, desde os mais conservadores, como a poupança, até os mais arriscados, como o mercado de ações. A rentabilidade que estes investimentos proporcionam aos investidores sofrem reflexos das variações de juros e inflação ocorrida no período, por isso, a importância de analisar o cenário como um todo, pois os rendimentos serão influenciados pelo cenário econômico que o país vive. Dessa forma, as aplicações financeiras se dividem em dois grupos básicos, os de renda variável e os de renda fixa, sendo a renda variável os que podem variar o principal e se desconhece o rendimento futuro e os de renda fixa, que tem uma característica de render juros baseado no tempo, uma espécie de aluguel de dinheiro (GITMAN, 2009).

Segundo Gitman (2009), nos anos 70, o mercado financeiro brasileiro passou um longo período de inflação alta até a instituição do plano real, que iniciou

em 1994, e fez com que os investidores trabalhassem com investimentos de renda fixa do tipo pós-fixado. Posteriormente ao plano real, houve uma estabilização econômica que fez com que o mercado trabalhasse com os principais indexadores, sendo eles o IPCA ou INPC, índices oficiais da inflação, o IGP-M, índice tradicional utilizado em contratos, SELIC, direcionada para regular os títulos públicos para fins políticos monetários, a TJLP, que é a taxa de longo prazo e a TR para a poupança. Com isso, Gitman (2009) conclui que tanto para o tomador, quanto para o aplicador, é muito relevante saber de forma antecipada como será definido o rendimento do dinheiro. Diante disso, os títulos pré-fixados têm um rendimento explícito inicialmente, já os pós-fixados flutuam com o andamento do mercado, por isso, no caso do Brasil, o histórico mostra uma discrepância em seu comportamento, que leva a conclusão do quanto é importante uma análise comparativa de qual o melhor investimento a ser escolhido quando se tem recursos disponíveis.

A vista disso percebe-se que os indivíduos que desenvolvem a capacidade de controlar suas finanças, de modo a dominar as informações contábeis, e saibam interpretá-las para uma melhor tomada de decisão, terão a possibilidade de obter um resultado ou rentabilidade melhor do que o sujeito que não desenvolve este conhecimento. Por isso, o aprimoramento do conhecimento em finanças pessoais pode servir para um sujeito que possui valores disponíveis para investimento, de maneira que saiba como estudar qual a melhor forma de aplicar esse recurso alcançando o resultado que lhe parecer mais adequado e correto.

1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

O tema desta pesquisa é relevante para a área contábil, pois a contabilidade financeira nos dias atuais preza por, além de registros precisos e tempestivos, fazendo com que a informação gerada seja a mais próxima da realidade possível, apresentar as melhores opções do que fazer com os recursos disponíveis, ou seja, auxiliar em tomadas de decisão sobre quais caminhos seguir. Sendo assim, este trabalho irá estudar o campo que traça perfis de investidores, referentes a pessoas físicas, pois o fato de que patrimônios de mesmo valor podem ser utilizados de várias formas, pode ser explicado em razão do perfil do investidor que é proprietário destes bens disponíveis para investimento.

Delimita-se o tema segundo conceitos encontrados nos livros de administração financeira que remetem a perfis, assim vão desde investidores conservadores e prudentes, que tendem a não expor seus bens a risco algum e, em contrapartida, com rentabilidade baixa, até os perfis mais arrojados e agressivos que visam retornos expressivos, porém com a consciência de que o risco para perdas são altíssimos.

Para Gitman (2009), as aplicações financeiras podem ser divididas em dois grupos básicos, os de renda variável e os de renda fixa. Determina-se renda variável os investimentos financeiros que podem variar o principal e se desconhece o rendimento futuro, ou seja, são aplicações que se enquadram para perfis que tendem a serem mais arrojados. Já aplicações com renda fixa se caracterizam por render juros baseados no tempo, uma espécie de aluguel de dinheiro, tendo como característica a segurança de existir um retorno certo e líquido, sendo assim, estas aplicações são destinadas a perfis conservadores que prezam pela prudência.

Isto posto, o tema do presente trabalho é finanças pessoais, sendo a questão de pesquisa a seguinte:

- Quais os perfis mais comuns de investidores e os principais tipos de investimentos mais adequados no mercado financeiro?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Diante dos aspectos apresentados até aqui, estabeleceu-se como objetivo geral:

- Caracterizar os principais perfis de investidores e quais os investimentos mais adequados para cada um deles.

1.3.2 Objetivos específicos

Como objetivo específico, determina-se o seguinte:

- Identificar, no mercado financeiro, as principais características de investidores e de investimentos.
- Conceituar, através dos dados coletados, os principais tipos de investimentos e investidores.

- Caracterizar os investimentos para cada tipo de investidor.
- Apresentar os resultados de cada caracterização
- Sugerir algumas das principais ferramentas para análise de investimentos.

1.4 ESTRUTURA DO ESTUDO

Este trabalho é dividido em 5 capítulos. No primeiro capítulo apresentou-se o projeto contextualizando o estudo, o tema, a questão de pesquisa e o objetivo geral e os específicos. No segundo capítulo é realizado o referencial teórico que consiste em conceitos e discussões expostas por autores sobre os assuntos deste trabalho, assim embasando o desenvolvimento do tema específico. No terceiro capítulo foi descrito a metodologia utilizada para o desenvolvimento da pesquisa. O quarto capítulo é a apresentação e o desenvolvimento da pesquisa efetuada que visa responder a questão contemplando o objetivo geral e específico deste trabalho. E o último capítulo se trata das considerações finais com a conclusão sobre a pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONTABILIDADE

A ciência que estuda o patrimônio, de modo que efetua registros, e então se evidencia os fatos e atos que levam a mutações patrimoniais é denominada Ciências Contábeis. Ribeiro (2017), ainda salienta que um dos objetivos da contabilidade é demonstrar o comportamento histórico e atual da pessoa, seja ela física ou jurídica. As ferramentas e métodos contábeis proporcionam que os dados sejam transformados em informações que se caracterizam pela organização, pela objetividade e clareza, permitindo tomada de decisões de cunho econômico, financeiro e patrimonial.

2.2 PATRIMÔNIO

O principal objeto de estudo das ciências contábeis é o patrimônio, por isso, é relevante esclarecer qual a sua definição. Padoveze (2016) caracteriza o patrimônio como a riqueza de uma entidade. Dessa forma, considera-se que a definição de riqueza é algo que o ser humano atribui valor econômico, e então passa a mensurar valor monetário, o patrimônio total de uma entidade é o somatório de todos os valores econômicos de todas as riquezas dessa entidade.

2.3 FINANÇAS E GESTÃO FINANCEIRA

Conforme Gitman (2004), finanças é a arte de gerir o dinheiro, se preocupando com processos, instituições, mercado, voltado a transferências de dinheiro entre indivíduos, empresas e órgãos públicos. As finanças se conectam diretamente com a economia, pois o ato de gerir dinheiro é totalmente atrelado a mudanças políticas e econômicas. Portanto, as tomadas de decisões no âmbito da gestão financeira normalmente levam em consideração o cenário econômico interno e externo.

2.4 APLICAÇÕES FINANCEIRAS

Para Gitman (2009), as aplicações financeiras se dividem em dois grupos básicos, os de renda variável e renda fixa. Com isso, traz a definição de que aplicações de renda variável são caracterizadas por não determinarem no presente quais serão os ganhos futuros, portanto variável. Já a renda fixa, traz consigo o fato de que os rendimentos futuros são assertivos, uma vez que são definidos no presente, assim, caracterizando-se por ser uma aplicação que pode ser traduzida como um aluguel do dinheiro. Ainda, pode-se mencionar que as aplicações com taxas pré-fixadas normalmente são aceitas pelo mercado com a condição de que as devidas taxas de fato fixadas sejam acima da inflação e quanto maior o tempo de aplicação, maior deve ser o retorno daquela operação. Sobre as aplicações pós-fixadas, pode-se mencionar que não há conhecimento sobre o resgate futuro, pois as taxas de juros são flutuantes e acabam por variar de acordo com o cenário econômico e a política econômica vigente.

2.5 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

A Comissão de Valores Imobiliários (2014) preconiza que o sistema financeiro é “o conjunto de instituições e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadores e os tomadores na economia.”. A Comissão ainda apresenta um esclarecimento importante sobre como os atos dos agentes econômicos, que são as famílias, as empresas e o governo, refletem diretamente no todo, apesar de serem individuais.

De um lado, as famílias oferecem os insumos necessários para a produção das empresas, como o trabalho, o capital e os imóveis, em troca dos rendimentos do salário, juros, lucros e aluguéis, o que em conjunto formam a renda dessas famílias. Com essa renda, as famílias adquirem os produtos e serviços ofertados pelas empresas. O governo, por sua vez, recolhe impostos e taxas dessas famílias e empresas, e devolve para a sociedade em forma de projetos sociais ou serviços básicos não ofertados pelas empresas (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014, p.28).

A Comissão cita ainda que estes agentes, quando consomem menos do que ganham, são classificados como agentes superavitários, já os que se encontram na situação inversa são categorizados como deficitários. Estes últimos acabam recorrendo a terceiros para compor sua renda em virtude de consumirem mais do

que ganham, então surge a necessidade da existência de um sistema financeiro que os atenda, exercendo a função de intermediar estas operações. Porém, o modelo tradicional de intermediação financeira não forneceu a assistência necessária para a demanda existente no mercado. Com isso, novos ativos financeiros foram criados para buscar a resolução desse problema, nascem ativos financeiros com prazos, instrumentos para formalizar a operação e admissão de riscos diferentes dos que existiam, assim, disponibilizando mais opções para o mercado e conseguindo suprir em boa parte as demandas existentes (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014).

O sistema financeiro segmentou-se em quatro mercados: de capitais, de crédito, de câmbio e monetário. O mercado de crédito funciona da seguinte forma, as instituições financeiras captam recursos dos agentes superavitários e emprestam aos empresários e famílias, assim ganham uma importância que vem da diferença entre o custo de captação e o valor cobrado dos tomadores, isto é denominado *spread*. Já o mercado de câmbio é relacionado na troca de moedas, negociando moedas estrangeiras por nacionais. Já o mercado monetário tem a função de controlar a liquidez da economia e, para que isso aconteça, o Banco Central interfere na política monetária conduzindo-a da forma que entende ser adequada.

Por fim, o mercado de capitais tem como uma das principais características envolverem os agentes em um contato direto e a instituição financeira passa a ser uma prestadora de serviço, com a finalidade de assessorar a formação do preço de venda, estruturar a operação, conseguir clientes, entre outras prestações. Com isso, este segmento se torna diferenciado dos demais, pois a instituição financeira não assume a responsabilidade pelo cumprimento da obrigação, afinal, ela é uma intermediadora que presta serviço. Sob a perspectiva de Perobelli (2007), o mercado de capitais além de assumir a intermediação entre os agentes que fazem parte do sistema capitalista, tem o objetivo e função de capitalizar empresas e, em conjunto disso, propiciar que os investidores tenham retornos atrativos.

2.6 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

De acordo com Gitman (2009), as instituições financeiras são intermediárias no que tange às transações financeiras, pois tratam de canalizar as poupanças de pessoas físicas, empresas e órgãos governamentais para financiamentos e

empréstimos de diversos tipos. Com isso, trabalham como prestadoras de serviço, gerindo contas para seus correntistas. Remuneram seus clientes com juros sobre os recursos que estes aplicam na instituição. Todas estas operações são regulamentadas pelo governo através de órgãos reguladores.

Os clientes das instituições financeiras se dividem, principalmente, entre ofertantes e demandantes, sendo os ofertantes, na maioria, as pessoas físicas pois poupam mais do que tomam emprestado. E as empresas e órgãos governamentais normalmente se tratam de demandantes, pois fazem o inverso dos ofertantes, tomando mais do que poupando (GITMAN, 2009).

Em vista disso, Gitman (2009) entende que as instituições financeiras se tratam de intermediadores, pois se cada poupador, que no cenário seria um ofertante, tivesse que negociar com os demandantes em potencial, o sistema acabaria por se tornar praticamente inviável, muito em virtude da ineficiência que a operação resultaria. Com isso, as instituições financeiras tornam o processo, de certa forma, dinâmico e eficiente, organizando toda a operação.

2.7 GESTÃO DE CARTEIRAS E A DIVERSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Uma carteira de investimentos construída de forma adequada para que seja atrativa deve ser composta de investimentos que tenham o máximo de retorno por unidade de risco (FERREIRA, 2008). O autor menciona que para que a carteira seja eficiente, esta deve ter como referência a carteira do mercado, por exemplo, a Ibovespa ou algum referencial deste porte.

No momento em que uma carteira é construída, quando se seleciona os investimentos que serão feitos, surge um problema diretamente ligado ao risco. Neste sentido, Ribeiro e Ferreira (2005) mencionam que cada investimento possui um nível de risco, percebe-se, portanto, que a carteira terá um determinado risco, que por sua vez tem relação com o retorno que o investimento irá proporcionar ao investidor. Cita-se, por exemplo, Assaf Neto (2010), que aponta que quanto maior o risco, maior potencial de rendimento existe naquele investimento.

A seleção da carteira, segundo Gitman (2010), é uma análise que envolve a escolha de diversos investimentos, diversificando a carteira com o intuito de atingir o maior retorno possível com o menor risco aceitável. A diversificação que o autor cita orienta com que a composição tenha ações de diversas atividades e setores do

mercado, assim a volatilidade tende a redução, ou seja, a variação brusca do preço de determinada ação de uma empresa não irá impactar de forma expressiva no montante do investimento ali aplicado.

Conforme Mineiro (2007), existem diversas opções que merecem a devida análise antes do investidor definir onde irá investir suas disponibilidades. Além disso, ele observa que se pode criar uma organização a partir do risco, por exemplo, ações, títulos de renda fixa privados, públicos e bens imóveis. Então essa separação dos possíveis investimentos por risco facilita e auxilia a desenvolver uma carteira de acordo com o perfil de cada investidor.

2.8 AÇÕES PREFERENCIAIS E ORDINÁRIAS

Primeiramente cabe definir o termo ação neste contexto. Segundo Sarlo Neto (2005), uma das definições é que se trata de títulos que representam o capital social de uma empresa categorizada como sociedade anônima e têm títulos disponíveis à negociação na bolsa de valores, portanto, é obrigada a divulgar informações sobre seus resultados e bens perante o público.

Partindo deste ponto de vista, o próximo passo é apresentar os tipos de ações, que basicamente são determinados pela legislação brasileira como preferenciais e ordinárias. Inclusive essa organização é de uso em diversos países. Sobre as ações ordinárias, pode-se mencionar que estas têm direito a voto, ou seja, possuem influência sobre as decisões tomadas naquela companhia. Além disso, determinam a destinação dos lucros, elegem a diretoria, e por fim, promovem as alterações contratuais necessárias. Já as ações preferenciais, têm certa prioridade no recebimento de dividendos, que podem ser fixos ou mínimos, e em uma possível dissolução da sociedade, têm preferência no reembolso sobre o capital investido (SARLO NETO, 2005).

2.9 TÍTULOS NEGOCIÁVEIS

Os títulos negociáveis são emitidos através de sociedades por ações, assim, os titulares destas ações têm o direito de subscrever ações, desde que estejam adequadamente no limite estabelecido no estatuto (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014).

