



Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública (FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
V Curso de Especialização em Mercado Financeiro e Investimentos

TARSO CARDOSO E CASTRO

MONTAGEM E GESTÃO DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS:  
Oportunidades de negócios para investidores de perfil conservador, moderado e arrojado.

Brasília, DF  
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Helena Eri Shimizur  
Decana de Pós-graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Tarso Cardoso e Castro

**MONTAGEM E GESTÃO DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS:**  
Oportunidades de negócios para investidores de perfil conservador, moderado e arrojado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão do curso de especialização em Mercado Financeiro e Investimentos e obtenção do certificado do curso.

Orientador:  
Prof. Dr. César Augusto Moreira Bergo

Linha de pesquisa:  
Análise de Perfil de Investidores

Área:  
Montagem de Carteiras de Investimentos

Brasília, DF  
2018

CARDOSO E CASTRO, TARSO

MONTAGEM E GESTÃO DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS:

Oportunidades de negócios para investidores de perfil conservador, moderado e arrojado / Tarso Cardoso e Castro - Brasília, 2018.

22. p.

Orientador(a): Prof. Dr. César Augusto Moreira Bergo

Trabalho de Conclusão de curso (Artigo – Pós-graduação Lato Sensu) – Universidade de Brasília, 1º/2018.

Bibliografia.

1. Investidor 2. Portfólio 3. Carteira de Investimentos 4. Perfil de Investidor  
I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública da Universidade de Brasília. II. Título.

Tarso Cardoso e Castro

**MONTAGEM E GESTÃO DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS**  
Oportunidades de Negócios para investidores de perfil conservador, moderado e arrojado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão do curso e obtenção de certificado de Especialista em Mercado Financeiro e Investimentos, aprovado pela seguinte comissão examinadora:

Prof. Dr. César Augusto Moreira Bergo  
Orientador  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais  
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Dr. Abimael de Jesus Barros Costa  
Examinador - Instituição

Brasília (DF), (25/05/2018)

## **DEDICATÓRIA**

A minha família, principalmente para a minha esposa Elizângela e ao meu filho Pedro,  
pelo apoio incondicional para eu concluir minha trajetória.

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente agradeço a Deus por ter me dado saúde e estímulo para vencer mais esse etapa de minha vida;

À minha família, pelo apoio incondicional, ao meu orientador e eterno mestre, Prof. Bergo, e aos meus colegas que sempre têm algo a me ensinar.

## EPÍGRAFE

*“É melhor tentar e falar, que se preocupar e ver a vida passar.  
É melhor tentar, ainda que me vão, que se sentar fazendo nada até o final.  
Eu prefiro na chuva caminhar, a em dias tristes em casa me esconder.  
Prefiro ser feliz, embora louco, que em conformidade viver.”*

**Prof. Dílson Tomio**

## MONTAGEM E GESTÃO DE CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS:

Oportunidades de Negócios para investidores de perfil conservador, moderado e arrojado.

### RESUMO

O presente artigo está estruturado para demonstrar a importância e viabilidade da montagem e gestão de carteiras de investimentos voltadas para os diferentes perfis de investidores, sejam eles conservadores, moderados ou arrojados.

Dentre um dos principais objetivos deste trabalho, está o de delimitar os perfis dos investidores de acordo com o nível de risco que estes estão dispostos a assumir; identificar as oportunidades de investimentos para cada perfil.

A metodologia deste trabalho é baseada em pesquisas bibliográficas, empíricas, on-line a banco de dados, para avaliar qualitativa os dados e as informações coletadas.

Isto posto, espera-se que o gestor da carteira seja capaz de atingir o ponto ótimo de diversificação que irá compor as carteiras de investimentos dos clientes, de acordo com seu respectivo perfil e com o risco que cada um está disposto a assumir.

Após a conclusão de todas as etapas desse trabalho, será possível direcionar cada investidor para uma carteira apropriada e condizente com seu perfil e para que seus objetivos de investimentos sejam atingidos com os seus anseios.

#### **Palavras-chaves:**

Investidor; portfólio; carteira de investimento; perfil de investidor; consultor financeiro.

## 1 INTRODUÇÃO

No cenário atual, os investidores de um modo geral convivem com uma série de possibilidades de investimentos, em que há grande competitividade e concorrência entre as instituições que ofertam esses investimentos. Como consequência, há investidores cada vez mais exigentes e dispostos a “consumir” melhores produtos financeiros para aplicar seus saldos superavitários.

A adequada gestão de carteiras de investimentos vai ao encontro dos anseios desses agentes poupadores, pois, além de atender a essa gama de consumidores de produtos de investimentos, a correta escolha dos ativos que irão compor um portfólio do investidor, mostra-se compatível com a finalidade de satisfazer ao máximo suas expectativas individuais na relação entre o risco e o retorno, sendo esta uma das mais importantes temáticas relacionada à Teoria Moderna de Investimentos.

E é nesse momento que aparece a figura do consultor de investimentos, pois diante das possibilidades de escolhas dos ativos que irão compor a carteira do investidor comum, este terá a opção de procurar o auxílio de um profissional da área de Mercado Financeiro para aperfeiçoar, direcionar, montar e gerir seu portfólio de investimentos. Sempre de acordo com o perfil do investidor, sua avaliação pessoal e suas perspectivas de retorno do capital investido, ponderando os diversos indicadores financeiros e mercadológicos que permitem a seleção da carteira que melhor atenda aos seus interesses.

