

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

Veralice do Carmo Faé Velho

ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR DO BANCO ÍNDICE
NA AGÊNCIA PARANHANA

Porto Alegre
2010

Veralice do Carmo Faé Velho

**ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR DO BANCO ÍNDICE
NA AGÊNCIA PARANHANA**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito para a obtenção do título de bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Gilberto de Oliveira Kloeckner
Co-orientador: Prof. Me. Mauro Mastella

**Porto Alegre
2010**

Veralice do Carmo Faé Velho

**ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR DO BANCO ÍNDICE
NA AGÊNCIA PARANHANA**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito para a obtenção do título de bacharel em Administração.

Aprovado em 10 de dezembro de 2010.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Gilberto de Oliveira Kloeckner

Prof. Me. Felipe Milach

Aos meus amores:
Aldo, Michele, Marina e Milena.
Vocês são a minha razão de ser.

AGRADECIMENTOS

Meus sinceros agradecimentos a todos aqueles que contribuíram para a concretização deste meu trabalho de conclusão, bem como aos que me apoiaram ao longo destes quatro anos e meio de curso. Foram tempos de muito trabalho, estudo, privações, provações, às vezes lágrimas, mas também de muito conhecimento, crescimento pessoal e profissional, além de oportunidade de conhecer e conviver com colegas, alguns agora meus amigos. Aceitar o desafio de voltar a estudar, após 30 anos, foi uma decisão positiva. É uma grande alegria chegar até aqui.

Primeiramente ao meu esposo José Aldo e minhas filhas Michele, Marina e Milena, pela extrema compreensão e ajuda. O assessoramento ao comprar ou alugar meus livros, a elaboração de tabelas e gráficos, a tradução e correção de textos, entre outros, foi extremamente importante para mim. O tempo subtraído do nosso convívio com certeza será reparado.

À Elvira, minha mãe, pelo eterno carinho e visão. Sempre incentivou o estudo das cinco filhas, mesmo diante das precaríssimas condições financeiras familiares e de uma viuvez aos 33 anos de idade. É uma lição de vida que não esquecerei.

Ao Darcy, meu pai, “*in memoriam*”.

Às minhas queridas irmãs, Veralúcia, Veramilles, Veramácia e Veradione, mulheres guerreiras, vitoriosas. Obrigado pelo exemplo e pelo apoio de sempre.

Ao meu orientador Prof. Dr. Gilberto de Oliveira Kloeckner que transmite seus conhecimentos de forma objetiva e descomplicada e que respeita e apóia a posição do aluno. Foi um privilégio ter o trabalho supervisionado pelo professor doutor em Finanças pela *London School of Economics*.

Ao meu co-orientador Prof. Me. Mauro Mastella, sempre positivo, entusiasmado, motivador, me ajudou muito a encontrar a melhor forma de desenvolver o tema escolhido e valorizar este tema, especialmente nos momentos em que a insegurança se fazia presente. Carinhosamente, chamava seus alunos de “diamantes”. Tenho orgulho de fazer parte da turma dos “alunosdomauro”.

Na pessoa da Marta, da Lourdes, da Samia e do João Alberto, homenageio os colegas de aula do pólo de São Leopoldo, tanto os que chegaram ao fim da jornada, como aqueles que ficaram pelo caminho. Todos fizeram parte do meu crescimento.

Aos respondentes desta pesquisa, pela gentileza e prestígio a mim dispensados.

E, acima de tudo, a Deus, minha força, meu amparo, meu refúgio. Abençoe e proteja minha família e toda a humanidade.

Poupar é a primeira batalha.

Investir corretamente, fazendo seu dinheiro crescer, é a segunda.

Usufruir dos resultados obtidos é vencer a guerra!