Para Gitman (1997), os títulos negociáveis podem favorecer a conversão em dinheiro de forma prática e fácil, sendo, em diversas vezes, parte dos ativos líquidos da empresa e, a depender do cenário, parte do capital de giro. O autor ainda alega que por se tratar de um ativo de curto prazo, uma das vantagens é a obtenção de lucros adicionais em cima de recursos que ficam momentaneamente ociosos. Outro objetivo que as corporações têm ao manter títulos negociáveis é minimizar o risco de insolvência técnica, pois se tratam de ativos imediatos que são usados em qualquer situação, desde um cenário onde o desencaixe foi planejado, até um cenário onde ocorre uma saída de caixa inesperada (GITMAN, 2002).

2.10 DERIVATIVOS

Uma das definições sobre conceito básico de derivativos:

Derivativos é o nome dado à família de mercados em que operações com liquidação futura são realizadas, tornando possível a gestão do risco de preço de diversos ativos. Quatro modalidades de contratos são negociadas nesses mercados: termo, futuro, opções e swaps (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014, p.308).

Assim, são negociados através de contratos padronizados, em que há uma prévia da especificidade de quantidade, qualidade, prazo para a liquidação e a forma da cotação do ativo, objeto sobre quais se efetuam as negociações, sendo que as negociações podem ocorrer no mercado de balcão ou bolsas organizadas (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014).

As finalidades dos Derivativos são basicamente três: Hedge, Arbitragem e Especulação. A operação denominada Hedge, se trata de uma proteção em que o usuário quer garantir em determinada situação, que futuramente pode vir a ter uma variação elevada, como exemplo, uma dívida em dólares. Desse modo, se faz um contrato que tem o intuito de neutralizar modificações expressivas que possam causar perdas futuramente (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014).

A arbitragem pode ser assim definida

À medida que os arbitadores compram no mercado A e vendem no B, aumentam a procura no mercado A (e, conseqüentemente, os preços) e a oferta no mercado B (causando queda de preços). Em determinado momento, os dois preços tendem a se equilibrar no valor intermediário entre os dois preços iniciais. O arbitrador acaba agindo exatamente como um

árbitro, pois elimina as distorções de preços entre mercados diferentes (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014, p. 310).

Por fim, a especulação tem um principal e estreito objetivo, que é obter lucro. Assim, compra-se e posteriormente vende-se para adquirir a diferença de valor entre a compra e a venda. Não há interesse ou relevância pelo ativo-objeto neste caso (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2014).

2.11 INDICADORES ECONÔMICOS

Os indicadores econômicos servem para indicar a realidade econômica de maneira objetiva e ao mesmo tempo quantitativa. O Brasil tem alguns indicadores que são os principais, quais sejam, a taxa Selic, taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, o IPCA, Índice de Preço ao Consumidor Amplo, o IGP-M, Índice Geral de Preços de Mercado, a TJLP, Taxa de Juros a Longo Prazo e o TR, Taxa Referencial (GITMAN 2009).

A taxa Selic é definida como a taxa média dos financiamentos diários apurados para títulos federais pelo Sistema Especial de Liquidação e de Custódia. Através das operações registradas e liquidadas no sistema dos prestadores de serviço de compensação e liquidação, calcula-se a taxa efetiva (BANCO CENTRAL, 2018).

O IPCA tem o objetivo de mensurar as variações dos preços ao consumidor, ocorridas nas regiões metropolitanas, e o IGP-M é um resultante de uma média ponderada de três índices, sendo eles IPA-M, IPC-M e INCC-M, pesando 60%, 30% e 10% respectivamente cada índice (NOGUEIRA e SANTOS, 2012)

Segundo o FINEP, Financiadora de Estudos e Projetos (2018) a TJLP é um indexador econômico instituído via medida provisória de nº 684 de 31/10/ 1994 e alterada pela lei 10.183/2001. O intuito da criação deste indexador é regulamentar os investimentos a longo prazo relacionados à infraestrutura e à área de consumo, além disto, os financiamentos concedidos pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento) também são balizados pelo TJLP, inclusive é calculado com base na meta de inflação e um prêmio de risco.

Por fim, a TR, taxa referencial, foi instituído pela medida provisória nº 294 de 1991, posteriormente transformada em Lei nº 8.177 de 1991, têm o objetivo de ser um índice econômico que é utilizado para correção monetária, porém, atualmente, é

utilizada para os cálculos de rendimentos de investimentos, como por exemplo, a caderneta de poupança (RECEITA FEDERAL DO BRASIL, 2018).

2.12 PAYBACK

Uma das técnicas de avaliação de retorno de investimentos é denominada *Payback*, sendo que este demonstra quanto tempo um investimento leva para retornar ao investidor. Este método é exemplificado por Kassai (2000), que mostra um cenário onde é feito um investimento de um determinado valor em uma atividade qualquer, assim, é considerado todas as receitas e descontado todos os custos e despesas que são efetivamente desembolsáveis, afinal, existem despesas e custos não desembolsáveis, como por exemplo, a depreciação. Aplicando um fluxo de caixa sobre estas receitas, custos e despesas apurados, sabem-se quanto do valor investido inicialmente é retornado ao investidor com o passar dos períodos, e assim, chega-se a um determinado prazo que irá acontecer o reembolso total do investimento inicial. O *payback* não leva em consideração valores posteriores ao período *payback*.

Ainda, segundo Kassai (2000), existem investidores que analisam o *payback* a partir do lucro do período, sendo assim, uma análise econômica, de forma que a citada anteriormente, é uma análise voltada à área financeira. Com esta análise econômica que considera o lucro como base para determinar o tempo de retorno denominado *payback*, considera-se as despesas não desembolsáveis. O autor descreve que podem existir situações em que o *payback* baseado no lucro é maior ou menor que o baseado no fluxo de caixa.

O autor Leismann (2007) relata que os financistas consideram incorretas as formas citadas, em que a base para se calcular o tempo de retorno é o lucro ou o fluxo de caixa. Pois o passar do tempo faz com que a moeda, o dinheiro tenha seu peso modificado em função de juros, inflação e outros índices que corrigem o valor de determinada moeda. Com isso, o cálculo utilizado pelos financistas traz uma nova variável ao cálculo, que faz com que o dinheiro que irá retornar futuramente seja trazido a valor presente, dessa forma, com todos os valores gerados atualizados para o valor presente, pode-se somá-los de forma igual.

2.13 VALOR PRESENTE LÍQUIDO

O dinheiro varia seu poder aquisitivo com passar do tempo e o valor presente líquido, VPL, explica este fenômeno. O fato de considerar o valor do dinheiro no tempo faz com que se possa orçar o capital de uma forma sofisticada, em que se considera um desconto através de uma taxa do fluxo de caixa analisado, sendo que esta taxa de desconto pode ser denominada taxa de custo de oportunidade, custo de capital ou retorno requerido. Com isso, o valor presente líquido pode ser encontrado através de uma fórmula em que se subtrai o investimento inicial do valor presente das entradas de caixa, descontadas a taxa de custo de capital do investimento. Ou seja, os valores dados como entradas ou saídas de dinheiro são atualizadas de modo que sejam expressos em valores monetários atuais. A partir disto, uma análise é feita para definir se o possível investimento será concretizado ou não, pois o VPL retornando um valor positivo significa que o projeto obtém um retorno maior do que o custo de capital, aumentando a riqueza do investidor. Porém, se o VPL apresentar um valor expresso negativamente, o projeto, via de regra, deve ser revisto e até rejeitado. (GITMAN, 2009).

2.14 RENTABILIDADE

A rentabilidade pode ser definida no sentido de determinação do grau de êxito econômico em relação ao capital aplicado em determinado investimento. Nesta linha de raciocínio, a rentabilidade possibilita a avaliação dos lucros em relação às vendas, em relação a ativos ou até o próprio investimento dos proprietários de uma empresa. (GITMAN, 2010)

Uma empresa pode avaliar sua rentabilidade a partir da Demonstração de Resultado do Exercício, em que se observa um valor referente ao resultado, ou seja, se sabe o retorno em relação à receita. Normalmente se trabalha com três tipos de índices de rentabilidade quando se fala em Demonstração de Resultado do Exercício, são eles, Margem de Lucro Bruto, Margem de Lucro Operacional e Margem de Lucro Líquido. Iniciando pela Margem de Lucro Bruto, define-se este índice pela rentabilidade do produto, se considerar apenas o desconto do custo efetivo da mercadoria, produto ou serviço vendido. Já na análise da Margem de

Lucro Operacional, se consegue saber qual a rentabilidade das vendas descontando-se, além dos custos, as despesas, exceto juros, impostos sobre a renda e dividendos de ações preferenciais, esta é conhecida por ser pura, afinal, considera o lucro sobre a operação em si. E por fim, a Margem de Lucro Líquido, avalia quanto de rentabilidade uma venda tem após todos os custos, despesas, juros, impostos sobre a renda e dividendos relacionados a ações preferenciais. (GITMAN, 2010)

Outras duas avaliações que envolvem rentabilidade são: a que relaciona o lucro com o Ativo Total da empresa e a que relaciona o lucro com o Capital Investido pelos proprietários. Sendo que o retorno rentável em relação ao ativo total da empresa é uma visão que interessa aos administradores da empresa e a rentabilidade relacionada ao investimento efetuado pelos proprietários é de interesse deles mesmos, ou seja, os sócios ou acionistas ordinários. Para se calcular o Retorno Sobre o Ativo Total é necessário calcular quanto o lucro disponível para os sócios ou acionistas ordinários representa em relação ao ativo total da empresa. E para saber o Retorno sobre o Capital Próprio se faz a representação do lucro disponível para sócios ou acionistas ordinários em relação ao patrimônio líquido dos acionistas ordinários (GITMAN, 2010).

2.15 GRAU DE RISCO

O risco se trata da incerteza de um resultado futuro de ações tomadas, com isso, entende-se que o risco deve ser avaliado com base nas probabilidades que existem de algo acontecer e também o impacto que irá causar se realmente vier a ocorrer. (HM TREASURY, 2004).

Para Gitman (2004), o risco se trata da possibilidade dos resultados serem diferentes dos esperados, com isso, há que se levar em consideração que pode existir um trade-off entre o risco e o retorno.

Estes conceitos expostos sobre risco financeiro têm uma ligação forte com a vida corporativa, em que inúmeras vezes se faz necessário tomar decisões e estas têm consigo um grau de risco embutido. A partir disso, conclui-se que a gerência do grau de risco é importante para avaliar o quanto o empresário ou investidor em questão está disposto e propenso ao risco. (BERGAMINI, 2005)

O risco pode ser classificado em três classes, operacional, estratégico ou financeiro. Iniciando com o risco operacional, destaca-se que este é relacionado à deficiência em controles internos, que podem dar margem a existência de fraudes ou até falhas em processos e sistemas e também pode causar problemas de segregação de funções. O risco estratégico tem relação com eventos ou acontecimentos externos à empresa e podem refletir diretamente na estratégia da empresa, como por exemplo, riscos que atinjam a imagem ou reputação da corporação. Por fim, a última classificação de risco é o risco financeiro, este diz mais respeito a presente pesquisa, pois tem ligação total com perdas no mercado financeiro ou em riscos de investimentos, empréstimos ou créditos. Ainda é relevante mencionar que os riscos financeiros são decorrentes das perdas que podem ser ocasionadas por mudanças nos comportamentos de taxas da inflação, juros e câmbio. No caso do Brasil, é importante destacar que o fator relacionado à política também é um risco iminente que irá influenciar diretamente nos investimentos propostos. (BERGAMINI, 2005 e COIMBRA, 2006).

Existe a possibilidade de gerenciar os riscos, estruturando a organização de forma que se crie uma equipe para executar a gestão de risco de determinada empresa. Esta deve ser composta por diretores e o presidente da empresa. Isto fará com que todas as possibilidades e caminhos a serem seguidos sejam postos em pauta para que,então, todos que ali participam possam expor sua visão e assim resolver o problema complexo que é a tomada de decisão de quais rumos a empresa irá seguir, levando em conta todos os riscos envolvidos. (GUIA DE ORIENTAÇÃO PARA GERENCIAMENTO DE RISCOS CORPORATIVOS, 2007).

2.16 CUSTO DE OPORTUNIDADE

Este termo é utilizado frequentemente nas áreas da contabilidade, economia, finanças e outras do gênero com o intuito de indicar o custo de alguma oportunidade renunciada, dessa forma, a ideia é que represente o valor da melhor alternativa que não foi escolhida. Para BURCH e HENRY (2019), o conceito de Custo de Oportunidade iniciou com o economista e sociólogo austríaco Frederich Von Wieser, que aplicou o conceito no valor dos fatores da produção, assim conseguia definir a renda líquida que um fator pode gerar se utilizado da melhor forma alternativa.

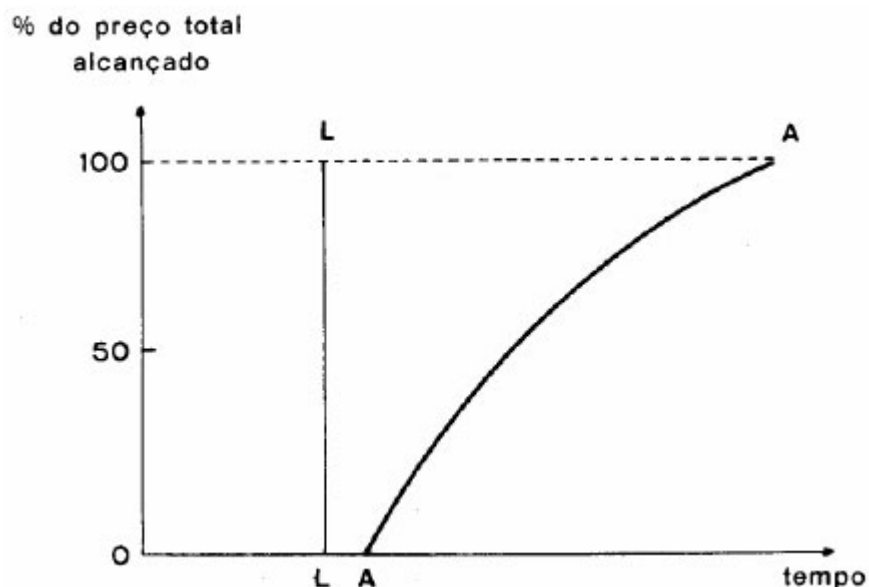
O autor Dean (1968) se refere ao custo de oportunidade no sentido de que este remete a lucros originários de riscos alternativos que são superados pelo uso de vantagens limitadas por um propósito particular, afinal, estes não são de fato registrados nas contas financeiras, se trata de uma alternativa sacrificada, utilizada para efeitos de análise.

Por fim, Martins (1967) entende que normalmente este conceito é tratado como econômico e não contábil, mas ele relata que a falta de uso na contabilidade geral ou de custos não é justificada. Com isso, ele define que o custo de oportunidade é o quanto a empresa sacrificou em termos de remuneração, por ter aplicado em uma opção ao invés de outra.

2.17 LIQUIDEZ

O autor Villaça (2019) diz que liquidez se trata de uma questão de grau aplicada a ativos negociáveis para transformá-los em caixa. A liquidez pode ser a relação entre preço e tempo, desse modo, o seu preço total é dado após um período de tempo. No gráfico fica clara a relação entre tempo e o seu preço alcançado.

Figura 1 – Gráfico relação Liquidez



Fonte: Villaça (2019)

A linha LL representa a liquidez perfeita, já um ativo que não é perfeitamente líquido está representado pela curva AA, ou seja, o ativo da linha AA se transforma

em dinheiro de forma imediata, já o da curva AA, podemos exemplificar na hipótese de ser um imóvel. Um imóvel pode ser vendido em questão de dias por um valor bem inferior do que se pode alcançar com uma preparação da venda através da publicidade, de visitas por parte dos interessados, conseqüentemente, este tempo decorrido elevaria o valor do bem.