A base teórica para a alocação de ativos pode ser firmada, conforme estabelecido por Markowitz (1952), em sua teoria na análise de investimentos, os conceitos de beta, desvio padrão e variância na investigação do risco não sistemático. Segundo este autor, o risco inerente ao próprio investimento pode ser reduzido por meio da seleção eficiente de investimentos, na qual consiste em minimizar o risco não sistemático pela combinação de diversos ativos. Assim, os acionistas, segundo este conceito, tendem a ver o risco de um ponto de vista simétrico quanto às probabilidades de perdas e ganhos (Andrade, 2006).

As informações disponíveis no mercado, acessíveis aos investidores que avaliam os mesmos indicadores de desempenho das companhias listadas em bolsa, não são interpretados por todos de uma mesma forma, conforme descreve Santos e Barros (2011). Acrescenta-se, ainda, que a importância atribuída aos dados quantitativos e qualitativos extraídos do mercado é ponderada pelos investidores de maneira desigual, considerando que estes agentes são influenciados por diversos fatores psicológicos e racionais.

Assim, a análise do consultor de investimentos tem por objetivo direcionar esses investidores para que obtenham lucro dentro do nível de risco aceitável a cada perfil de investidor. Ou seja, independentemente do nível de risco que cada investidor está disposto a correr, todos deverão obter o tão esperado ganho, mesmo que o agente poupador esteja disposto a investir em renda fixa prefixada ou em títulos das sociedades anônimas listadas em bolsa de valores.

A relevância do presente trabalho é, portanto, expor uma análise do risco sob a ótica do investidor. O ponto de partida deste estudo surge no momento da tomada de decisão do agente superavitário na compra de um ativo financeiro, verificando quais variáveis financeiras e mercadológicas influenciam na escolha dos papéis que irão compor seu portfólio.

A problemática desta pesquisa resume-se então na seguinte questão: quais categorias de ativos financeiros podem compor as carteiras de investidores conservadores, moderados e arrojados. Sempre levando-se em conta indicadores financeiros ou mercadológicos que podem

influenciar o investidor na montagem do seu portfólio, auxiliado por um consultor de investimentos e levando-se em consideração o seu nível de disposição ao risco.

Assim, ao longo do próximo subtítulo, será feita a conceituação, definição, exposição e montagem de carteiras de investimentos voltadas para os três perfis de investidores (Conservador, Moderado e Arrojado) anteriormente delineados.

## 1.1 Tipos de Investidores

A recomendação de uma carteira de investimentos deve considerar preponderantemente o perfil do investidor. Os administradores de fundos de investimentos desenvolveram uma metodologia para aferir o Perfil de Investimentos, representada por um questionário (Ver Anexo I) submetido aos investidos para avaliar seu perfil e assim identificar quais investimentos são mais adequados e em que proporção total cada tipo de investimento deve aparecer no portfólio do investidor.

As instituições financeiras, usualmente, costumam classificar o perfil dos seus clientes em: conservador; moderado e arrojado. Entretanto, para realizarem esta classificação as instituições financeiras devem seguir o que dispõe a Instrução nº 539 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que traz o dever de verificação e adequação dos produtos, serviços e operações, ao perfil do cliente (*Suitability*).

Uma vez identificado o perfil do cliente pode-se então montar uma carteira de investimentos que atenda suas características e necessidades. Assim, é suma importância ao investidor perceber seu nível de tolerância aos riscos do mercado financeiro (Como Investir, 2014a). E dentre os fatores que determinam o perfil de cada investidor, têm-se:

- **Idade:** A idade influencia profundamente na hora de investir, como no tipo de investimento a ser aplicado, já que a experiência e a perspectiva futura são grandes influenciadores na decisão final.  
Um investidor com idade entre 35 e 50 anos costuma ter gastos mais altos com a constituição da família, a chegada e a educação dos filhos. É uma fase em que a carreira exige muita dedicação e é necessário manter a disciplina de investir regularmente e ter sempre uma reserva, para emergências, em produtos de alta liquidez, mas também aplicar em ativos de maior risco para maximizar a valorização do patrimônio.  
Mas quando se considera um investidor entre 65 e 70 anos, alguns investimentos não devem compor o seu portfólio, como um plano de previdência PGDL, mesmo que este investidor faça sua declaração de Imposto de Renda pelo modelo completo.
- **Objetivo do Investimento:** nesse quesito a primeira pergunta a ser feita ao investidor é para saber qual será a destinação futura destes recursos aplicados. Existem inúmeras possibilidades como a aquisição de um imóvel, a aposentadoria e até mesmo uma sonhada viagem.  
Assim, o objetivo do investidor tem como finalidade responder a principal pergunta feita por qualquer iniciante no mercado e esta resposta depende de diversos fatores, planos, objetivos e aspirações.
- **Horizonte do Investimento:** Definidos os fatores acima, a pessoa disposta a investir deverá estipular por quanto tempo pretende deixar seu dinheiro investido. De modo geral, desde que não se trate de capital especulativo, o mercado considera como de curto prazo o

investimento de até 3 anos; de médio prazo entre 4 e 9 anos; e de longo prazo acima de 10 anos.

O horizonte de tempo é fator essencial para correta escolha do tipo de aplicação, pois cada investimento possui um prazo de maturação diferente e também tributações diferenciadas de acordo com o prazo.

Se a “sonhada viagem” ocorrerá nos próximos 9 meses, os recursos podem ficar aplicados em uma Caderneta de Poupança, por uma simples justificativa, este investimento é isento de imposto de renda para pessoas físicas. Caso este mesmo objetivo do investidor seja uma viagem mais ambiciosa, para a Europa e que somente ocorrerá em dois anos, uma opção atraente pode ser o CDB, uma vez que este tipo de investimento tem uma rentabilidade maior, porém é tributado pelo Imposto de Renda na tabela regressiva.