Mauro Halfeld

RESUMO

“Perfil de risco é o termo usado para determinar qual a disposição que um investidor tem em correr riscos na hora de investir seu dinheiro” (INFOMONEY, 2010). A maior ou menor tolerância às flutuações nas rentabilidades dos investimentos sinaliza o perfil do investidor, classificado, segundo o portal do investidor da CVM, como: conservador, moderado ou arrojado. Boa parte das pessoas tem pouco conhecimento em finanças e demandam assessoria financeira; alguns são atraídos para o mercado de renda variável, geralmente em períodos de alta na bolsa de valores; outros mantêm seus recursos indefinidamente na renda fixa, desperdiçando a oportunidade de melhores rentabilidades com a diversificação. A análise do perfil do investidor oferece, tanto ao banco quanto ao cliente, informações fundamentais para tornar o ato de investir mais simples, transparente e seguro. O escopo deste trabalho foi analisar o perfil do investidor financeiro no âmbito de uma agência bancária, onde se buscou desenhar o percentual de pessoas consideradas conservadoras, moderadas ou arrojadas. Ainda, observar o enquadramento do portfólio dos clientes com seu perfil, além de fazer uma análise da assessoria prestada pelos gerentes de investimento. Quanto aos procedimentos metodológicos utilizou-se o método de estudo de caso, abordagem quantitativa e descritiva, amostragem “não probabilística por conveniência”, além do questionário (total de 100 formulários válidos) e a observação *in loco* como técnicas de pesquisa. Observou-se que 49% dos entrevistados são conservadores, 41% moderados e 10% arrojados. As respostas das perguntas do instrumento de coleta de dados deixaram transparecer que o investidor da agência Paranhana, do Banco Índice, predominantemente, é do sexo masculino, casado, de nível superior, faixa etária entre 41 e 55 anos e de perfil conservador. Do total da amostra, 27% estão desalinhados com seu perfil de risco. As mulheres são mais conservadoras e possuem maior grau de instrução. Os gerentes de investimento estão qualificados e certificados, mas, por razões estruturais, prestam assessoria reativa. Através dos dados disponibilizados, esta pesquisa pode contribuir para uma possível otimização dos processos no âmbito da agência objeto deste estudo de caso, como na reavaliação dos atuais portfólios dos clientes, através de uma assessoria financeira proativa.

Palavras-chave: Perfil do investidor. Riscos. Assessoria financeira.

ABSTRACT

Risk profile is the term used to determine which willingness an investor has to take risks when investing his money" (INFOMONEY, 2010). The greater or lesser tolerance to fluctuations in returns on investment indicates the investor's profile, classified, according to the CVM investor website, as conservative, moderate or daring. Most people have little knowledge on finances and require financial advice; some are attracted to the variable income market, usually in periods of high stock exchange, while others keep their funds in fixed income for an indefinite period, wasting the opportunity of better returns with diversification. The profile analysis of the investor offers to both the bank and the customer, key information to make the act of investing simpler, transparent and secure. This work aims to analyze the financial profile of the investor within a bank branch, where the percentage of people regarded as conservative, moderate or daring is drawn. Also, it was possible to observe the construction of the customers' portfolio with their profile, as well as an analysis of advice provided by investment managers. Regarding the methodological procedures, this work used the method of case study, quantitative and descriptive approach, "non-probabilistic by convenience" sampling, along with the questionnaire (total of 100 valid forms) and on-site observation as research techniques. It was observed that 49% of those interviewed are conservative, 41% are moderate and 10% are daring. The responses to questions from the data collection suggest that the Paranhana bank branch investor, of the Bank Index, is predominantly male, married, graduated, aged between 41 and 55, and conservative. The total sample shows that 27% are out of their risk profile. Women are more conservative and have a higher level of schooling. Investment managers are qualified and certified, but for structural reasons, provide reactive advice. Through the available data, this research might contribute to a possible optimization of processes within the bank branch which is the focus of this study, as in the re-evaluation of the current portfolio of clients through proactive financial advice.