Outro conceito, definido pelo autor Bron-Fenbrenner (1944), se relaciona ao fato de que um bem é capaz de reservar valor, conservando em um período de tempo e espaço a sua capacidade de ser trocado. Nesta linha de raciocínio, apresenta a moeda como um bem aceito de forma geral para facilitar as transações de troca, e esta tem um grau de liquidez maior. Por isso, a liquidez para a maioria dos autores se trata de uma questão de grau.

2.18 INVESTIMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Os investimentos financeiros podem ser divididos em dois grupos básicos, os de renda fixa e os de renda variável.

Os de renda fixa são os fundos de investimentos, títulos, valores mobiliários com rendimentos estabelecidos. Sendo que para exemplificar podem-se citar os títulos públicos e os títulos privados financeiros corporativos. Já os de renda variável são compreendidos por fundos, títulos e valores mobiliários como rendimento futuro desconhecido, e ainda o principal pode sofrer variação. Neste caso usa-se como exemplo as ações. (GITMAN, 2010)

Para definir renda fixa, entende-se que quando se obtém rendimentos através de juros pelo fato de ter se concedido empréstimos ou compra de título de dívida, o dinheiro está sendo remunerado pelo tempo, ou seja, se trata de uma espécie de aluguel de dinheiro emprestado ou aplicado. (GITMAN, 2010)

Sobre investimentos de renda fixa, existem dois subgrupos, pré-fixados e pós-fixados. No caso dos pré-fixados, o investidor tem o conhecimento, de modo que saiba o valor nominal de sua aplicação de forma previa ao final do período. Como exemplo, pode-se mencionar o CDB (Certificado de Depósito Bancário), aonde a instituição financeira irá lhe ofertar uma determinada taxa em um determinado prazo de tempo, de modo que fizesse saber previamente que a importância ali investida obterá um retorno dentro das configurações acordadas inicialmente. (GITMAN, 2010)

O investidor que trabalha com investimentos com taxas pré-fixadas busca uma taxa de juros estipulada que seja acima da inflação, uma taxa de juros real e ainda um prêmio adicional de risco, pois não se tem certeza da própria variação da taxa. Ainda sobre este aspecto, observa-se nessas modalidades de aplicação que quanto maior for o prazo de tempo que o investimento seja aplicado, maior é a taxa de retorno. (GITMAN, 2010)

Já no âmbito dos investimentos que trabalham com taxas pós-fixadas, não se tem o conhecimento de quanto será resgatado futuramente. A taxa de juros estipulada para esta modalidade de investimento pode ter juros flutuantes, que irão variar de acordo com a conjuntura econômica estabelecida naquele período de tempo. Nesta linha, pode-se mencionar a taxa SELIC, sendo assim, as aplicações que variam de acordo esta taxa estão sujeitas a incertezas sobre o valor futuro. Mas ainda existem outros exemplos, no caso da Nota do Tesouro Nacional (NTN), é determinado que rende uma porcentagem ao ano mais a inflação, medida pelo IGP-M, com isso o aplicador não sabe o valor que será resgatado no futuro, pois depende da variação da inflação. A tradicional Caderneta Poupança tem a mesma configuração, de modo que rende 0,5% ao mês e corrige-se a TR (Taxa Referencial) (GITMAN, 2010).

Se observar a história do mercado brasileiro, percebe-se que a alta inflação entre os anos 70 até o ano de 1994, onde se estabeleceu o Plano Real, fez com que as operações aqui no Brasil se concentrassem em renda fixa do tipo pós-fixados. Mesmo assim, é relevante mencionar que os investidores passaram por situações em que os indexadores fossem trocados de forma compulsória e o governo justificou que se tratavam de formas de buscar a estabilidade econômica. Com a estabilização econômica, a partir do Plano Real, alguns índices foram considerados como os principais, sendo eles, IPCA, IGP-M, Selic, TJLP e TR. Em vista disso, é importante que as duas partes da operação, tomador de recursos e aplicador, tenham o devido conhecimento sobre como a operação irá andar. Ou seja, de que forma serão os rendimentos sobre aquele investimento, e ainda, falando-se de Brasil, levar em consideração que o histórico brasileiro em relação a índices é discrepante, ou seja, há períodos muito instáveis. (GITMAN, 2010)

2.19 PERFIL DO INVESTIDOR

Para a Easyinvest (2019) o perfil do investidor é definido por um questionário que irá arrecadar um rol de informações sobre o sujeito e, a partir destas, será traçado um perfil que irá mostrar o quanto o investidor é conservador ou experiente. A classificação é dividida em três grupos, os conservadores, os moderados e os experientes, que também podem ser denominados como arrojados. A baliza para definir em qual grupo o investidor se enquadra é a tolerância a risco e as expectativas sobre os investimentos.

Através do perfil identificado haverá um direcionamento do investidor para alguns investimentos, portanto, um conservador normalmente é orientado a investir em títulos de renda fixa, como os investimentos relacionados ao Tesouro Direto e a Títulos Privados. Já o perfil moderado, além dos investimentos em renda fixa, sua carteira também poderá ser composta por investimentos no mercado de ações. E por fim o investidor considerado experiente ou arrojado terá acesso a todos os investimentos de todos os mercados, inclusive os fundos de investimentos (EASYINVEST, 2019).

Em linhas gerais, o conservador tem como principal característica a baixa tolerância a risco, assim, seus investimentos são designados como opções seguras e que contemplam um futuro tranquilo, com uma previsão de retorno mais tangível. O investidor moderado tem em seu aspecto a segurança de suas aplicações, semelhante ao conservador, mas demonstra uma abertura para investir com risco maior e, assim, com a promessa de retornos/rentabilidade mais alta. E o investidor arrojado entende a volatilidade dos investimentos, dessa forma, avalia seus investimentos e toma suas decisões sempre em busca de ganhos expressivos, pois entende o risco elevado envolvido nas transações. Apesar de arrojado, a indicação é que da mesma forma que os outros perfis de investidores, uma parte de seus ativos seja aplicada em investimentos seguros para que haja uma reserva técnica ou emergencial, de forma que garanta a segurança do patrimônio (EASYINVEST, 2019).

3 METODOLOGIA

3.1 CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA

Para realizar uma pesquisa científica, primeiramente é necessário avaliar quais dos métodos vai se utilizar para a pesquisa, pois, segundo Minayo&Minayo Gomez (2003), não existem métodos melhores que os outros, dessa forma, existem métodos que são capazes de conduzir a pesquisa de modo que sejam encontradas respostas para as questões formuladas. Por isso, considerou-se a questão norteadora deste estudo, como base para definir quais são as técnicas adequadas a serem utilizadas neste trabalho.

A partir dessa premissa, entende-se que os procedimentos técnicos serão os seguintes, um estudo de vários casos através de uma pesquisa bibliográfica, documental, quantitativa e qualitativa. De forma geral, será feito estudo dos perfis de investidores e os principais ativos disponíveis no mercado. Assim, será analisado qual o produto ou quais os produtos mais adequados, de acordo com o perfil dos respectivos investidores, possibilitando saber onde aplicar da melhor forma seus recursos.

O estudo de caso irá buscar informações, possibilitando a apresentação de um cenário, e conforme Bruyne et al. (1977), a riqueza das informações organizadas servirá para auxiliar em uma possível resolução do problema. Os autores Cervo e Bervian (1983) mencionam que o problema pode ser explicado através de um referencial teórico, com isso, a análise de contribuições científicas e teóricas do passado irá contemplar a explicação sobre os estudos de vários casos. Logo, a pesquisa bibliográfica e descritiva, que trabalha no sentido de descrever as características baseada em uma relação entre variáveis, irá possibilitar a identificação e a comparação entre dois cenários (GIL, 2008).

Para Mirian Goldenberg (2003) a pesquisa qualitativa busca uma visão apurada sobre o entendimento de um grupo social ou uma organização, defendendo que não se deve seguir um modelo padrão de pesquisa para o conjunto das ciências, pois as ciências sociais possuem individualidades que levam a ter pesquisas próprias. Deste modo, percebe-se que a tipologia qualitativa tem como ideia principal comparar a qualidade de cada resultado. No caso do presente trabalho será em relação ao perfil do investidor, visando qual o entendimento de

cada perfil para o investimento dos recursos, podendo assim ser descrita a complexidade do problema, analisando a interação de cada variável que compõe o cenário montado (RICHARDSON, 1999).

Em relação à metodologia quantitativa, que também será utilizada neste trabalho, ela serve para fins estatísticos, de modo que demonstre dados objetivos e assim, possa evidenciar dados precisos e resultados numéricos que evitem distorções e interpretações errôneas. Segundo Richardson (1999), a pesquisa quantitativa emprega a quantificação que fazem uso de percentual, desvios-padrões, coeficiente de correlação ou análise de regressão, por isso este método é aplicado com o intuito de classificar a relação entre diversas variáveis expostas e a relação das causas daqueles fenômenos constatados na pesquisa.

Por fim, diversas informações das próprias instituições financeiras serão utilizadas como base para as análises em relação aos produtos, de forma que o uso de documentos valoriza e torna-se necessário que seja apreciado nesta pesquisa. Para Helder (2006), a pesquisa documental vale-se de documentos originais, sendo uma técnica decisiva para as pesquisas da área das ciências sociais. Ainda, uma pessoa que pretende fazer uma pesquisa documental deve buscar o máximo de documentos, de forma que esgote as pistas capazes de lhe fornecer informações interessantes, no entendimento de Cellard (2008).

4 PERFIS DE INVESTIDORES E OS INVESTIMENTOS MAIS ADEQUADOS

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA INTRODUTÓRIA

Desde a pré-história há registros que mostram que o ser humano desenvolvia métodos e ferramentas com o intuito de controlar o seu patrimônio. A necessidade de controlar, contar, apurar, levantar, enfim, saber o que se tem de recursos e obrigações pode ser relacionado com sobrevivência, pois comparando-se o método de registro de pinturas na parede das cavernas, nos primórdios da humanidade até os sofisticados sistemas digitais de alta complexidade do século XXI, o objetivo em sua essência é o mesmo: saber qual o patrimônio existente para que se possa tomar a melhor decisão possível e assim manter a sobrevivência daquela pessoa física ou jurídica na sociedade.

No momento que se sabe qual o patrimônio existente e disponível surgirá a questão de qual a melhor decisão a ser tomada em relação a este patrimônio.

Neste trabalho será observado o ativo disponível que apresenta maior grau de liquidez possível, o dinheiro. O dinheiro é guardado, na maioria absoluta dos casos, em alguma instituição financeira ou bancária, pois dificilmente as pessoas guardam o dinheiro em espécie em um cofre, por exemplo. Partindo desta premissa, as instituições financeiras oferecem um rol de produtos para que cada investidor possa fazer de livre arbítrio a escolha de onde aplicar seus recursos disponíveis. As opções são inúmeras, podem ser baseadas em rendas fixas estipuladas pelo próprio banco ou rendas fixas somadas a um percentual de um determinado índice inflacionário como a SELIC ou IPCA. Também há opções de investimentos que são denominados de renda variável que se baseiam no câmbio, multimercados, na própria bolsa de valores e, ainda mais recentemente, também surgem os investimentos em criptomoedas, que são de alto risco, mas que podem gerar retornos significativos.

Com tantas opções de investimento e sabendo que cada uma delas implica diretamente em um grau de risco e rentabilidade, salienta-se que, na maioria dos casos, os investimentos com promessas de retornos expressivos apresentam alto risco de perdas expressivas, já investimentos que apresentam riscos de perda baixos, o retorno é de igual tom.

Tendo entendimento de quais as possibilidades de investimento que existem e os possíveis riscos e retornos envolvidos, a decisão tomada de fato, de onde aplicar o dinheiro disponível, pode-se explicar no perfil de cada investidor em questão.

Nos tópicos a seguir serão apresentados perfis de investidores que irão desde os mais conservadores e prudentes até os mais agressivos e arrojados, e com isso, serão analisados os motivos e premissas que investidores utilizam para investir.

4.2 PERFIS DE INVESTIDORES

Investir pode significar o emprego de dinheiro poupado em aplicações que rendam juros ou qualquer forma de remuneração ou correção. Portanto, o investimento é tão importante quanto à poupança, pois se poupar valores de modo que sejam cortados gastos e despesas e posteriormente desperdiçar estes recursos poupados com investimentos ruins, de nada adianta.

Conhecer o perfil do investidor é fundamental para saber qual linha seguir quando for montar a carteira de investimentos, assim cada possibilidade de investimento será atrelada a um perfil e a tomada de decisão de onde investir terá grandes chances de atender ao objetivo do investidor de forma adequada. O perfil do investidor irá mostrar a qual risco este está disposto a se expor, qual a sua aceitação em relação a perdas e ganhos, qual o tempo que pretende esperar para que receba retorno daquele investimento, ou seja, através do perfil pode-se tomar decisões sobre onde investir os recursos disponíveis.

Foi segregado os perfis em três tipos, os conservadores, os moderados e os arrojados.

4.2.1 Perfil Conservador

Os investidores com o perfil conservador são prudentes e buscam o menor risco possível envolvido, assim irão trabalhar com investimentos que preservem o capital investido e normalmente optam por aplicar o valor disponível em investimentos relacionados à renda fixa.

As pessoas que se enquadram neste perfil, têm a necessidade de sentirem-se confortáveis sabendo que o seu dinheiro estará seguro, de forma que se garanta a tranquilidade de preservação do valor principal e ainda haja uma rentabilidade estável e constante. A preocupação em manter o patrimônio existente faz com que, por muitas vezes, a prioridade pela manutenção do atual patrimônio supere a preocupação com o retorno/rentabilidade envolvido na operação em si.

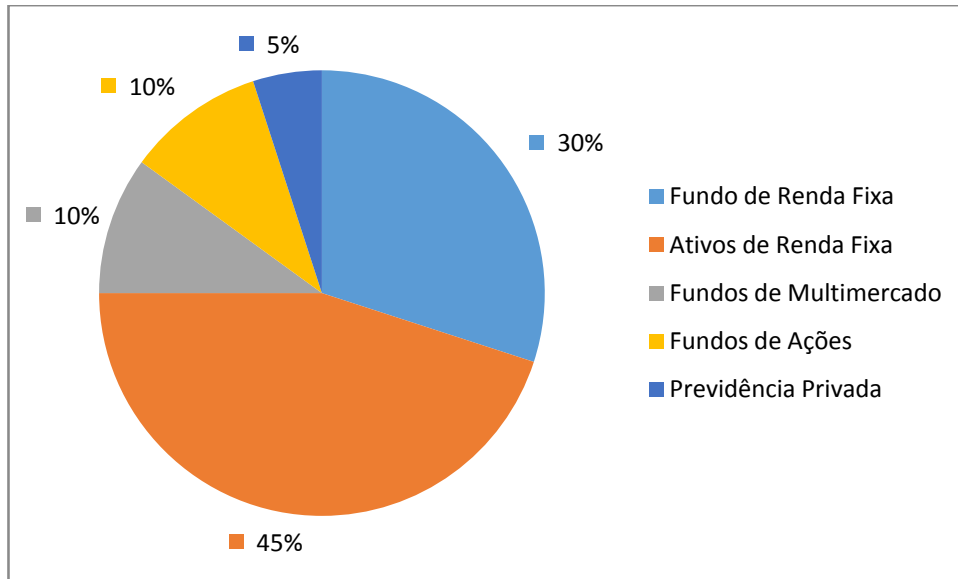
A gestão de uma carteira destinada a pessoas de perfil conservador é predominantemente de investimentos com baixo risco e que concedam rentabilidade constante e por consequência baixa. Mas, uma pequena parcela do total investido pode ser aplicada em produtos que apresentam níveis diferenciados de riscos, para que haja uma diversificação nos investimentos, e com isso, o investidor estará sempre ganhando experiência e amplificando seu aprendizado sobre investimentos.