Caso o objetivo do investidor seja sua aposentadoria, com um horizonte de investimento de 30 anos, por exemplo, será necessário montar uma carteira de investimentos mais elaborada que poderá incluir imóveis, previdência complementar e até algum percentual de investimento em ações.

Cada um desses exemplos de objetivos deverá seguir uma política de investimentos diferente. Pois os recursos economizados para uma viagem próxima devem ser investidos em algo com baixo risco, evitando que uma queda brusca acabe com os planos. Já o dinheiro de longo prazo, o da aposentadoria, pode ser investido em algo que aceite maiores variações agora, em troca de um maior retorno no longo prazo. Quanto menor a duração, mais conservador deverá ser o perfil da aplicação.

- Tolerância ao Risco: O investimento perfeito é aquele que traz muito retorno e pouco risco, o que não existe, pois o investidor deverá estar preparado para lidar com eventuais perdas. Segundo William Droms (Site MarketWatch), um dos fatores mais consistentes sobre o tema é que a tolerância ao risco tende a diminuir com a idade, pois, para este autor, ao ficarem mais velhas, as pessoas tendem a ficar mais conservadoras. Ser mais tolerante ao risco significa não se abalar quando observar saldo menor em relação ao extrato do mês anterior. Manter-se fiel à estratégia de investimentos, embora algumas vezes pareça incoerente, é a melhor forma para alcançar bons retornos no prazo estabelecido. Assim o ideal é avaliar os investimentos somente uma vez por ano ou no prazo estabelecido com o seu consultor de investimentos.
- Liquidez: é a facilidade de um ativo ser transformado em dinheiro sem perdas significativas em seu valor. Esse conceito se refere à agilidade com que um investidor consegue se desfazer de um investimento para voltar a ter dinheiro na mão sem que, para isso, precise ter prejuízo. Assim diante de eventual necessidade de recurso emergencial, como despesas hospitalares, o investidor deverá ter o dinheiro com facilidade, desta forma, este tipo de necessidade será suprida por investimentos com alta liquidez. Em contraponto a esta liquidez imediata, existem investimentos que seu dinheiro fica comprometido por vários anos. Em resumo, se o investidor tiver algum imprevisto e precisar do dinheiro de volta, ele precisará se desfazer do bem ou do direito que adquiriu. No entanto, alguns desses investimentos têm uma maior liquidez do que outros, ou seja, é mais fácil e rápido transformá-los em dinheiro.
- Retorno Esperado: De uma maneira lógica, o que todo investidor espera é que seus investimentos apresentem rentabilidade e ganho crescentes. E de uma maneira geral pessoas mais jovens, que ainda estão acumulando patrimônio, desejam fazer o dinheiro crescer mais rapidamente, reinvestindo todos os ganhos de seus investimentos. Mas por

outro lado, pessoas mais velhas já não precisam juntar tanto dinheiro para o futuro e podem usufruir da renda gerada pelos investimentos.

Esse fator também pode ser avaliado sob a ótica do *Return On Investment* (ROI) ou Retorno Sobre Investimento que é uma métrica que indica o retorno obtido com um determinado investimento. A partir da aplicação de um modelo matemático, é possível identificar a relação entre o que foi gasto e o que isso reverteu em benefícios.

O ROI oferece as respostas que o investidor precisa para continuar, reforçar, ajustar, corrigir, substituir, cancelar ou adotar qualquer outra ação relacionada às suas aplicações, pois é justamente esse o sentido das métricas existentes, que visam mensurar os resultados das suas estratégias adotadas.

Mais do que isso, a partir do que ele revela, o investidor pode reforçar seu investimento para incrementar os resultados ou, em sentido oposto, reduzir o aporte de recursos em uma opção que se revela ineficiente.

Em complemento à análise dos tipos de investidores, é válido citar a pesquisa encomendada pela BM&FBOVESPA, ao Instituto de Pesquisas Rosenfield e apresentada pelo site Valor Econômico e IG Economia no final de 2012, que traz respostas de duas mil pessoas ouvidas em 100 cidades, revelando que, em geral, os brasileiros não sabem investir e são conservadores.

Nessa pesquisa foi constatado que as pessoas ignoram os princípios financeiros mais elementares. Para 27% dos entrevistados, a caderneta de poupança (em que o retorno é certo) é o investimento mais arriscado do mercado, mais até do que a bolsa de valores.

Pela pesquisa também se pode dizer que os brasileiros não gostam de arriscar, apesar de investirem em um fundo que consideram arriscado, no caso a poupança. A explicação pode ser dada pelo fato de ser a aplicação mais conhecida, onde 97% das pessoas declaram conhecê-la. Em contraponto, menos de 10% têm conhecimento no fundo DI (fundos atrelados ao Certificado de Depósito Interbancário - CDI e têm o objetivo de acompanhar os juros do mercado). O investimento em imóveis é conhecido por 43,3% dos entrevistados. As demais aplicações financeiras são conhecidas por menos de 40% dos entrevistados.

De acordo com a citada pesquisa, foi observado que o investidor brasileiro é conservador. A maioria dos brasileiros (52,6%) prefere investimentos com baixo risco e baixa rentabilidade (conservador). Apenas 7% buscam fazer aplicações com alto risco e alta rentabilidade (arrojado). O restante dos entrevistados (26%) afirma ter um perfil mais moderado, ao passo que 12,8% não souberam responder e 1,5% preferiram não responder.