Key words: Investor's profile. Risks. Financial advice.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Composição do Sistema Financeiro Nacional.....	20
Figura 2 – Perfil geral do investidor Agência Paranhana, Banco Índice.....	43
Figura 3 – Alocações de investimentos	52

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Indique sua faixa etária	44
Tabela 2 – Selecione o percentual que seus investimentos representam do total de seu patrimônio	45
Tabela 3 – Quando você realiza alguma aplicação, qual o prazo médio dos investimentos?	46
Tabela 4 – Qual o principal objetivo de seus investimentos?.....	47
Tabela 5 – Qual a sua melhor referência de rentabilidade?	48
Tabela 6 – Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?.....	49
Tabela 7 – Você já investiu em Ações ou fundo de Ações?	50
Tabela 8 – Caso a sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria o percentual aceitável?.....	50
Tabela 9 – Sexo & Perfil de Risco	51
Tabela 10 – Perfil do investidor & adequação com portfólio	55

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais

API - Análise do Perfil do Investidor

BC - Banco Central do Brasil

BACEN - Banco Central do Brasil

BI - Banco Índice

C - bond - *capitalization bond*

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CDC - Crédito Direto ao Consumidor

CDI - Certificados de Depósitos Interfinanceiros

COPOM - Comitê de Política Monetária

CPA 10 - Certificação Profissional Anbima - série 10

CPA 20 - Certificação Profissional Anbima – série 20

CPF - Cadastro de Pessoas Físicas

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DI - Depósito Interfinanceiro

FGC - Fundo Garantidor de Créditos

IOF - Imposto Sobre Operações Financeiras

IGP-M - Índice Geral de Preços de Mercado

IR – Imposto de Renda

LFT - Letras Financeiras do Tesouro

LTN - Letras do Tesouro Nacional

NTN - Notas do Tesouro Nacional

PGBL - Plano Gerador de Benefícios Livres

PIB - Produto Interno Bruto

RDB - Recibo de Depósito Bancário

S A – Sociedade Anônima

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e Custódia

STN - Secretaria do Tesouro Nacional

SFN - Sistema Financeiro Nacional

TMS - Taxa Média Selic

TPF - Títulos Públicos Federais

TR - Taxa referencial

VGBL - Vida Gerador de Benefícios Livres

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	14
1 O MERCADO FINANCEIRO	17
1.1 SEGMENTAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO	17
1.1.1 Mercado monetário	18
1.1.2 Mercado de crédito	18
1.1.3 Mercado cambial	18
1.1.4 Mercado de capitais	19
1.2 COMPOSIÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	19
1.3 PRODUTOS OU INSTRUMENTOS FINANCEIROS	20
1.3.1 Renda fixa	20
1.3.2 Renda variável	21
1.4 PRINCIPAIS MODALIDADES DE INVESTIMENTO FINANCEIRO	21
1.4.1 Poupança	21
1.4.2 Certificado de depósito bancário (CDB) e recibo de depósito bancário (RDB)	22
1.4.3 Debêntures	22
1.4.4 Títulos públicos federais (TPF) e tesouro direto	23
1.4.5 Ações	24
1.4.6 Derivativos	24
1.4.7 Clube de investimento	25
1.4.8 Fundos de investimento	25
1.4.8.1 Fundos de curto prazo	25
1.4.8.2 Fundos referenciados	26
1.4.8.3 Fundos de renda fixa	26
1.4.8.4 Fundos de ações	26
1.4.8.5 Fundos cambiais	27
1.4.8.6 Fundos multimercado	27
1.4.8.7 Fundos de dívida externa	27
1.4.9 Plano gerador de benefícios Livres (PGBL) e vida gerador de benefícios livres (VGBL)	28
1.5 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS (FGC)	28
1.6 RISCO	28

1.7 TRIPÉ DA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS.....	31
1.8 PERFIL DO INVESTIDOR	32
1.9 GERENTES DE INVESTIMENTO.....	35
2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	37
2.1 MÉTODO ESCOLHIDO E JUSTIFICATIVA.....	37
2.2 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS E SUA APLICAÇÃO	38
2.3 ANÁLISE DOS DADOS	40
3 RESULTADOS	41
3.1 QUESTIONÁRIOS & PERFIL DO INVESTIDOR.....	42
3.2 PERFIL DO INVESTIDOR & ADEQUAÇÃO COM PORTFÓLIO.....	53
3.3 ASSESSORIA FINANCEIRA & GERENTES DE INVESTIMENTO	55
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
REFERÊNCIAS	63
APÊNDICE A – Formulário de coleta de dados (questionário).....	66

INTRODUÇÃO

O Banco Índice S/A (BI) é uma instituição financeira de grande porte, focada no varejo, que atua como banco múltiplo, ou seja, pode operar simultaneamente com carteiras de banco comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento, de arrendamento mercantil (leasing) e de desenvolvimento, conforme Fortuna (2008).