Sendo assim, os produtos que atraem os investidores conservadores, precisam ter solidez e retornos determinados, fazendo com que o risco de perda seja baixo ou até baixíssimo.

Os principais produtos que este grupo investe são aplicações de baixo risco e que normalmente trazem como garantia o fundo garantidor de crédito, que estabelece um valor por entidade e CPF, o que garante e dá tranquilidade ao investidor. Mas, vale ressaltar que não se trata de uma regra, há investimentos para perfis conservadores que não há fundo garantidor de crédito. Então, pode-se citar como exemplos dos principais produtos para se investir o CDB, a LCI, os Títulos Públicos, os Fundos de Renda Fixa em geral e a tradicional Caderneta de Poupança.

Sobre a gestão de carteira para este perfil, o investidor conservador poderá ter uma carteira montada nos seguintes moldes: o valor disponível seria investido o percentual de 30% em fundos de renda fixa, 45% em ativos de renda fixa, 10% em fundos de multimercados, 10% em fundos de ações e 5% em previdência privada. No Gráfico apresentado a seguir pode-se verificar com clareza a composição da carteira.

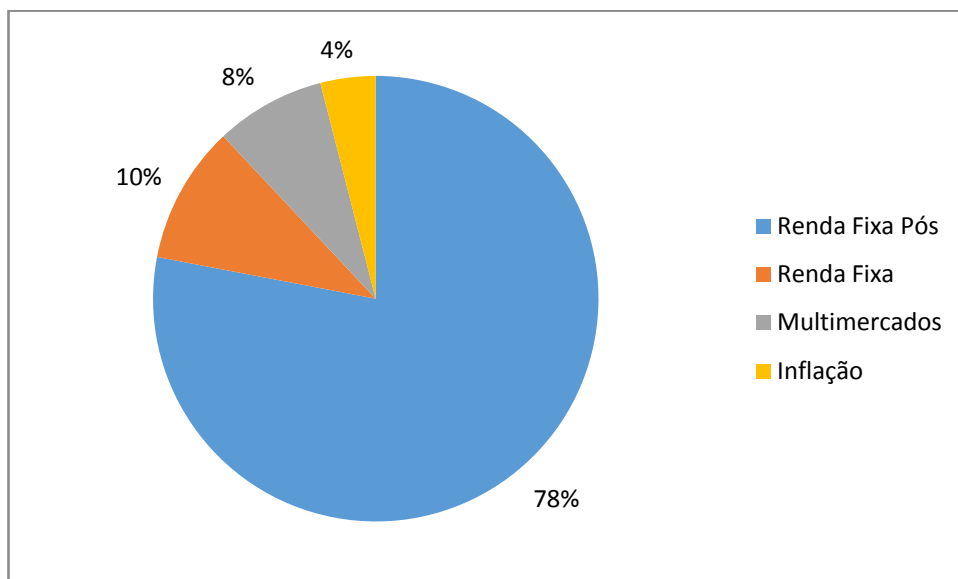
Figura 2 – Carteira Perfil Conservador - Exemplo 1



Fonte: XPI, 2014.

Outra forma de compor a carteira de um investidor conservador seria a seguinte: o investimento seria distribuído em 78% em renda fixa pós (CDB DI, Fundo DI e LCI), 10% em renda fixa (Previdência Renda Fixa e Tesouro Pré Fixado), 8% em multimercados e 4% em investimentos que se baseiam na inflação (COE Inflação e Debêntures Incentivadas). Na Figura demonstrada na sequência pode-se verificar a distribuição.

Figura 3 – Carteira Perfil Conservador - Exemplo 2



Fonte: Santander, 2019.

Para que se possa ter uma ideia, em percentual, do retorno/rentabilidade destas carteiras apresentadas, o Santander (2019) menciona que os clientes conservadores que seguiram suas recomendações, obtiveram rentabilidade de aproximadamente 103% do CDI até fevereiro de 2019. A XPI (2019), também traz a informação de que uma carteira montada com premissas conservadoras rende em torno e 105% da CDI, considerando que a CDI é de 7,5% ao ano. Dessa forma, percebe-se que uma carteira de investimentos para o perfil conservador tem rentabilidade de 3% a 5% da taxa CDI.

Observando os dois gráficos fica evidente que a gestão destas carteiras preza pela segurança, garantia do patrimônio investido e tranquilidade de uma rentabilidade, apesar de baixa, constante.

As carteiras trazem uma predominância de 75% até 88% nas aplicações em renda fixa, seguindo para os investimentos em multimercados, onde uma carteira é representada por 10% e a outra 8%. E por fim, o restante do valor tem destinos um pouco diferentes dos exemplos apresentados. A maior diferença entre as duas composições é que na carteira apresentada na Figura 1 há um investimento de 10% do patrimônio em ações e 5% em Previdência Privada, enquanto a carteira referenciada na Figura 3 aplica 4% em investimentos baseados na inflação. Ou seja, a predominância é por investimentos que são baseados em juros de renda fixa.

Percebe-se que nos exemplos apresentados, ambos trazem consigo a prudência acima de tudo, com investimentos sólidos e garantidores do patrimônio, mas inserem-se investimentos em fundo de ações no percentual de 10% e 8% do total do investimento, assim, proporciona-se ao investidor uma experiência com um investimento que não é característico de seu perfil. As instituições financeiras apontam que, através de análises efetuadas com as pessoas de perfil conservador, podem-se encontrar aqueles dispostos a correr um pouco de risco sobre uma parcela de seu patrimônio para obter rendimentos diferenciados. Por isso, é importante existir um percentual aplicado em investimentos dessa linha para que o investidor possa aprender e evoluir de modo a encontrar a carteira mais adequada possível, satisfazendo seus objetivos (SANTANDER, 2014).

4.2.2 Perfil Moderado

Os investidores de perfil moderado têm algumas características semelhantes a dos investidores do perfil conservador. Pode-se citar, por exemplo, o fato de prezarem pela garantia e segurança de seu investimento e patrimônio, porém em um nível que proporcione maior abertura para direcionar uma parte significativa de seus investimentos em produtos que tenham mais risco, e conseqüentemente retornos maiores. Normalmente não apresentam necessidade de liquidez em curto prazo, por isso se mostram dispostos a alternativas mais arrojadas.

As pessoas que têm o perfil moderado podem se identificar com uma carteira bem diversificada, com investimentos que se distribuam em renda fixa e variável de forma equilibrada. Essa estratégia na construção de uma carteira para o perfil moderado normalmente satisfaz o investidor, pois ele sabe que parte de seu patrimônio está preservado em um nível conservador, mas consegue explorar caminhos e obter experiências em níveis de investidores arrojados. Este perfil é o que tem o maior número de possibilidades de investimentos, pois abrange aqueles que se enquadram desde os conservadores até os arrojados.

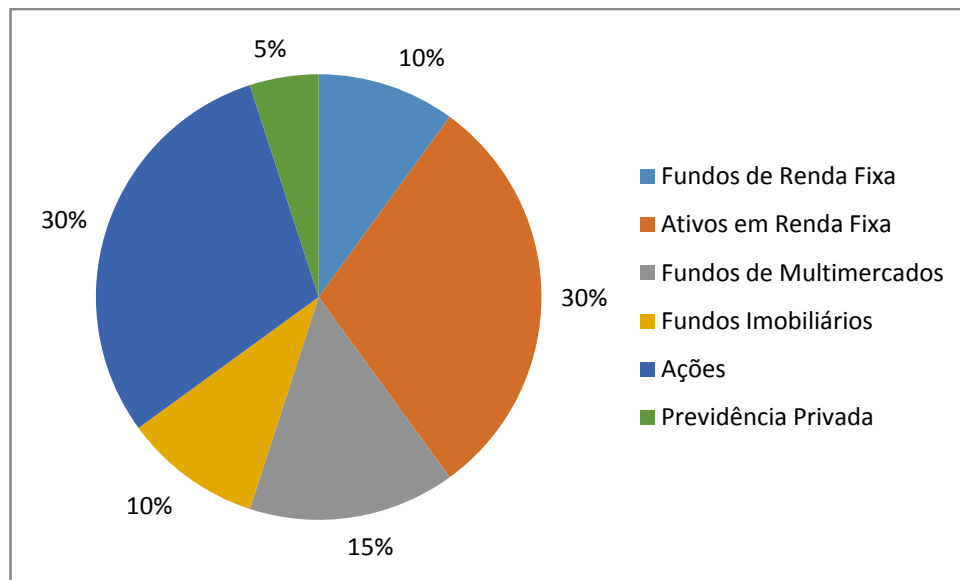
Sendo assim, o que atrai os investidores moderados são produtos diversificados, que abrangem várias modalidades, desde os investimentos que têm rendas fixas até os de renda variável. Buscam equilibrar sua carteira de modo que o risco não seja tão alto e ao mesmo tempo a rentabilidade também não seja tão baixa. Isso é uma tarefa difícil, mas a ideia de que o perfil moderado é aberto a novas experiências pode fazer com que o investidor torne sua carteira balanceada e equilibrada entre investimentos conservadores e arrojados.

Os principais produtos que este grupo investe são aplicações moderadas que apresentam retorno um pouco acima do Benchmark, que é um índice de referência que compara a rentabilidade do investimento, como, por exemplo, o CDB (Certificado de Depósitos Bancários) com o DI (Depósito Interbancários), o DI, neste caso, seria o Benchmark. Outra situação são os Fundos de Investimentos em Ações, que no Brasil se comparam com o Benchmark, que por sua vez é o índice de referência da Bovespa. Então, pode-se citar como principais produtos para se investir os Fundos de Renda Fixa em geral, os Fundos Imobiliários, os Fundos Multimercados e as Ações.

De forma simplista, pode-se dizer que o perfil moderado preza pela segurança do seu investimento, mas está disposto a expor-se a riscos que façam com que a rentabilidade seja superior à inflação.

Sobre a gestão de carteira para este perfil, o investidor moderado poderá ter uma carteira montada nos seguintes moldes: 10% do valor investido direcionado para fundos de renda fixa, 30% para ativos de renda fixa, 15% em fundos multimercados, 10% em fundos imobiliários, 30% em ações e 5% em previdência privada. No gráfico a seguir apresenta-se a composição da carteira descrita.

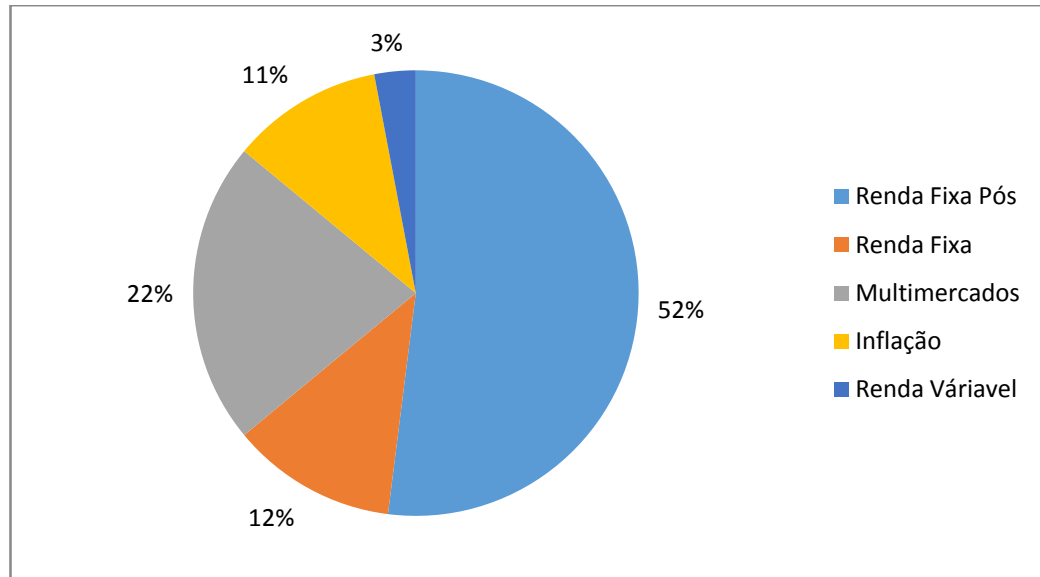
Figura 4 – Carteira Perfil Moderado - Exemplo 1



Fonte: XPI, 2014.

Uma segunda alternativa de composição de carteira para uma pessoa de perfil moderado é a seguinte: aplicar 52% em renda fixa pós (CDB DI, Fundos DI, LCI), 12% em renda fixa (Previdência Renda Fixa e Tesouro Pré Fixado), 22% em multimercados (COE Dólar, Fundos Multimercado, Previdência Multimercado), 11% em investimentos baseados na inflação (Debêntures Incentivadas, Fundos Atrelados a Inflação e COE Inflação) e 3% em renda variável (Fundos de Ações, Fundos Imobiliários e Ações).

Figura 5 – Carteira Perfil Moderado - Exemplo 2



Fonte: Santander, 2019.

Em relação à rentabilidade de uma carteira com investimentos distribuídos nestes formatos, o Santander (2019) menciona que clientes de perfil moderado que acataram suas recomendações, obtiveram rentabilidade de aproximadamente 116% do CDI até fevereiro de 2019. A XPI (2019) aponta que uma carteira construída com base no perfil moderado rende em torno de 115% da CDI, considerando que a CDI é de 7,5% ao ano. Dessa forma, nota-se que uma carteira de investimentos para o perfil moderado tem rentabilidade de aproximadamente 8,6%.

Examinando os dois gráficos fica claro que a gestão destas carteiras tem como objetivo a diversificação de investimentos. Desta forma, o patrimônio do investidor não está sendo exposto a riscos em grau elevado e a rentabilidade tende a alcançar índices superiores aos de referência, *benchmark* ou a própria inflação.

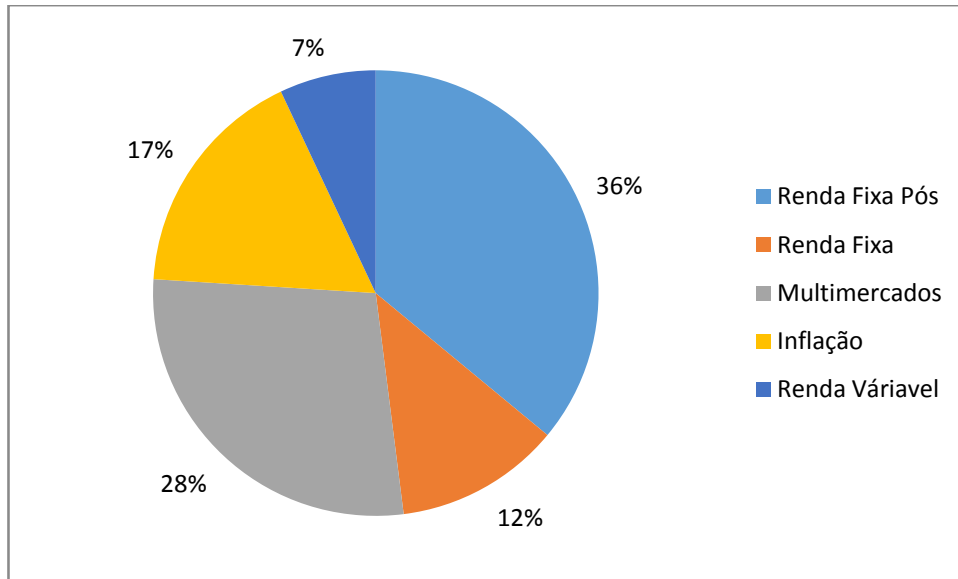
As carteiras do perfil moderado, assim como as do conservador, têm a maior parte do investimento em aplicações que se caracterizam por ter renda fixa, porém, com uma representatividade bem inferior. Enquanto que o conservador investe cerca de 80% das aplicações em renda fixa, o moderado varia entre 40% e 64%. Na sequência, o investimento prioritário na carteira do perfil moderado são os fundos de multimercados, porém percebe-se que o perfil conservador também investe em fundos multimercados, mas apenas cerca de 9%, já o moderado aplica em torno de 15% até 22%. Pode-se verificar na Figura 4 que a carteira diversifica parte do investimento em fundos imobiliários, aplicando 10% do investimento total ali. Este

fundo não apresenta fortes oscilações na distribuição de rendimentos, pois segundo a XPI (2019), normalmente o Fundo Imobiliário investe em grandes empreendimentos, diversificando os inquilinos e assim reduzindo o risco. Por fim, o restante do investimento é direcionado a um nível maior de risco, como ações e renda variável.