### ***1.1.1 Investidor Conservador***

Esse tipo de investidor é avesso ao risco e faz todo o possível para minimizar qualquer hipótese de perda de capital, pois não há disposição para perda de patrimônio em praticamente nenhum momento, com uma expectativa de que a rentabilidade se mantenha muito próxima às taxas nominais de juros correntes.

O perfil conservador (estratégias conservadoras) tem a segurança como ponto decisivo para as suas aplicações. Embora, haja uma pequena parcela de investidores conservadores que pode investir uma parte pequena dos seus recursos em Renda Variável, no intuito de trazer uma pequena margem de diversificação.

O investidor com o perfil conservador procura a segurança como decisão das aplicações a serem realizadas. Busca a preservação do capital e possuem baixa tolerância ao risco, assim:

De acordo com análise do Banco Santander (2018), nesse perfil podem ser encontrados aqueles dispostos a correr um pouco mais riscos para obter rendimentos diferenciados, mas que têm necessidade de sacar seus recursos em um período curto de tempo.

De acordo com avaliação da CEF - Caixa Econômica Federal (2018), esse perfil sente-se confortável ao saber que, no final de cada mês, encontrará seu dinheiro seguro e que sua tranquilidade estará garantida, mesmo com notícias negativas sobre o mercado.

### ***1.1.2 Investidor Moderado***

O investidor com um perfil moderado também procura segurança em seus investimentos, aceita correr alguns riscos para aumentar a rentabilidade, ou seja, é caracterizado por alguma tolerância a risco, admitindo perdas temporárias de patrimônio em situações pouco usuais. Este tipo de investidor busca o equilíbrio nas finanças, mas com expectativa de rentabilidade superior às alternativas tradicionais de investimentos.

Para Santos (2005), o sujeito moderado é aquele que aceita correr alguns riscos, pensa na possibilidade de diversificar um pouco, pois deseja aferir rendimentos maiores. Jamais aplicaria seus recursos em renda variável, pois não lhe agrada a ideia de sofrer perdas, mesmo que seja em períodos breves. Normalmente, o moderado diversifica, colocando um pouco em poupança e o restante em fundos de renda fixa.

A visão deste autor, em parte, diverge da atual visão do mercado, pois na visão geral compartilhada atualmente, o investidor moderado está disposto a investir uma parcela reduzida de seu capital em renda variável, está disposto a sofrer perdas momentâneas e procura ganhos acima dos aferidos pelos investidores mais tradicionais.

E conforme conceituação de algumas das maiores instituições financeiras do país, esse perfil de investidor é assim definido:

No perfil moderado, o investidor prioriza a segurança nos investimentos, mas também está aberto a investir em produtos um pouco mais arriscados que possam gerar melhores retornos a médio e longo prazo (Caixa Econômica Federal, 2018).

Aceitam assumir baixo risco. Por apresentarem baixa necessidade de liquidez no curto prazo, há possibilidade de diversificar as aplicações em alternativas mais arrojadas, não diretamente no mercado de ações (Banco Santander, 2018).

O Banco do Brasil (2018) sugere que entre os investimentos um pouco mais arrojados, estejam as rendas variáveis e afirma que nesse perfil, diversificar os recursos é a melhor estratégia de investimentos.

### ***1.1.3 Investidor Arrojado***

Chamado por alguns autores de “Agressivo e Dinâmico”, este tipo de investidor é mais ativo e aceita correr maiores riscos em busca de maiores rentabilidades. Geralmente este tipo de investidor possui a maior parte de seus recursos alocados em renda variável.

Também é caracterizado por ter alta tolerância ao risco, aceitando como normais as oscilações de curto e médio prazos no resultado total dos investimentos, com expectativa de rentabilidade e considerável crescimento de capital. Entende que os ganhos e as perdas fazem parte dos investimentos que buscam maiores retornos no longo prazo, observa-se, ainda, que o perfil arrojado de investimentos busca a boa rentabilidade que a Renda Variável pode oferecer (médio e longo prazo), e tem disposição para suportar os riscos na busca de resultados melhores.

De acordo com a visão de grandes bancos que atuam no país, esse tipo de investidor, segundo a Caixa Econômica Federal (2018), é o investidor que procura maiores ganhos e está disposto a correr mais riscos. Conhece o mercado e as opções de investimentos que existem, está sempre em busca de novas alternativas de investimentos e pensa no futuro, além de gostar de desafios e buscar investimentos de médios e longos prazos.

Na visão do Banco Santander (2018), é um perfil que tem alta tolerância a riscos e baixa ou nenhuma intenção de liquidez no curto e médio prazo. Está disposto a aceitar as oscilações do mercado de risco e possíveis perdas na busca do retorno diferenciado no longo prazo, também enxerga que os melhores investimentos são em maior parcela em fundos multimercado e ações.

## **1.2 Tipos, Composição e Montagem de Carteiras**

Primeiramente, é importante conceituar e definir o que vem a ser uma Carteira de Investimentos (Também chamada de Cesta ou Portfólio de Investimentos). De um modo geral, uma Carteira de Investimentos é um conjunto de ativos que pertence a um investidor, pessoa física ou pessoa jurídica, sendo que esses ativos podem ser certificados bancários, poupança, ações, fundos, títulos públicos, debêntures, aplicações imobiliárias, moedas estrangeiras, metais, dentre outros.

É importante acrescentar que para a maioria dos investidores o objetivo de toda carteira de investimentos é aumentar a riqueza do investidor conforme o tempo for passando. Entretanto, há situações em que os investidores buscam apenas manter seus recursos em ativos seguros, mesmo que sem ganhos relevantes, como o que ocorre com os investidores de títulos do tesouro norte-americano, que atualmente paga juros em um intervalo entre 1,5 e 1,75%, para uma inflação em torno de 2,5%.