Sua marca (BI) está entre as mais valiosas e conhecidas do Brasil, agregando solidez, confiança, credibilidade e segurança, juntamente com modernidade e avançada tecnologia. A instituição é um importante agente do desenvolvimento econômico e social do país, com competência para lidar com negócios financeiros em busca da lucratividade da empresa, sem, no entanto, desviar o foco de seus valores, dentre os quais a responsabilidade socioambiental, exercitada através da Fundação BI.

O BI tem presença em todo o território brasileiro através da capilaridade de sua rede de agências, caixas eletrônicos e postos de atendimento. É no âmbito das agências que são realizados os principais negócios que resultam em lucros para a instituição e dividendos para os acionistas, resultados estes que competem em igualdade com os demais grandes bancos brasileiros.

Dentre os negócios realizados diariamente com clientes, destacam-se os investimentos financeiros como captação em poupança, certificados de depósitos bancários (CDB), fundos de investimento, planos de previdência, capitalização e ações, recursos estes importantes e necessários para concretização da intermediação bancária e administração de recursos de terceiros.

O cliente investidor deseja obter rentabilidade máxima, sem riscos. Procura saber qual é a melhor aplicação no momento, qual “paga mais”, não entende a razão porque as aplicações financeiras estão remunerando “tão pouco”. Quando lhe é explicado que os índices de rentabilidade estão dentro da realidade atual do mercado financeiro e que, se pretender alcançar maior rendimento necessitará assumir mais riscos, na maioria das vezes ele opta por aplicações conservadoras como renda fixa. Mas será que este mesmo cliente não está perdendo a oportunidade de obter melhores retornos na renda variável? Ele sabe mesmo qual sua tolerância ao risco?

Desde janeiro de 2010 ocorre a implementação, dentro do Banco Índice, para pessoas físicas, da metodologia Análise do Perfil do Investidor (API) (exceto para o segmento *Private* que já possui a metodologia *Suitability*, desde julho/2008). Inicialmente, o questionário elaborado pelo banco para identificar o perfil de risco, somente será aplicado em clientes que desejarem investir em fundos de renda variável, cambial e multimercado. A solução API é um processo de exigência legal, regulamentado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA).

Os investidores precisam conhecer e compreender melhor seu perfil de risco para poder selecionar produtos que apresentam possibilidade de melhor rentabilidade do que a renda fixa, caso queiram obter retornos mais vantajosos, uma vez que o cenário econômico presente acena para manutenção da taxa SELIC nos níveis atuais ou com estreita variação. A taxa SELIC é fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), vinculado ao Banco Central (BC) e representa a taxa pela qual o BC compra e vende títulos públicos federais ao fazer sua política monetária (FORTUNA, 2008). Estes títulos públicos são papéis predominantes na formação das carteiras de fundos de investimentos de renda fixa e, por isso, a oscilação de tal taxa tem reflexos diretos na rentabilidade dessa modalidade de investimentos financeiros.

A taxa SELIC é uma espécie de balizador do mercado: quando está baixa é vantajoso para quem precisa tomar empréstimos, porque o custo do dinheiro é mais barato, mas desvantajoso para quem tem recursos aplicados, pois a rentabilidade dos investimentos financeiros diminui. O contrário ocorre quando referida taxa está em patamares mais elevados, ocasião em que o investidor é atraído a deixar seu dinheiro aplicado nos bancos (“viver de renda”) ao invés de consumir produtos e serviços ou então lançar-se no empreendedorismo para gerar emprego e renda.