Um fato que se expressa ao analisar os gráficos, é que o da Figura 4 segue para o caminho de uma carteira montada com mais investimentos de característica arrojada em comparação ao da Figura 5. Este fenômeno acontece justamente por tratar-se do perfil moderado, que é um perfil muito abrangente no sentido da volatilidade, ou seja, as pessoas a este atribuídas são abertas a novas experiências que podem envolver riscos maiores em seus investimentos, mas sempre com um nível de segurança confiável. Estes riscos e níveis variam entre as pessoas que se enquadram no perfil moderado, pois algumas demonstram tendências conservadoras, enquanto outras, tendências arrojadas. Contudo, ambas podem ainda ser considerados de perfil moderado.

As instituições financeiras frequentemente apresentam o perfil moderado, como citado no parágrafo anterior, segregados em níveis, justamente para atender de forma mais específica seus clientes e investidores. O Santander (2019) monta uma carteira para um perfil denominado balanceado, que se enquadra na linha do moderado, entretanto, com investimentos com uma tendência mais arrojada. Na figura 6, apresentado na sequência, será demonstrada a distribuição dos investimentos.

Figura 6 – Carteira Perfil Moderado (Balanceado) - Exemplo 3



Fonte: Santander, 2019.

Na Tabela 1 apresentada a seguir pode-se verificar um comparativo de representatividade dos investimentos em Renda Fixa com a respectiva variação que constam nas carteiras apresentadas nas Figuras 5 e 6.

Tabela 1 - Comparação investimentos em Renda Fixa

Investimento	Figura 5	Figura 6	Varição
Renda Fixa Pós	52%	36%	-16%
Renda Fixa	12%	12%	0%
Total	64%	48%	-16%

Fonte: Santander, 2019

Já na Tabela 2 apresentada pode-se verificar um comparativo de representatividade dos investimentos em Inflação e Renda Variável com sua respectiva variação que constam nas carteiras apresentadas nas Figuras 5 e 6.

Tabela 2 - Comparação investimentos em Inflação e Renda Variável

Investimento	Figura 5	Figura 6	Variação
Inflação	11%	17%	6%
Renda Variável	3%	7%	4%
Total	14%	24%	10%

Fonte: Santander, 2019

Fica evidente que os investimentos são exatamente os mesmos que os expostos na Figura 5, porém com percentuais maiores de representatividade nos que apresentam grau risco e rentabilidade alta. As aplicações em rendas fixas reduziram em 16% conforme a Tabela 1, sendo que na carteira da Figura 5 essas tinham investimento de 64%, e agora na carteira da Figura 6 apenas 48%, menos da metade do total investido. Os investimentos em aplicações de renda variável e inflação sobem de 14% para 24% do percentual investido em relação ao total. Lembrando que as duas carteiras são para perfis moderados, mas com linhas que divergem, sendo a carteira da Figura 4 um perfil moderado com tendências mais conservadoras, enquanto a carteira da Figura 5 se direciona para o lado mais arrojado.

Dessa forma, o perfil moderado pode ser interpretado como o perfil intermediário entre o conservador e o arrojado, portanto sua carteira será composta, via de regra, com uma gama de investimentos mais diversificada que dos demais perfis. Em que pese o perfil moderado ter investidores desde os com tendências a serem mais conservadores até os mais arrojados, a premissa é prezar por rendimentos atrativos sem comprometer ou expor a graus de riscos elevados seu patrimônio.

4.2.3 Perfil Arrojado

A palavra arrojo vem do latim *rotulare* que significa atirar um objeto rodando ou girando; *rotulare*, por sua vez é originado de *rota*, que vem da palavra roda (ORIGEM DA PALAVRA, 2019). Portanto, um objeto que gira de forma insana, sem certeza alguma do que irá acontecer ou de onde irá atingir, pode-se relacionar a uma pessoa que age de forma arrojada. Assim, os atos dessa pessoa podem gerar

grandes resultados e lhe será creditada a fama de corajosa, ou caso não venha a obter sucesso em suas atitudes, poderá ser taxada de insensata.

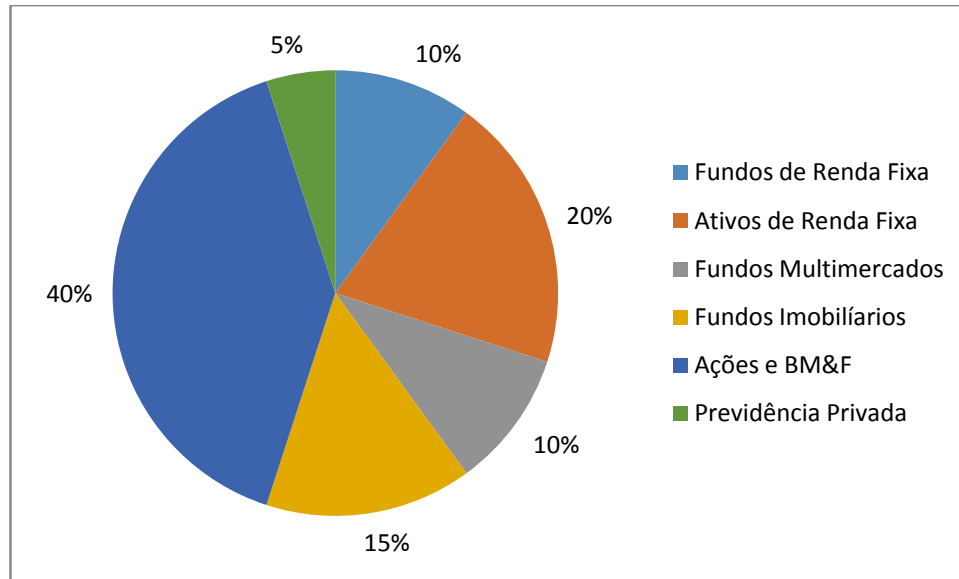
A partir desta introdução, o principal traço do perfil arrojado é sem dúvida alguma o alto risco que lhe está associado. Este perfil é para pessoas que buscam altos ganhos e não se importam em correr riscos para atingirem seus objetivos. Entendem as oscilações de mercado e se expõem a riscos muito elevados a fim de alcançar retornos muito expressivos.

Os investimentos que este perfil busca são caracterizados por serem mais complexos, pois normalmente são aqueles em que as próprias instituições e autores orientam que haja real entendimento do investidor sobre os mesmos. Dessa forma, haverá conhecimento suficiente sobre mercado financeiro, possibilitando então, que seja montada sua carteira com consciência dos riscos que se está sendo exposto. Segundo a Caixa Econômica Federal (2014), esse investidor conhece as opções de investimento existentes, busca constantemente por novas alternativas, gosta de desafios e sempre pensa no futuro.

Algo que está claro na mente do investidor é que há uma chance alta de perder uma parte significativa de seus recursos aplicados. Contudo, ele opta por manter o investimento, pois sabe que caso tenha retorno positivo sobre sua tomada de decisão, irá gerar ganhos expressivos para si (XPI, 2014).

Sobre a construção de uma carteira de investimentos em relação ao perfil arrojado, foram expostos três exemplos de opções de carteiras ao investidor. Na Figura 7 será apresentado o primeiro exemplo em que o valor investido é distribuído da seguinte forma: 10% em fundos de renda fixa, 20% em ativos de renda fixa, 10% em fundos de multimercados, 15% em fundos imobiliários, 40% em ações e BM&F, e 5% em previdência privada. O gráfico exposto a seguir contempla a carteira referida.

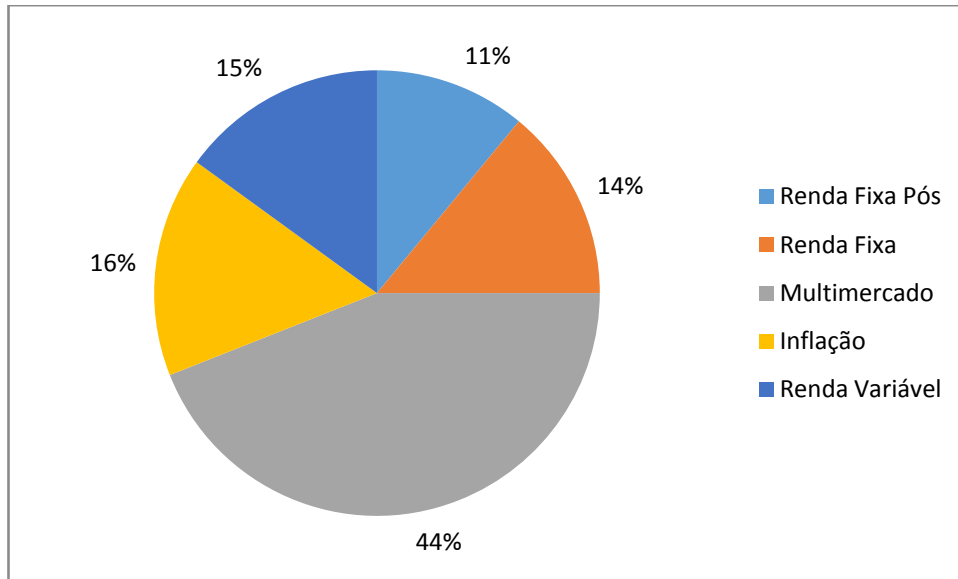
Figura7 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 1



Fonte: XPI, 2014.

Já na Figura 8 será apresentado o segundo exemplo da forma como o valor investido foi distribuído. Nota-se que 11% em renda fixa pós (CDB DI, Fundos DI e LCI), 14% em renda fixa (Previdência Renda Fixa e Tesouro Pré-Fixado), 44% em multimercado (COE Dólar, Fundos Multimercado e Previdência Multimercado), 16% em aplicações baseadas na inflação (Debêntures Incentivadas, Fundos atrelados a inflação e COE Inflação) e 15% em renda variável (Ações, Fundos de Ações e Fundos Imobiliários). O gráfico demonstra a distribuição da carteira referida.

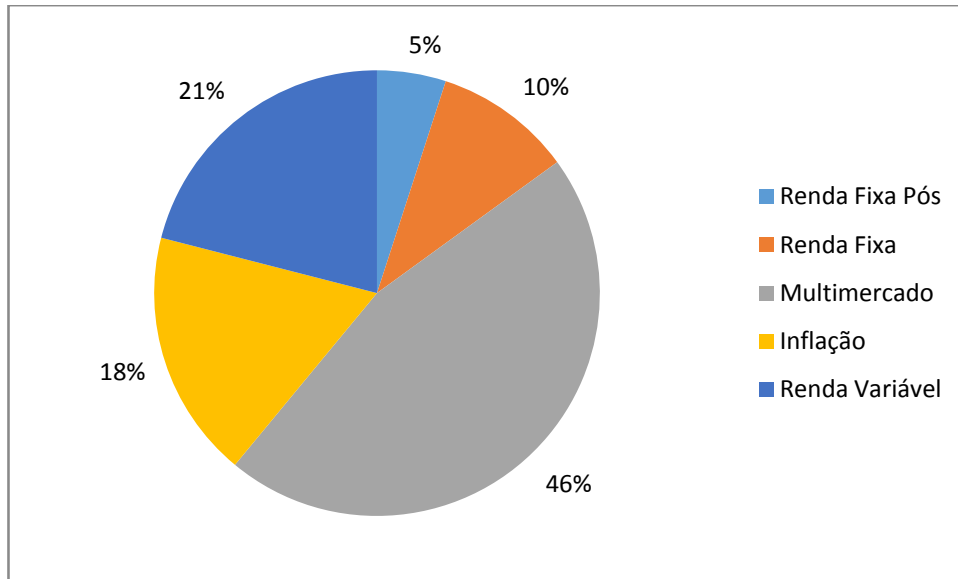
Figura 8 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 2



Fonte: Santander, 2019.

O último exemplo de carteira para uma pessoa do perfil arrojado será apresentado na Figura 9 e contempla a seguinte distribuição de investimentos: 5% em renda fixa pós (CDB DI, Fundos DI e LCI), 10% em renda fixa (Previdência Renda Fixa e Tesouro Pré-Fixado), 46% em multimercado (COE Dólar, Fundos Multimercado e Previdência Multimercado), 18% em aplicações baseadas na inflação (Debêntures Incentivadas, Fundos atrelados a inflação e COE Inflação) e 21% em renda variável (Ações, Fundos de Ações e Fundos Imobiliários).

Figura 9 – Carteira Perfil Arrojado - Exemplo 3



Fonte: Santander, 2019.

Os três exemplos visam prioritariamente os investimentos de renda variável e conseqüentemente são carteiras que expõem o investidor a riscos elevados com possíveis ganhos acima da média. A representatividade de investimentos em renda fixa modifica entre 15% (Figura 9) e 30% (Figura 7), e os recursos aplicados na bolsa e ações alteram entre 15% (Figura 8) e 40% (Figura 7). São variações relevantes, portanto serão analisadas individualmente em cada carteira.

A carteira apresentada na Figura 7 é distribuída de forma que os investimentos atrelados a riscos baixos, que são os de renda fixa, representam 30% em sua totalidade (Fundos de Renda Fixa 10% e Ativos de Renda Fixa 20%), enquanto que os que trazem riscos altos chegam a 40%, ou seja, as ações. Assim, nota-se que a maior parte do valor investido na carteira é distribuída em seus extremos no que tange ao grau de risco, mas com prioridade para o lado que implica em maior risco, que poderá gerar maiores retornos. Por isso, essa carteira pode ser considerada uma opção para o investidor arrojado. Repara-se que o restante do investimento é distribuído em 5% para a previdência privada, como é de característica das carteiras montadas pela XPI (2014) em todos os perfis.

Já os investimentos que ganham prioridade no perfil moderado, que são os fundos de multimercados e fundos imobiliários, que apresentam rentabilidade e grau de risco médio, aqui na carteira da Figura 7 do investidor arrojado representam

apenas $\frac{1}{4}$ do total dos recursos envolvidos (Fundos Multimercados 10% e Fundos Imobiliários 15%).

Portanto, é uma estratégia que visa retornos significativos de modo que arrisca boa parte do total investido, mas mantém uma reserva de segurança aplicada em fundos com características conservadoras.