Dentre as carteiras de investimentos, o mercado usualmente costuma separar os três tipos mais comuns em Conservadora, Moderada e Arrojada, seguindo o perfil de cada investidor, conforme explicado no *Título 1.1 – Tipos de Investidores e Subtítulos*. Assim, a montagem de cada carteira de investimentos deve estar de acordo com o perfil do proprietário dos recursos, ou seja, deve estar alinhada ao fator de risco que o investidor está disposto a assumir.

### **1.2.1 Carteira Conservadora**

Voltada para os investidores com perfil de igual nome, uma carteira de investimentos conservadora terá como recomendação preponderante ativos de renda pré-fixada. Exemplo: Poupança, Certificado de Depósitos, Títulos Públicos. Sendo limitada a recomendação em títulos de renda pós-fixada em 10% e multimercado com o menor percentual de 5%.

A título de exemplificação, para a XP Investimentos (2018), a carteira de um investidor conservador deve ser composta de: 30% em Fundos de Renda Fixa, 45% em Ativos de Renda Fixa, 10% em Fundos Multimercado, 10% em Previdência Privada e, em alguns casos, 5% em Ações (Gráfico 1).

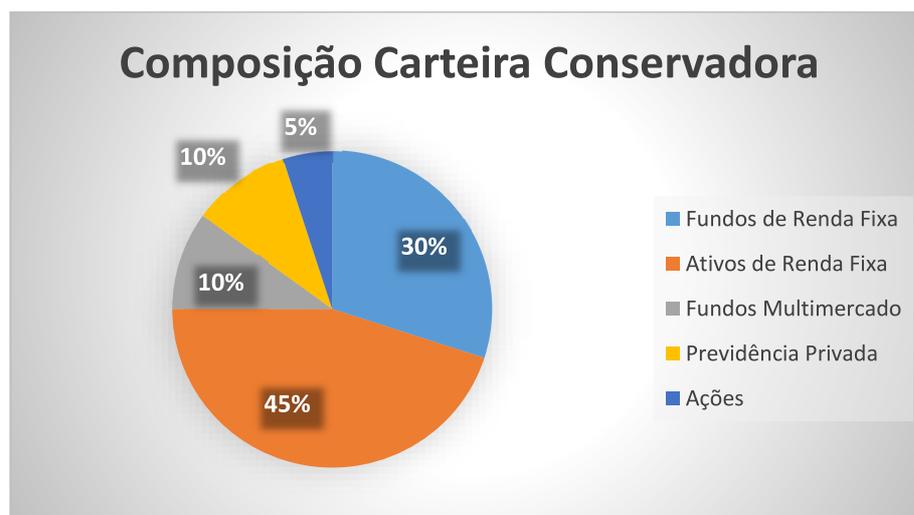


Gráfico 1 - Fonte: Site XP Investimentos

### 1.2.2 Carteira Moderada

Para a carteira de perfil moderado, os investidores desse seguimento mantêm uma carteira de investimentos mais diversificada por possuir certa tolerância ao risco, porém, o maior percentual é recomendado para ativos de renda pós-fixada. Esse perfil admite recomendação de todas as classes de ativos, porém em pequena percentagem.

Os produtos recomendados são: Poupança, Certificados de Depósito, Títulos Públicos, Fundos de Renda Fixa Pré-Fixada e Pós-Fixada, Fundos Multimercados, Fundos de Ações ou Compra Direta de Ações e Fundos de Índices.

Nesse segundo exemplo, a XP Investimentos (2018) sugere uma composição de carteira de 10% em Fundos de Renda Fixa, 30% em Ativos de Renda Fixa, 15% em Fundos Multimercado, 10% em Fundos Imobiliários, 30% em Ações e 5% em Previdência Privada (Gráfico 2).

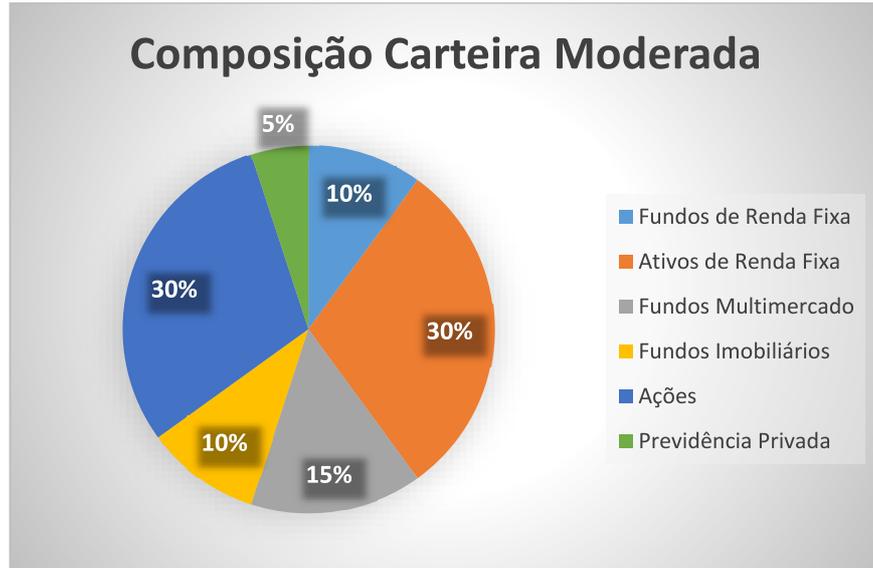


Gráfico 2 - Fonte: Site XP Investimentos

### 1.2.3 Carteira Arrojada

Com considerável tolerância ao risco, a carteira arrojada segue o perfil dos investidores mais agressivos, aceitando como normais as oscilações de curto e médio prazo no resultado total dos investimentos. O percentual de produtos com renda pós-fixada pode ser limitado, no mínimo a 60%, permitindo dessa forma uma maior diversificação com relação ao percentual das outras classes de ativos pré-fixados e mais conservadores.