A carteira apresentada na Figura 8 modifica a estratégia em relação à carteira da Figura 7. A principal mudança na estratégia é em relação aos investimentos de médio risco, pois os fundos em multimercado representam 44% do total da carteira da Figura 8, sendo assim, os valores aplicados em investimentos conservadores são reduzidos quando comparados com a carteira anterior, representando 25% (Renda Fixa Pós 11% e Renda Fixa 14%). Os aplicados em investimentos arrojados também reduzem de 40% (Ações) para 31% (Renda Variável 15% e Inflação 16%). Esta carteira de investimentos aplica uma parte significativa em ações e fundos de renda variável, mas a maior parte do investimento se localiza em aplicações intermediárias que são de característica do perfil moderado. Todavia, nem por isso deixa de ser uma carteira com perfil arrojado, afinal a menor parte do investimento é em renda fixa, e uma parcela significativa está atrelada a investimentos de risco alto.

Sobre a última carteira demonstrada na Figura 9, pode-se dizer que se trata da mais arrojada de todas as carteiras vistas neste trabalho, inclusive o Santander (2019) a menciona como arrojada/agressiva. Ou seja, a interpretação que se pode fazer é de que se trata de um grau mais aprofundado dentro do perfil arrojado. Nesta, os investimentos conservadores são reduzidos a 15% do total investido (Renda Fixa Pós 5% e Renda Fixa 10%), os em multimercados se assemelham a do gráfico da Figura 8, representando 46%, e por fim, os investimentos com grau de risco alto atingem 39% (Renda Variável 21% e Inflação 18%), representação semelhante a do gráfico da Figura 7 que aplica 40% em Ações. A estratégia é atingir uma rentabilidade muito alta ao custo de um elevado grau de risco e uma reserva emergencial muito baixa, justificando assim ela ser a mais arrojada.

O Banco do Brasil (2014) defende que o perfil arrojado tolera riscos altíssimos para obter retornos de igual forma, e os investidores sabem que a liquidez é conquistada em longo prazo neste cenário. Além disso, eles tendem a aceitar as oscilações no mercado e têm maturidade para trabalhar com possíveis perdas significativas em seus investimentos. O banco ressalta ainda que o investidor

arrojado distribua seus investimentos com uma grande tendência para os produtos de alto risco, mas deve prestar atenção em manter uma parte do investimento em aplicações que são conservadoras.

Deste modo, o que ficou claro sobre o investidor arrojado é que a exposição a riscos altíssimos é a sua principal característica, porém acompanhado disto, ele normalmente tem experiência e conhecimento sobre mercado de modo que utiliza estas vantagens para maximizar seus rendimentos. Outro fator importante para identificá-lo é perceber se o investidor tem a real consciência de que está exposto a perdas substanciais, que podem ocasionar reduções imensas em seu patrimônio. Portanto, riscos altos levam a ganhos ou perdas altas.

4.3 QUESTÃO PSICOLÓGICA

Atrelada a todos os perfis mencionados nos tópicos anteriores, há uma questão de suma importância que deve ser mencionada e explorada, o fator psicológico.

Investir é algo que envolve grandes responsabilidades, afinal, se trata de uma tomada de decisão muito importante. As economias que uma pessoa juntou ao longo da vida têm um valor significativo para o sujeito, pois o tempo envolvido de trabalho, dedicação, estudo, avaliação sobre corte de gastos de forma que conseguisse poupar, é algo muito relevante. Por isso, quando fala-se sobre finanças pessoais é de extrema relevância comentar sobre a questão psicológica.

O investidor de modo geral não toma todas as decisões baseado em racionalidade, pelo contrário, ele muitas vezes se deixa levar pela emoção. Tendo em vista que o mundo das finanças proporciona fatores como risco e expectativas sobre possíveis rendimentos, as experiências que o investidor passou, e até mesmo a ganância, todos estes fatores vem à tona e são de certa forma irracionais, ou seja, emocionais.

Para Assaf Neto (2003), o comportamento de um investidor é individual e específico de cada um. Por isso, a preferência por níveis de risco e retorno precisam ser definidas de forma expressa para que o investidor saiba de fato qual o seu perfil e tenha consciência de onde ele pode ir, satisfazendo-se com suas decisões e maximizando sua utilidade. Menciona que o investidor, definindo suas preferências, conseguirá organizar em escala e assim adequar o risco associado ao seu perfil.

As influências que o meio proporciona ao investidor, muitas vezes fazem com que ele tome decisões precipitadas que são baseadas na emoção, portanto, acaba perdendo o foco e deixa de avaliar de forma adequada suas tomadas decisões. Por exemplo, um retorno positivo sobre um investimento pode fazer com que o investidor perca a noção ou deixe de lado a avaliação sobre o risco envolvido naquela operação. Sua percepção referente ao grau de risco pode ser prejudicada em virtude da emoção que ele deixou tomar conta de si, motivada pelo ganho extraordinário. Assim, caso tenha uma perda futura, se surpreenderá de modo negativo e isso pode ocasionar problemas sérios para essa pessoa na questão psicológica. Por isso, o preparo psicológico é muito relevante para um investidor.

Diante de ameaças e oportunidades, são as emoções que determinam se avança ou recua-se. Para Peterson (2008), distinguir emoção antecipatória e reativa é relevante, pois quando um investidor vende suas ações, motivado por uma notícia, trata-se de uma emoção reativa, já investidores amadores, que compram ações baseados em expectativas positivas de preços futuros, se deixam levar por emoções antecipatórias. Para o autor, nenhuma destas tomada de decisões é relacionada ao planejamento racional, e sim a uma decisão emocional.

Esta questão psicológica é discutida no mundo das finanças e tratada também como finanças comportamentais. Segundo Kahneman e Tverski (1979) os investidores ponderam os ganhos e as perdas, mas sentem muito mais a dor da perda do que, efetivamente, o prazer dos ganhos alcançados.

As finanças modernas encaram o homem como um ser racional, onde se dispõe de todas as informações e, assim, é capaz de analisá-las e tomar uma decisão racional. Já as finanças comportamentais trazem o entendimento de que a racionalidade não é o centro das decisões humanas e suas emoções e erros cognitivos influenciam em suas decisões. (MELO, 2008)

Segundo publicação da Infomoney (2019), um estudo efetuado pelo Professor Meir Statman definiu três principais objetivos dos investidores relacionados a benefícios, os utilitários, os expressivos e os emocionais. Com isso, os benefícios utilitários tratam-se de esperar por retornos mais altos, os expressivos vinculam a responsabilidade social e os emocionais fazem com que os investidores invistam de acordo com seus princípios. De modo que exemplifica com investidores que aplicam em multimercados. Aponta como benefício utilitário, o retorno mais alto com risco baixo, o benefício expressivo pelo status social, como convenção social de

que quem investe em multimercados pode-se relacionar a riqueza, e o último emocional, por fazer parte de um grupo exclusivo. Portanto, é muito relevante a questão psicológica, pois o investidor pode incorrer em erros como excesso de confiança ou de medo, relutância em aceitar perdas e aversão ao risco, em razão de não trabalhar seu psicológico para ter autocontrole.

4.4 PRINCIPAIS FERRAMENTAS PARA ANÁLISE INVESTIMENTO

Analisar um investimento implica basicamente em tentar de algum modo verificar se este futuramente dará retorno positivo, negativo ou nulo e se o investimento em questão se trata da melhor alternativa. Portanto, um estudo sobre as condições que antecedem o investimento e seus possíveis resultados tem o objetivo de proporcionar ao usuário informações para que a decisão seja tomada da melhor forma possível.

A Análise de Investimentos pode-se basear em informações e técnicas contábeis e financeiras de forma que se identifique a melhor opção dentre as disponíveis no mercado existente e se a opção em questão é adequada ao perfil do investidor.

Como já visto neste trabalho, é muito importante que o investidor estude e analise as aplicações financeiras disponíveis no mercado para que possa obter os melhores resultados sobre a sua carteira de investimentos. Nos tópicos em seguida serão apresentados de forma breve, algumas ferramentas que os investidores podem utilizar, de modo que auxilie na tomada de decisão mais adequada em relação à escolha dos investimentos.

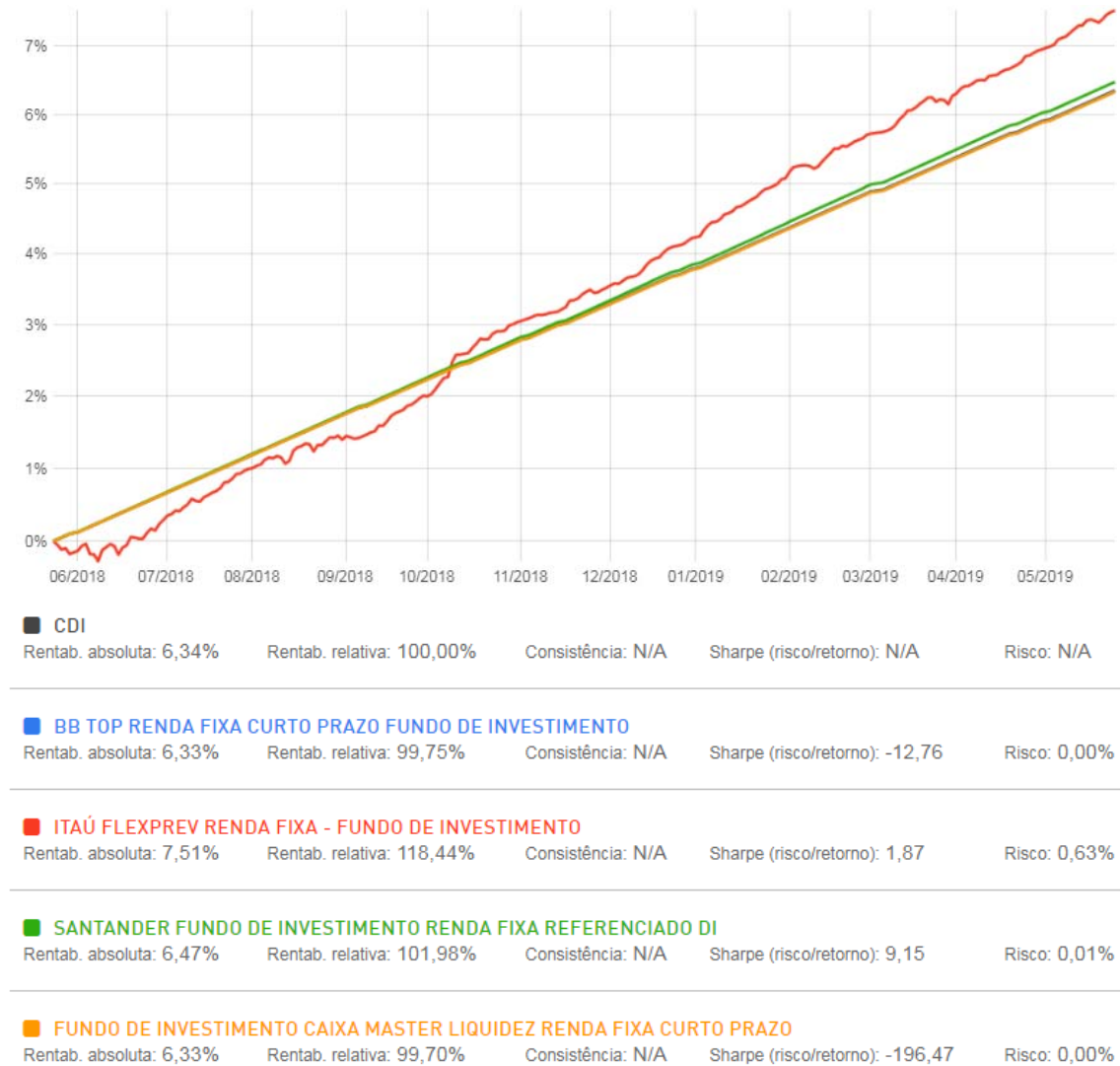
4.4.1 Comparador de Investimentos

A ferramenta que compara os investimentos irá analisar a rentabilidade, flutuação e variação dos ativos financeiros que interessam ao investidor. Desse modo, o investidor pode analisar dentre estas variáveis qual a melhor opção disponível.

A Vérios Investimentos (2019) disponibiliza em seu site uma ferramenta que compara fundos de investimento. Na Figura 10, o gráfico apresenta os investimentos

de renda fixa a curto prazo com característica conservadora, dos bancos Banco do Brasil, Itaú, Santander e Caixa Econômica Federal.

Figura 10 – Comparação de Fundos com Renda Fixa



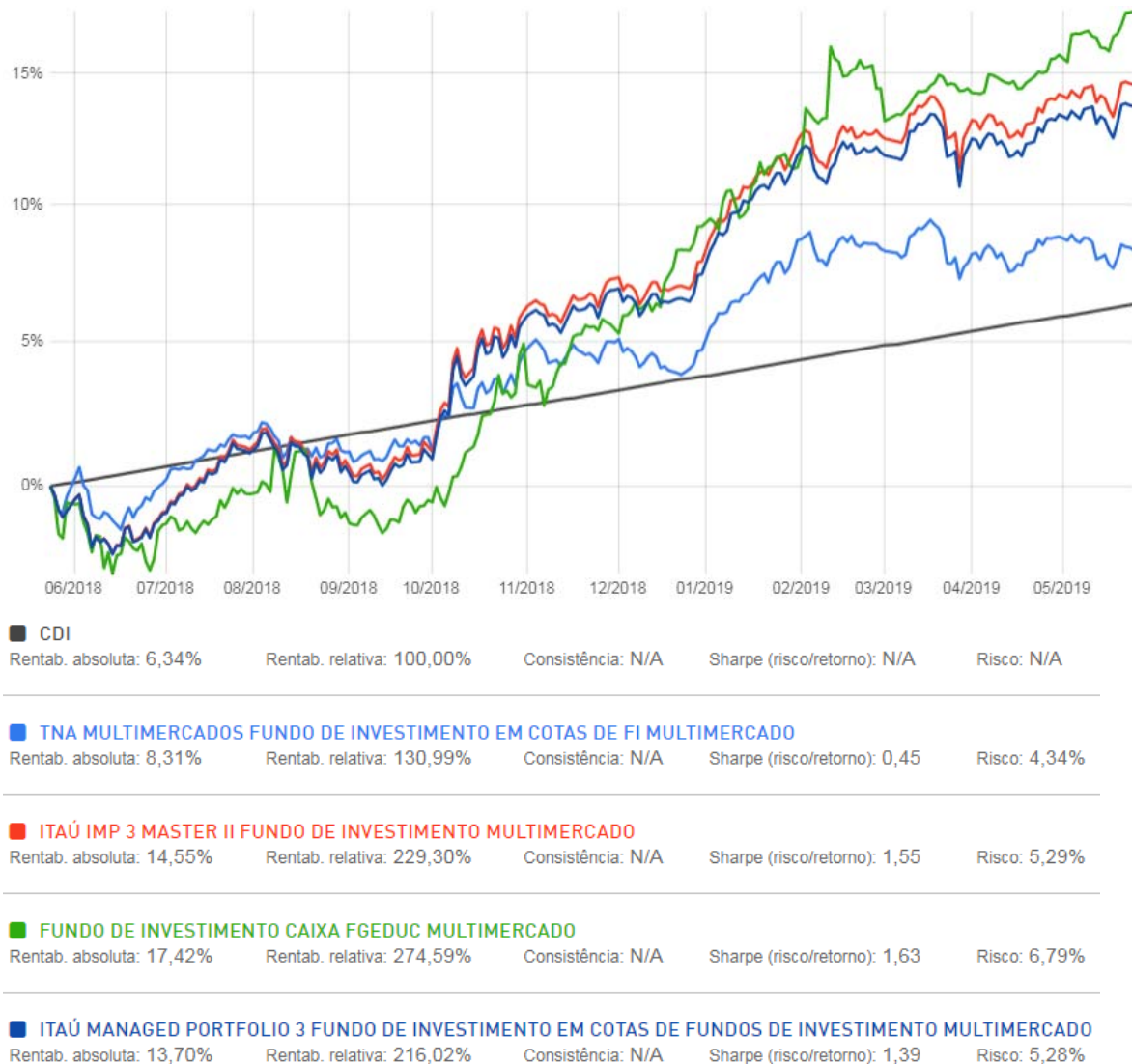
Fonte: Verios, 2019.