Também segundo a XP Investimentos (2018), o perfil arrojado ou agressivo possui total conhecimento do mercado de capitais e busca retornos expressivo. Assim a composição de carteira sugerida é 10% em Ativos de Renda Fixa, 15% em Fundos Imobiliários, 10% em Fundos Multimercado, 60% em Ações e BM&F e 5% em Previdência Privada (Gráfico 3).

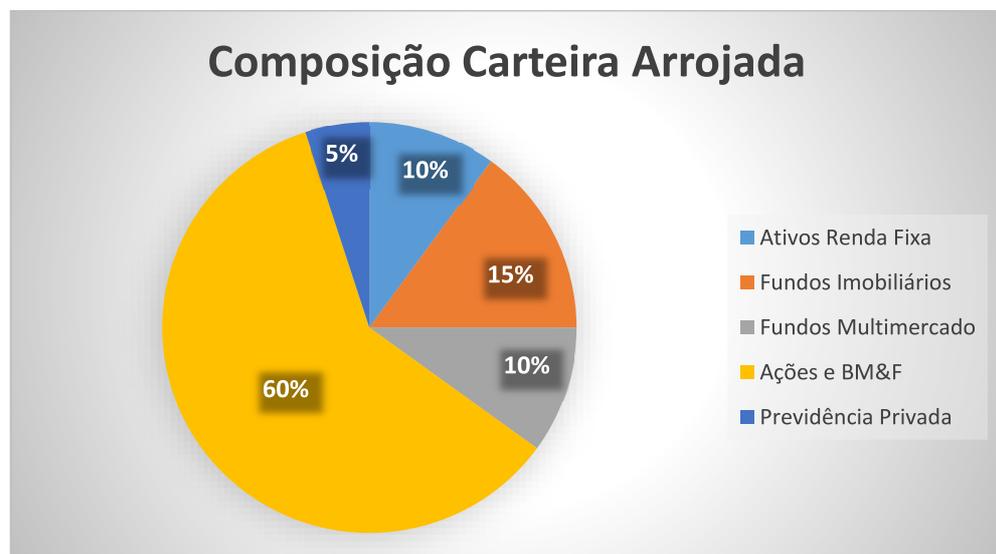


Gráfico 3 - Fonte: Site XP Investimentos

### 1.3 Gestão de Carteiras de Investimentos

Após a composição e montagem da carteira de investimentos de acordo com o perfil de cada investidor, o próximo passo é a gestão desse portfólio. Considerando que o resultado dos investimentos depende, além dos ativos adquiridos, da maneira como a carteira é gerida, acompanhada e como as decisões são tomadas.

Na visão de Assaf (2009), um aspecto relevante da teoria do portfólio é que o risco de uma ativo mantido fora de uma carteira é diferente de seu risco quando incluído na carteira. No estudo da diversificação, o risco de um ativo é avaliado pela sua contribuição ao risco total da carteira.

A correta gestão de uma carteira de investimentos passa, na maioria das vezes pelo direcionamento de um consultor financeiro, não bastando apenas adquirir os ativos e mantê-los de maneira passiva aguardando os resultados. O acompanhamento da evolução dos ativos se faz imprescindível e é nesse momento que o investidor deverá optar em gerir sua própria carteira ou contratar um profissional de assessoramento financeiro, um gestor de carteira de investimentos.

Seguindo este raciocínio, existem vantagens e desvantagens em se contratar um gestor de carteira - profissional que assume por completo a gestão de sua carteira de investimentos - para direcionar os investimentos dos poupadores (Clube do Valor, 2018), com destaque para:

- Desvantagens – Custo (Geralmente 2% de Taxa de Administração + 20% de Taxa de Performance); e Acessibilidade (Serviço não acessível a maior parte dos investidores).
- Vantagens – Tempo (Ganho de tempo); Expertise (Carteira gerida por profissionais qualificados); Experiência (Trabalho de gestão feito por profissionais experientes); Flexibilidade (Alocação de recursos personalizada); e Gestão Tributária (Administração das obrigações tributárias perante a Receita Federal).

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Perfil do Investidor

A identificação dos riscos, em condições de incerteza, faz as pessoas racionais processarem informações de forma objetiva considerando todos os dados disponíveis e respondendo às novas informações com base em um conjunto definido de preferências. Os investidores racionais, desta forma, ao comprarem uma ação ou ativo no mercado de capitais, processam as informações disponíveis de forma objetiva e os erros que cometem na escolha futura são aleatórios, não resultantes de uma tendência, de otimismo ou pessimismo, próprios de sentimentos humanos (Theilacker, 2008).

Com base nesse raciocínio, a identificação do perfil de cada investidor, por meio de um teste que identifica o perfil e os melhores investimentos para cada agente superavitário - teste este que consiste em responder um questionário elaborado por instituições financeiras - foi fundamental para o embasamento teórico deste trabalho.