A ferramenta disponibiliza de forma gratuita informações sobre a rentabilidade do período e o grau de risco. É apresentado na figura 10, o histórico de 1 ano (06/2018 até 05/2019), mas vale salientar que o site também tem a opção de buscar o histórico de até 3 anos. Nesta simulação da Figura 10 percebe-se que o investimento com maior risco é o que houve maior rentabilidade. Dessa forma, a aplicação no Itaú denominado ITAÚ FLEXPREV RENDA FIXA – FUNDO DE INVESTIMENTO teve o grau de risco de 0,63% e rentabilidade de 7,51%, assim

comprovando a teoria exposta nos tópicos anteriores de que quanto maior o risco maior o rendimento.

Na próxima figura podem-se avaliar alguns investimentos em multimercados.

Figura 11 – Comparação em Multimercados



Fonte: Verios, 2019.

Da mesma forma que o gráfico exposto na Figura 10, este gráfico da Figura 11 apresenta a rentabilidade, risco e outras informações sobre os investimentos selecionados em multimercados. Novamente percebe-se que o grau de risco eleva-se junto com a rentabilidade. Lembrando, que os investimentos em multimercados são para investidores com o perfil moderado, afinal, estes buscam rentabilidade um pouco maior, mas sem se expor a altos riscos. Veja que o investimento na Caixa Econômica Federal denominada FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA FGEDUC

MULTIMERCADO tem um grau de risco de 6,79% e uma rentabilidade de 17,42% no último ano (06/2018 até 05/2019), enquanto o investimento TNA MULTIMERCADOS FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI MULTIMERCADO, no mesmo período, teve rentabilidade de 8,31% e risco de 4,34%.

Estes são alguns exemplos de simulações de comparabilidade que podem ser feitas nesta ferramenta da empresa Vérios Investimento.

Outra ferramenta de comparação de fundos é disponibilizada pela Infomoney (2019). Nesta o investidor informa o valor de seu ativo atual e menciona onde investe atualmente, dessa forma, o site simula um investimento mais rentável dentro do seu perfil. Apesar de ser uma ferramenta simples, é indicada para investidores inexperientes, pois se torna útil para quem está buscando aprendizado e experiência. Na simulação efetuada nesta ferramenta da Infomoney (2019) em 05/2019 foi informado que o investidor atualmente supostamente teria o valor de R\$ 100.000,00, aplicado na caderneta de poupança, dessa forma, o site trouxe uma opção de fundo de investimento no banco Itaú, denominado ITAÚ PRIVATE REFERENCIADO DI - FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO. Segundo o próprio site, se trata de um investimento com risco baixíssimo e com uma rentabilidade entre 06/2018 e 05/2019 de 11,59%, superior à poupança que rendeu 4,55%. (INFOMONEY, 2019)

É importante destacar que o usuário deve ficar atento a seguinte questão, a partir das opções que o site indicar, o adequado é que o investidor pesquise e estude sobre investimentos semelhantes em outras instituições. Na simulação feita o site indicou um investimento na Instituição Financeira Itaú, se o investidor buscar produtos semelhantes em outras instituições, poderá encontrar outros investimentos no mercado que talvez tenham características semelhantes a que foi indicada e então avaliar qual a melhor opção.

Por fim, uma terceira opção dentre as diversas disponibilizadas pelas consultoras de investimentos é a SmartBrain (2019). Esta se assemelha a Vérios, mas nela consegue-se trabalhar com a comparação de históricos de ações, Fundos Imobiliários, Títulos do Tesouro e Fundos. Na Figura 12 verifica-se uma simulação de comparabilidade com as ações das empresas Vale do Rio Doce, Gerdau e Banco do Brasil com data base 05/2019.

Figura 12 – Comparação de Ações

Rentabilidade de Ativos

Nome do Ativo	Rent. no mês	Rent. no ano	Rent. 12 meses	Rent. 24 meses	Rent. 36 meses
<p>● VALE3 - VALE R DOCE ON N1</p> <p>Var do IBOVESPA p.p.</p>	↗ 0,30 ↗ 0,26	↘ -1,47 ↘ -11,15	↗ 0,85 ↘ -27,06	↗ 88,33 ↗ 37,92	↗ 279,53 ↗ 183,01
<p>● GGBR3 - GERDAU ON N1</p> <p>Var do IBOVESPA p.p.</p>	↘ -0,25 ↘ -0,29	↘ -5,12 ↘ -14,79	↘ -3,71 ↘ -31,63	↗ 26,15 ↘ -24,26	↗ 193,44 ↗ 96,92
<p>● BBAS3 - BRASIL ON NM</p> <p>Var do IBOVESPA p.p.</p>	↗ 3,91 ↗ 3,87	↗ 11,57 ↗ 1,89	↗ 88,16 ↗ 60,24	↗ 87,38 ↗ 36,97	↗ 246,37 ↗ 149,85

Fonte: SmartBrain, 2019

A ferramenta disponibiliza a rentabilidade do mês, ao ano, nos últimos 12, 24 e 36 meses. No exemplo apresentado na Figura 12, a rentabilidade das Ações do Banco do Brasil (BBAS3 – BRASIL ON NM), foram as que obtiveram maior rentabilidade no mês de maio, aumentaram em 3,91%. Porém, se observar a rentabilidade a longo prazo, considerando a coluna “Rent. 36 meses” as ações da Vale do Rio Doce (VALE3 – VALE R DOCE ON N1) obtiveram a maior rentabilidade das três demonstradas, com o percentual de 279,53%.

Portanto, estas ferramentas são classificadas como Comparadoras de Investimentos, elas identificam os produtos, apresentam o comportamento em relação à rentabilidade, risco e até volatilidade.

4.4.2 Robo Advisor

Existe no mercado um segmento de investidores que utiliza esta ferramenta Robo Advisor, se trata de robôs que operam de forma automatizada, através de algoritmos. Os desenvolvedores tratam de identificar e traçar padrões de mercado, com isso, testa-se em paralelo ao mercado se sua estratégia funciona por um período de tempo. Caso haja retorno positivo, o robô passa a operar com dinheiro de verdade no mercado real. Com esta ferramenta as chances do investidor aumentam, pois o robô consegue testar inúmeras combinações para verificar qual a estratégia que estatisticamente é mais favorável, portanto crescem as chances de aumentar a rentabilidade da carteira de investimentos. (INFOMONEY, 2019)

A Infomoney (2019), informa que, no Brasil, a empresa AlgoTrading está entre uma das principais desenvolvedoras destes tipos de robôs, conseguindo atingir em um ranking mundial de 20 melhores robôs para pessoas físicas, 5 de seus robôs.

Esta ferramenta tem a vantagem de automatizar de certa forma o investimento, pois o investidor não precisa efetivamente disponibilizar muito tempo controlando as ações da bolsa de valores para verificar como estas se comportam. Mas, é importante que o investidor sempre se atenha em avaliar a consistência dos ganhos que o robô proporciona, analisando a quantidade de meses que o robô deu lucro ou prejuízo, quais os ganhos e perdas, enfim, sempre se deve ficar atento para saber o desempenho do robô.

4.4.3 Home Broker

Outra ferramenta apresentada neste trabalho se trata do Home Broker. Não é exatamente uma ferramenta de análise, mas esta possibilita que os investidores se conectem diretamente ao mercado financeiro e acompanhem em tempo real todas as movimentações que ocorrem na bolsa de valores.

Através desta ferramenta, além do investidor acompanhar as oscilações ocorridas na bolsa de valores em tempo real, pode-se efetuar compras e vendas de ações de forma direta no mercado de ações, ou seja, consegue-se efetivamente negociar ativos de forma eletrônica por meio de ordens para corretoras de títulos mobiliários que estejam regularmente credenciadas.

Dessa maneira, esta ferramenta é relevante para investidores que negociam no mercado financeiro, uma vez que esta proporciona praticidade, agilidade e facilidade para efetuar transações comerciais na bolsa de valores de uma forma ágil e confiável.

4.4.4 Preço Justo Ação

Para investir no mercado financeiro pode-se avaliar o preço justo de uma ação, ou seja, se o valor da ação é o valor intrínseco do ativo. Assim, se for percebido uma ação com preço abaixo do justo, pode indicar uma oportunidade de compra, mas não significa que esta ação irá aumentar seu valor em período curto de tempo. Portanto, uma ação comprada com esta premissa é geralmente utilizada por

investidores que visam retorno a longo prazo, afinal, esta ação em questão, pode reduzir seu valor logo após sua aquisição e com isso, causaria um susto em investidores inexperientes. Mas, para investidores que visam um retorno a longo prazo, poderá ser uma oportunidade positiva de investimento.

Benjamim Graham é considerado o criador desta filosofia que trabalha com o preço justo da ação, sendo que outros investidores conceituados também utilizam este método, como, por exemplo, Warren Buffett. (GUIAINVEST, 2019)

Para descobrir o preço justo de uma ação é necessário saber os lucros, receitas, dívidas e outras informações contábeis e financeiras, dessa forma, consegue-se avaliar o potencial de uma empresa em gerar lucros e distribuir dividendos futuramente. Os investidores que trabalham com este método mencionam que o valor da ação negociado no mercado financeiro sofre influência de especulação e isto distorce o valor da ação em questão. Por exemplo, uma ação cotada a R\$ 30,00 no mercado e avalia-se que o seu preço justo é R\$ 50,00, investir nesta empresa pode ser uma boa oportunidade para investidores que visam retorno a longo prazo, afinal, o preço de mercado dela é inferior ao preço justo calculado.

Portanto, baseando-se em projeções futuras de receitas, despesas, custos, lucros e outras variáveis relevantes no negócio, pode-se chegar ao valor justo da ação. Este método dá a percepção do valor da empresa, que é denominado *Valuation*. Com a informação do valor da empresa pode-se chegar ao valor justo de cada ação, então se avalia a possibilidade de investir em determinada empresa. (SUNO RESEARCH, 2019)

Um dos métodos dentro da ferramenta citada é pelo Fluxo de Caixa descontado. Neste método, por primeiro, projeta-se os lucros futuros e o fluxo de caixa da empresa por um determinado período, com estas informações aplica-se uma taxa de desconto relacionada ao risco e ao tempo. Dessa forma, o valor presente dos fluxos é o valor da empresa, o *Valuation*. (SUNO RESEARCH, 2019)

No tópico a seguir serão apresentadas as ferramentas mais comuns para analisar o *Valuation* da empresa, sendo elas o Payback, Valor Presente Líquido e a Taxa Interna de Retorno

4.4.4.1 Payback

Este método é uma ferramenta básica para análise de um investimento. Ele avalia qual o tempo necessário para que o investimento inicial seja recuperado. Dessa forma, os rendimentos auferidos nos períodos são somados até que se chegue ao valor do principal aplicado, com isso, a quantidade de tempo é o Payback.

A informação do tempo que se leva para que o investidor recupere o investimento inicial é essencial para decidir se o investimento será feito de fato. Nesta linha de raciocínio, no momento que se sabe o tempo que determinado investimento leva para ser recuperado, o investidor consegue saber se aquele investimento está dentro do tempo tolerável para que seja viável proceder com o investimento, afinal, quanto maior o tempo de retorno (Payback), maior o risco do investimento.

As vantagens da utilização do método Payback são: sua fácil aplicação, inclusive para leigos conhecimentos financeiros, a apuração do risco do projeto (quanto menor o Payback, menor o risco) e apuração da liquidez do projeto (quanto menor o Payback, maior a liquidez). Mas é relevante salientar as desvantagens do Payback, sendo uma delas a falta de consideração da relação tempo dinheiro, ou seja, deixa de descontar o valor dos fluxos de caixa futuro.

No exemplo prático apresentado a seguir pode-se verificar sua aplicação.

Um investimento de R\$ 10 mil com retornos iguais e sucessivos de R\$ 3 mil, no final dos próximos 5 anos resulta em um Payback de 3,33 anos. Veja a fórmula a seguir:

$$\text{Payback} = \text{Investimento Inicial} / \text{Retorno}$$

No caso tem-se: R\$ 10.000,00 divididos por R\$ 3.000,00, com isso o Payback deste investimento é de 3,33 anos (3 anos e 4 meses).

4.4.4.2 Valor Presente Líquido

Outra forma muito comum nas análises de investimentos é o método do Valor Presente Líquido. Trata-se de uma ferramenta mais sofisticada que o Payback,

pois considera o tempo para valorar o dinheiro, com isso, os resultados se tornam mais realistas.

Para aplicar esta ferramenta é necessário que o usuário conheça a taxa de desconto para utilizar no fluxo de caixa. Na tabela apresentada em seguida consegue-se verificar um exemplo onde consta o investimento inicial de R\$ 10 mil e os retornos corrigidos para o tempo presente, utilizando-se uma taxa de desconto de 6,5%. Assim, pode-se comparar com o principal para se saber quanto tempo leva-se para retornar o capital investido.

Tabela 3 – Valor Presente Líquido com Taxa de Desconto de 6,5%

Tempo (em Anos)	Descrição	Valor (R\$)	Valor Presente (R\$)	Soma Valor Presente de forma Acumulada
0	Investimento Inicial	-10.000,00	-10.000,00	-10.000,00
1	Retorno	3.000,00	2.816,90	-7.183,10
2	Retorno	3.000,00	2.644,98	-4.538,12
3	Retorno	3.000,00	2.483,55	-2.054,57
4	Retorno	3.000,00	2.331,97	277,40
5	Retorno	3.000,00	2.189,64	2.467,04

Fonte: Próprio Autor

A coluna “Valor Presente (R\$)” trata-se do resultado da fórmula aplicada, sendo a fórmula esta apresentada a seguir:

$$VPL = FC_0 + \frac{FC_1}{(1+TMA)^1} + \frac{FC_2}{(1+TMA)^2} + \dots + \frac{FC_n}{(1+TMA)^n}$$

Legenda:

- VPL (Valor Presente Líquido): é a soma do valor presente de todos os fluxos de caixa previstos no negócio/ativo. Indica se o investimento neste negócio/ativo é viável ou não;
- FC₀: valor que representa o fluxo de caixa no período zero, ou seja, o investimento inicial. Dentro da fórmula, esse valor entra com um sinal negativo; afinal de contas, representa uma saída de caixa.
- FC_n: valor que representa o fluxo de caixa em determinado período N, geralmente representado por meses ou qualquer outra variação de tempo usada para a análise (anos, por exemplo);

- TMA: Taxa Mínima de Atratividade, que nada mais é do que a taxa de desconto que é utilizada para representar o valor mínimo que um investimento deve obter.

O Valor Presente Líquido sendo maior que zero, considera-se um investimento viável, pois este apresenta retorno positivo (lucro), se o valor for inferior a zero pode-se concluir o contrário da afirmação anterior, ou seja, o investimento não é viável.

Repara-se que neste exemplo o investimento é viável, pois o Valor Presente Líquido é positivo em R\$ 2.467,04. Porém, é relevante comparar com o Payback no tópico anterior. Percebe-se que os valores utilizados nos dois exemplos foram os mesmos e enquanto o Payback apresenta um retorno do investimento em 3 anos e 4 meses, o Valor Presente Líquido apura um retorno do investimento apenas no quarto ano.

4.4.4.3 Taxa Interna de Retorno

Esta forma de análise trata-se de descobrir a Taxa de Desconto que iguala o Valor Presente Líquido a zero. Essa análise tem um caráter relativo, pois se pode utilizá-la para comparar investimentos de diferentes tipos levando em conta o prazo total e obter um resultado em percentual, ao contrário do Payback e do Valor Presente Líquido que expressam valores absolutos.

No exemplo a seguir verifica-se que a Taxa Interna de Retorno é de 15,24%.

Tabela 4 – Aplicação Taxa Interna de Retorno

Tempo (em Anos)	Descrição	Valor (R\$)
0	Investimento Inicial	-10.000,00
1	Retorno	3.000,00
2	Retorno	3.000,00
3	Retorno	3.000,00
4	Retorno	3.000,00
5	Retorno	3.000,00
	Taxa Interna de Retorno	15,24%

Fonte: Próprio Autor

A fórmula para se chegar a este percentual é a seguinte:

$$\sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1 + TIR)^i} - \text{Investimento inicial} = 0$$

FC = fluxos de caixa

i = período de cada investimento

N = período final do investimento

Para facilitar o entendimento da aplicação da Taxa Interna de Retorno, a tabela apresentada na sequência demonstra os valores trazidos a valor presente com a Taxa Interna de Retorno que a fórmula resultou (15,24%).

Tabela 5 – Aplicação Taxa Interna de Retorno Complementar

Tempo (em Anos)	Descrição	Valor (R\$)	Valor Presente (R\$)	Soma Valor Presente de forma Acumulada
0	Investimento Inicial	-10.000,00	-10.000,00	-10.000,00
1	Retorno	3.000,00	2.603,30	-7.396,70
2	Retorno	3.000,00	2.259,06	-5.137,64
3	Retorno	3.000,00	1.960,34	-3.177,30
4	Retorno	3.000,00	1.701,12	-1.476,18
5	Retorno	3.000,00	1.476,18	0,00

Fonte: Próprio Autor

A conclusão é que um investimento de R\$ 10 mil a um prazo de 5 anos com retornos anuais de R\$ 5 mil tem uma Taxa Interna de Retorno de 15,24%. No mercado financeiro a Taxa Interna de Retorno é utilizada como referência, por exemplo, o percentual que o investimento rende em um período, esta rentabilidade é a Taxa Interna de Retorno.

5 CONCLUSÃO

O patrimônio de uma pessoa física é algo essencial para sua sobrevivência, por isso o ser humano através de controles e métodos desenvolvidos ao longo do tempo busca apurar da forma mais real e precisa possível, de modo que quantifique o seu patrimônio. Afinal, é necessário que se tenha uma posição sobre seus ativos e passivos para que se possa tomar uma decisão adequada sobre o que fazer com seu patrimônio, com isso, poderá avaliar quais suas necessidades e buscar a melhor decisão.

A pesquisa efetuada neste trabalho partiu do patrimônio ou ativo com uma das maiores liquidez possível, o dinheiro. Considerando que este pode ser aplicado em investimentos desde a caderneta de poupança até ações da bolsa de valores, caracterizaram-se os principais perfis de investidores e os investimentos mais adequados para cada um deles no mercado financeiro.

Com o estudo feito sobre os perfis de investidores pode-se perceber que cada investidor deve, primeiramente, estudar a si mesmo, de modo que encontre e entenda em qual perfil se enquadra. Ao estudar os três perfis apresentados neste trabalho, Conservador, Moderado e Arrojado, percebe-se que dentro de cada perfil há tendências, ou seja, cada perfil tem características básicas, mas que tendem a ser mais acentuadas ou menos. Por exemplo, investidores que se enquadram no perfil conservador, por terem como principal princípio a prudência, conseqüentemente buscam investimentos com riscos baixos e montam sua carteira priorizando a segurança. Mas, a distribuição do valor de seu ativo pode resultar em uma carteira em que haja predominância ou total aplicação dos ativos em renda fixa, enquanto outro investidor de perfil também conservador aplique um percentual mais significativo em investimentos de renda variável. Nos dois casos o investidor será classificado como conservador, porém um com tendências menos conservadoras que o outro.

Esta questão da identificação do perfil é muito relevante para todos que buscam investir, assim, cria-se um rumo para que inicie a construção de uma carteira que atenda às expectativas do investidor. Contudo, é importante destacar que de forma alguma o perfil do investidor é imutável, muito pelo contrário. Fica claro na pesquisa feita sobre os perfis de investidores e os investimentos mais adequados, que o estudo e o aprendizado devem estar presentes em todos os

momentos da vida do investidor e isso poderá ocasionar uma mudança de perfil durante sua caminhada no mundo dos investimentos. Um investidor ávido por aprendizagem, com paciência, disciplina e que consiga controlar suas emoções, pensando por si mesmo, tem grandes chances de obter sucesso no mundo das finanças e deste modo progredir até que encontre o perfil mais adequado a suas necessidades.

Os perfis traçados estão relacionados principalmente aos fatores Rentabilidade, Risco e Liquidez, sendo que a rentabilidade está ligada ao retorno efetivo do investimento, o risco conectado à segurança e a liquidez ao tempo, no sentido de disponibilidade do dinheiro. Estes três fatores nunca estarão em altos níveis ao mesmo tempo, por isso, cada perfil terá características e prioridades que irão ocasionar a potencialização de um destes fatores em detrimento de outro. O investidor conservador terá uma carteira com um grau de segurança e liquidez alto, de forma que o fator que este irá abrir mão é a busca pelo aumento da rentabilidade de sua carteira. Já um investidor arrojado, prioriza a maximização da rentabilidade de sua carteira em detrimento da segurança e liquidez imediata.

Por fim, toda e qualquer decisão é de exclusividade do investidor, sendo que ao longo deste estudo percebeu-se que este, deve-se munir de conhecimento sobre si mesmo para traçar seu perfil e de informações sobre os produtos disponíveis no mercado. Assim, poderá analisar e fazer as escolhas da melhor forma possível dentro da sua realidade, tomando a decisão mais adequada no que se refere a investimento baseado em seu perfil.

Deixa-se como sugestão para futuros estudos, a construção de carteiras de para cada perfil com escolhas dos ativos de forma específica, apontando os ativos que de fato iriam compor a carteira. Outra sugestão é efetuar uma pesquisa com pessoas físicas que tenham conhecimento sobre finanças, como por exemplo, contadores, economistas e administradores, e que já estejam inseridos no mercado financeiro, para que pudesse identificar o perfil de cada um deles e na seqüência efetuar-se-ia um comparativo de carteiras destas pessoas com as apresentadas neste trabalho.

REFERÊNCIAS

ANSOFF, I. H. **Do planejamento Estratégico à Administração Estratégica**. São Paulo: Atlas, 1981

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 5ª edição. São Paulo: Atlas, 2003.

AUGUSTIN, E. S. **Planejamento pessoal como base e ligação para o planejamento estratégico organizacional**. 2008. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção-PPGP) – Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria-RS

BANCO CENTRAL. **Taxa Selic**. Disponível em:
<https://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito_taxaselic.asp?idpai=SELICTAXA>. Acesso 12/2018

BANCO CENTRAL. **Taxa Selic**. Disponível em:
<<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>>. Acesso em 10/2018

BANCO DO BRASIL. **Análise de perfil do investidor**. Disponível em:<<http://www.bb.com.br/portalbb/page17,2011,2011,0,0,1,1.bb>>. Acesso em 05/2014.

BORGES, Erivan Ferreira. Et al. **Da Retórica à Efetiva Influência Da Escola Europeia No Contexto Histórico Da Contabilidade E Da Economia Mundial: O Que Pensam Autores E Professores De Contabilidade Brasileiros**. Revista Ambiente Contábil, Natal, jan./jun. 2013

BROFENBRENNER, M. **Some Fundamentals in Liquidity Theory in The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 59, 1944/45, 405 a 426.

Bruyne, Paul de; HERMAN, Jacques; SCHOUTHEETE, Marc de. **Dinâmica da pesquisa em ciências sociais: os polos da prática metodológica**. Rio de Janeiro: F. Alves, 1977.

BURCH, E. EarL & NENBY, Miltf R. **Oportunity and Incremental cost**: attempt to define in systems terms: a commerry. The Accounting Review, 49(1):118-123, January, 197k p.119.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Perfil do investidor**. Disponível em: <http://www11.caixa.gov.br/portal/public/investidor/investidor/invista/perfil_do_investidor>. Acesso em 05/2014.

CELLARD, A. A análise documental. In: POUPART, J. et al. **A pesquisa qualitativa**: enfoques epistemológicos e metodológicos. Petrópolis, Vozes, 2008.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**: para uso dos estudantes universitários. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.

DEAN, Jo.I. **Economia de empresas**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1968. p.352.

Easyinvest. **O que é Perfil do Investidor**. Disponível em: <<https://ajuda.easynvest.com.br/hc/pt-br/articles/115001700227-O-que-%C3%A9-Perfil-do-Investidor->>. Acesso em 05/2019

FERREIRA, L. F. R. **O investidor em ação**: gestão de investimentos para pessoas físicas. 2ª reimpr. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GITMAN, L. P. **Princípios de administração financeira**. Editora Pearson, 12ª edição, 2009.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. 10ª ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira**. São Paulo: Harbra, 1997.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Principios de administração financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 9 ed. São Paulo: Harbra, 2002.

GOLDENBERG, M. **A arte de pesquisar**. 8ª ed. Rio de Janeiro: Record, 2004.

Guia de Orientação para Gerenciamento de Riscos Corporativos/IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; Coordenação Eduarda La Rocque. São Paulo. 2007.

GUIAINVEST. **Como calcular preço justo ação**. Disponível em: <<https://aprenda.guiainvest.com.br/como-calculiar-o-preco-justo-de-uma-acao/>>. Acesso em 05/2019.

HELDER, R. R. **Como fazer análise documental**. Porto, Universidade de Algarve, 2006.

HM TREASURY. **Management of Risk** - Principles and Concepts. 2004

INFOMONEY. **Compare Investimentos**. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/compare-investimentos>>. Acesso em 05/2019.

Infomoney. **Os 4 Grandes Erros dos Investidores “normais”, segundo autoridade mundial em finanças**. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/noticia/7994852/os-4-grandes-erros-dos-investidores-normais-segundo-autoridade-mundial-em-financas>>. Acesso em 05/2019

IUDICIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2005

KAHNEMAN, Daniel, TVERSKI, Amos. **Prospect Theory**: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, v.47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979

KASSAI, José Roberto et. al. **Retorno de Investimento**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

KOTLER, P. **Administração de Marketing**: análise, planejamento e controle. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1986.

Lei 8.177, de 1 março de 1991. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8177.htm>. Acesso 12/2018.

LEISMANN, Edison Luiz. **Sociedade e Política – Questões da Administração Pública e do Poder Político**. Cascavel: Editora Coluna do Saber, 2007.

MARQUES, Vagner Antônio. **O Empirismo e a Contabilidade** – uma abordagem histórica. Novembro/dezembro 2006 nº 162

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 3 ad. São Paulo, Atlas, 1967. p.234.

MELO, C. L. L. **Finanças comportamentais**: um estudo da influência da faixa etária, gênero e ocupação na aversão à perda. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multiinstitucional e Interregional de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e

Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Universidade Brasília – UnB, Natal, 2008.

MINAYO, M. C. S.; MINAYO-GOMÉZ, C. **Difíceis e possíveis relações entre métodos quantitativos e qualitativos nos estudos de problemas de saúde.** In: GOLDENBERG, P., 2003.

MINEIRO, A. A. C. **Aplicação de programação não-linear como ferramenta de auxílio à tomada de decisão na gestão de um clube de investimento.** Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Itajubá, Itajubá, 2007.

NOGUEIRA, H. C.; SANTOS, C. E. R. **Indicadores Econômicos:** a definição e o uso do índice de movimentação econômica. In: SEMANA DE ECONOMIA, 11, 2012. Vitória da Conquista Anais... UESB, 2012.

O mercado de valores mobiliários brasileiro / Comissão de Valores Mobiliários. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. 376p. : il.

ORIGEM DA PALAVRA. **Origem da Palavra.** Disponível em: <<https://origemdapalavra.com.br/palavras/arrojo/>>. Acesso em 05/2019

PADOVEZE, CLÓVIS LUÍS. **Contabilidade Geral.** Curitiba: InterSaberes, 2016

PEROBELLI, Fernanda F. C. **Mercado de capitais. GV-executivo,** [S.l.], v. 6, n. 1, p. 25-30, out. 2007. ISSN 1806-8979. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/view/34317/33124>>. Acesso em: 26 Ago. 2018. doi:<http://dx.doi.org/10.12660/gvexec.v6n1.2007.34317>.

PETERSON, Richard L. **Desvendando a mente do investidor:** o domínio da mente sobre o dinheiro. Rio de Janeiro (RJ): Elsevier, 2008.

Receita Federal do Brasil. **Taxa de Juros de Longo Prazo.** Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-de-longo-prazo-tjlp/tjlp>>. Acesso em 12/2018.

RIBEIRO, C.; FERREIRA, L. **Uma contribuição ao problema de composição de carteiras de mínimo valor em risco.** Revista Gestão e Produção, v.12, n.2, 2005.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Básica Fácil.** 29ª ed. São Paulo: Saraiva, 2017

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social:** métodos e técnicas. 3. de. São Paulo: Atlas, 1999.

SÁ, Antônio Lopes de. **História geral e das doutrinas da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1997. 190p

SANTANDER. **Perfil Conservador.** Disponível em: <<https://www.santander.com.br/investimentos-e-previdencia>> . Acesso em 05/2019

SANTANDER. **Perfil do investidor**. Disponível em: <http://www.santander.com.br/portal/gsb/gcm/package/asset_management/suitability_49179.zip/home.htm>. Acesso em 05/2014.

SARLO NETO, Alfredo et al . **O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro**. Rev. contab. finanç., São Paulo , v. 16, n. 37, p. 46-58, Apr. 2005 . Available from <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772005000100004&lng=en&nrm=iso>. accesson 26 Aug. 2018. <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772005000100004>.

SCHMIDT, P. **História do pensamento contábil**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

SCHMIDT, Paulo. Et al. **Teoria da Contabilidade: Introdutória, Intermediária e Avançada**. São Paulo: Atlas, 2007

SCHMIDT, Paulo. **História do pensamento contábil**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

SMARTBRAIN. **Comparador de Investimentos**. Disponível em: <<http://comparador.smartbrain.com.br/>>. Acesso em 05/2019.

SMARTBRAIN. **Comparador de Investimentos**. Disponível em: <<http://comparador.smartbrain.com.br/>>. Acesso em 05/2019.

SUNO RESEARCH. **Preço justo**: Veja como é determinado o preço justo para uma ação. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/preco-justo/>>. Acesso em 05/2019.

VERIOS. **Comparação Fundos**. Disponível em: <<https://verios.com.br/apps/comparacao/log/1ano/cdi/01608573000165/07103364000146/01630558000113/04150666000187>>. Acesso em 05/2019.

VILLACA, Maria José. **O conceito de liquidez**. Rev. adm. empres., São Paulo , v. 9, n. 1, p. 33-53, Mar. 1969 . Available from <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75901969000100002&lng=en&nrm=iso>. access on 16 May 2019. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75901969000100002>.

XPI. **Comece a investir hoje**. Disponível em: <<https://www.xpi.com.br/assessoria-virtual/>>. Acesso em 05/2019.

XPI. **Descubra melhor mix para seu perfil investidor**. Disponível em: <<http://www.xpi.com.br/assessoria/sugestao-rapida-de-carteira.aspx>>. Acesso em 06/2014.