Assim, após análise do perfil de cada investidor, tornou-se possível encontrar um resultado apontando o seu perfil e, normalmente, os investimentos que serão adequados àquele perfil. A maioria das instituições financeiras aplica esse questionário aos seus correntistas, que acaba servindo como base para ofertar investimentos adequados ao aplicador.

## **2.2 Carteira de Investimentos**

Conforme afirmam Lemes, Rigo e Cherobim (2005), investimento é toda aplicação de capital em algum ativo, tangível ou não, para obter determinado retorno no futuro. Um investimento pode ser a criação de uma nova empresa ou pode ser um projeto em empresa já existente.

Assim, nos investimentos financeiros, normalmente há uma correlação inversa entre segurança e rentabilidade, devendo-se observar os riscos e retornos, o que se deseja ganhar e o que se está disposto a perder, pois quanto menor a segurança, pelo menos em tese, maior é a probabilidade de retorno. E com base nas constatações trazidas, foi possível conceituar e montar carteiras de investimentos adequadas ao perfil de cada investidor.

## **3 PROCEDER METODOLÓGICO**

O processo acadêmico e metodológico utilizado para o desenvolvimento deste trabalho foi a pesquisa bibliográfica, em que se utilizou autores que tratam da temática de investimentos, possibilitando uma análise mais profunda sobre o tema; a coleta de dados, por meio do acesso a sites de entidades ligadas ao setor financeiro e de investimentos; e análise teórica do risco de investimentos e do perfil dos investidores.

Ainda com relação aos objetivos da pesquisa, foram utilizados dados qualitativos de natureza descritiva, que após o levantamento e análise dos dados desenvolveu-se o perfil e a estrutura de carteiras de investimentos adequadas ao perfil de cada investidor, atingindo, assim, o objetivo do trabalho que é a montagem e gestão de carteiras de investimentos.

## **4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO**

A observação de que existem características diferenciadas no comportamento dos investidores, sobretudo ligadas aos hábitos das pessoas e ao grau de conhecimento do mercado financeiro, permite aos gestores de carteiras atingir o ponto ótimo na diversificação de ativos que irão compor cada uma das carteiras de investimentos dos clientes, respeitando o perfil e o grau de risco que cada um está disposto a assumir.

Apesar de não ser objeto desse estudo foi possível inferir que o povo brasileiro, devido ao perfil predominantemente conservador, não possui uma cultura de investimento, seja por suas características culturais, ou até mesmo pela falta de educação financeira, que deveria ser tema recorrente nas escolas.

Dessa falta de formação básica no conhecimento das finanças emerge um elevado analfabetismo financeiro que torna de extrema importância o desenvolvimento de instrumentos para proteção dos investidores, como é o caso dos perfis de investimento ora tratados. Além disso, é possível observar a baixa diversificação das aplicações financeiras dos brasileiros que impedem o necessário desenvolvimento do hábito de poupar que apoia a tomada de decisão racional no campo das ações e dos investimentos mais sofisticados.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O processo de estabelecimento de perfis dos investidores e a montagem de carteiras adequadas de investimentos para cada perfil foram os objetos de estudo deste trabalho. A análise ocorreu por meio de estudos teóricos, exemplificações, comparativos, exame de variáveis e indicadores de pesquisas.

Tem-se que os levantamentos de dados efetuados mostram que novas abordagens sobre o tema poderão ser apresentadas, no estudo de modelos mais específicos a cada um dos segmentos de classe de investidores.

A conjunção entre a atuação do consultor financeiro e o estabelecimento de parâmetros claros para a classificação de risco, também mostrou a importância de os agentes de mercado avaliarem os objetivos, as expectativas e as necessidades de cada cliente visando desenvolver, apresentar e executar estratégias de planejamento financeiro adequadas ao perfil de cada investidor que procura os serviços de consultoria financeira.

Portanto, antes da realização de qualquer investimento é indispensável que seja levantado o perfil de risco do investidor, por meio de ferramentas e questionários de análise de perfil cuidadosamente elaborados. A partir desse mapeamento, será possível avaliar com mais precisão o nível de tolerância ao risco do investidor e qual a composição ideal de carteira de investimento para esse perfil.

Lembrando sempre da exigência trazida pela Instrução Nº 539/13 da CVM, que estabelece a inserção de pessoas habilitadas para atuarem como integrantes do sistema de distribuição e como consultores de valores mobiliários, na recomendação de produtos, realização de operações e prestação serviços adequados ao perfil do cliente (*Suitability*).

Ficou igualmente claro que a criação de três grupos de perfis - Conservador, Moderado e Arrojado - serve para direcionar os recursos investidos para a classe de ativos mais adequada. Portanto, as relações estabelecidas entre perfil do cliente e a tolerância ao risco vinculam-se diretamente a uma classe de ativos escolhida para compor sua carteira.

Por fim, além de identificar o seu perfil, o investidor deve, também, elencar o objetivo que pretende atingir ao fazer um investimento, se deseja guardar para ter segurança, se deseja viajar, aplicar para comprar uma casa, casar-se, estudar ou se deseja aplicar para obter rendimentos. Passo seguinte, deve estabelecer o prazo pelo qual está disposto a deixar o dinheiro aplicado.

Apesar dos satisfatórios resultados e das conclusões obtidas, sugere-se, para estudos futuros, uma pesquisa mais aprofundada levando em consideração os tipos de investimentos indicados para cada investidor, para assim podermos compreender melhor se a classificação do perfil de investimento se aplica indistintamente a qualquer investidor.



## ANEXO I

**Questionário - PERFIL DO INVESTIDOR**

Nome do Investidor: \_\_\_\_\_

CPF: \_\_\_\_\_

Disponho-me a responder o questionário sobre perfil de investimento para a adequação da alocação dos meus investimentos considerando exclusivamente a parcela aplicada em fundos distribuídos pela Momento Agente Autônomo de Investimentos:

( ) sim \*1 ( ) não \*2

**Dados Gerais**

1. Como você classificaria seu conhecimento sobre aplicações:

Alto (A), Médio (M), Baixo (B) ou Nenhum (N).

	A	M	B	N
Fundos de Renda Fixa	( )	( )	( )	( )
Fundos Multimercados	( )	( )	( )	( )
Fundos de Ações	( )	( )	( )	( )
Fundos de Crédito	( )	( )	( )	( )

2. Com que frequência você se informa sobre o mercado financeiro?

( ) Não me informo  
 ( ) Apenas eventos importantes  
 ( ) Acompanhamento frequentemente o que está acontecendo no mercado financeiro

**Horizonte de Tempo**

3. Qual sua faixa etária?

( ) abaixo de 30 anos ( ) de 31 a 40 anos  
 ( ) de 41 a 55 anos ( ) de 56 a 65 anos  
 ( ) acima de 65 anos

4.

A) Existe necessidade de uso do rendimento gerado pelo capital investido? Com qual frequência?

( ) não ( ) sim  
 ( ) mensalmente ( ) 6 meses  
 ( ) 12 meses ( ) acima de 12 meses

B) Existe a necessidade de retiradas parciais do capital investido (a parcela de \_\_\_%)? Com qual frequência?

( ) não ( ) sim  
 ( ) mensalmente ( ) até 2 anos  
 ( ) até 3 anos ( ) acima de 3 anos

C) Caso dependa apenas dos seus investimentos quanto tempo esses recursos suprem suas necessidades?

( ) 3 meses  
 ( ) 6 meses  
 ( ) 1 ano  
 ( ) Acima de 1 ano

5. Por quanto tempo pretende manter o investimento aplicado?

( ) até 1 ano ( ) até 3 anos  
 ( ) até 5 anos ( ) acima de 5 anos

**Tolerância ao Risco**

6. Considerando o total de seus investimentos financeiros qual é o percentual aproximado que será ou está investido através da Momento AAI?

( ) até 25% ( ) de 25% a 50%  
 ( ) de 50% a 75% ( ) acima de 75%

7. Escolha a opção abaixo que mais retrata sua característica em relação a situações de risco.

( ) Eu ficaria mais preocupado em estar na Bolsa de Valores enquanto ela está caindo, que perder a oportunidade de estar na Bolsa enquanto ela estiver subindo.

( ) Eu ficaria mais desapontado em perder a oportunidade de estar na Bolsa de Valores enquanto ela estiver subindo, que eventualmente ter investimentos na Bolsa enquanto ela estiver caindo.

8. Escolha a alternativa que melhor reflete suas expectativas de Risco/Retorno anuais para o período de 1 ano.

	Nível Risco	Retorno Esperado 12 meses % nominal	Pior Retorno Mês (1) % nominal
( )	Muito Baixo	8,50%	0,50%
( )	Baixo	10,00%	0,13%
( )	Médio	12,00%	-0,50%
( )	Alto	15,00%	-2,00%
( )	Muito Alto	30,00%	-10,00%

Situações extremamente adversas podem afetar esses parâmetros.

9. Como você reagiria se tivesse uma perda de 15% em sua aplicação?

( ) Jamais me exporia a tal risco, assim não me vejo nessa situação.

( ) Resgataria o total dos recursos.

( ) Direcionaria uma parcela dos recursos para aplicação com menor nível de risco.

( ) Penso no Longo Prazo, então, não faria alterações.

**Objetivo de Investimento**

10. Qual o principal objetivo do seu investimento financeiro (04 para o mais importante e 01 para o menos importante).

(Prioridade) Objetivo dos investimentos Financeiros

( ) Poupar afim de utilização futura (compra de carro, casa própria, faculdade do filho, viagem)

( ) Preservar o patrimônio sem precisar arriscar

( ) Arriscar um pouco para obter uma rentabilidade maior que as proporcionadas pelos investimentos mais tradicionais.

( ) Arriscar, de forma que se obtenha um substancial ganho de capital, mas aceitando prejuízos na mesma proporção.

11. Qual item descreve melhor o seu perfil em relação a frequência com que você reavalia o seu portfólio?

( ) Espero o meu Gerente me procurar para avaliação.

( ) Reavalia por conta própria.

( ) Pretendo mudar quando ocorrerem transformações que afetem a minha estrutura (mudança de emprego, nascimento de filhos, etc).

( ) Ocasionalmente, quando há fatos relevantes no mercado financeiro.

**\*1- Todas as respostas consideraram como base meus recursos investidos nos fundos distribuídos pela Momento Investimentos.**

**\*2- Estou ciente e me responsabilizo, caso meus investimentos não estejam de acordo com o meu perfil de investidor.**

**A Momento Agente Autônomo de Investimentos fica isenta de qualquer responsabilidade em relação ao meu perfil de risco e, consequentemente, a adequação aos Fundos nos quais mantenho aplicações junto a essa instituição.**

Data: \_\_\_ / \_\_\_ / \_\_\_

Assinatura do Cotista

Momento Investimentos

**MOMENTO**  
 AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO

ANBID  
 A Grande Instituição Adm  
 do Brasil de Investimentos  
 da ANBID para os Fundos de Investimento

As informações contidas no presente questionário são confidenciais e destinadas à análise do perfil de investidor, de acordo com as disposições contidas no Capítulo V do Código da ANBIMA.