O Banco Índice classifica os investidores em três perfis básicos, de acordo com o seu site na internet e também conforme a Cartilha Análise do Perfil do Investidor, utilizada para treinamento dos funcionários:

- i) Conservador: tem a segurança como fator decisivo, não tolera perda de patrimônio. Ideal que 100% de seus investimentos financeiros fiquem na renda fixa, preferencialmente CDB ou fundos de curto prazo;

- ii) Moderado: deseja a segurança da renda fixa, mas aceita um risco médio visando possibilidade de ganhos melhores. Fundos multimercado/ balanceados e de longo prazo podem fazer parte de seu portfólio.
- iii) Arrojado: tem disposição para suportar riscos buscando possibilidade de ganhos elevados que a renda variável pode oferecer.

Este trabalho tem como objetivo geral entender o perfil do investidor em aplicações financeiras no âmbito da agência Paranhana do Banco Índice. Foi desenvolvido aproveitando-se a oportunidade de implantação da API (exigência legal da ANBIMA) e utilizou-se, inclusive, o mesmo questionário de análise de perfil do investidor, aplicado pela instituição financeira, como parte do instrumento de coleta desta pesquisa. Faixa etária, percentual de recursos disponíveis para investir, horizonte e objetivos de investimento, expectativa de retorno, experiência em investimentos e tolerância ao risco, são aspectos definidores de perfil de risco. Mesmo que não seja obrigatória a aplicação da metodologia API para todos os clientes, no momento, selecionou-se um grupo de investidores, para responder o questionário, cujas respostas foram tabuladas para averiguar qual perfil prevalece.

Tem, portanto, como objetivos específicos: a) aplicar questionários para coleta de informações e definição do perfil de risco; b) verificar o enquadramento dos clientes atuais em seu perfil de risco; c) analisar a assessoria financeira prestada pelos gerentes de investimento.

A possibilidade de conhecer o perfil é importante no momento de auxiliar o cliente na escolha do investimento mais adequado, oportunizando ao mesmo obter retorno compatível com sua tolerância ao risco. O fato de a autora trabalhar com investimentos financeiros para pessoas físicas e conhecer razoavelmente o assunto, teve influência direta na definição do tema.

Assim, para o desenvolvimento deste trabalho, realizou-se, no primeiro capítulo, uma revisão conceitual sobre mercado financeiro, modalidades de investimentos, riscos, perfil do investidor e gerentes de investimento. No segundo capítulo constam os procedimentos metodológicos com indicação do método e sua justificativa, o instrumento de coleta de dados e a forma de análise dos mesmos. No terceiro, são listados e discutidos os resultados encontrados através da pesquisa e, por fim, as considerações finais e recomendações para trabalhos futuros.

1 O MERCADO FINANCEIRO

“Um mercado é um grupo de compradores e vendedores de um determinado bem ou serviço”. (MANKIWI, 2007, p. 64). Segundo o mesmo autor, os compradores, como grupo, determinam a demanda ou a procura pelo produto e os vendedores, por sua vez, também como grupo, definem a oferta do produto.

O mercado financeiro também tem seu produto que é o uso do dinheiro no tempo. Este mercado é o conjunto de mecanismos e também o espaço, voltados para a transferência de recursos entre os agentes econômicos. Segundo Assaf Neto (2008, p. 1), “todas as pessoas e formas de organização com capacidade de tomar decisões, como indivíduos, empresas e governo, são consideradas agentes econômicos”.

As instituições financeiras fazem o repasse dos recursos captados de quem tem sobras destes, no caso os poupadores (também poderiam ser chamados de vendedores), aos agentes econômicos deficitários (também poderiam ser chamados de compradores), que são os que necessitam de reforço de caixa ou os tomadores de empréstimos. (FORTUNA, 2008,). Essa função é denominada de intermediação financeira e se processa pela alocação de títulos e valores econômicos no mercado por meio de bancos, caixas econômicas, fundos de pensão, entre outras instituições financeiras, as quais promovem a liquidez do mercado ao viabilizarem aplicações e captações com diferentes prazos (ASSAF NETO, 2008).

Mankiw, (2007, p. 564) simplifica a função de intermediação dos bancos, dizendo que seu negócio é “receber os depósitos das pessoas que querem poupar e usar esses depósitos para conceder empréstimos às pessoas que os desejem”. Os bancos pagam juros aos depositantes e cobram juros ligeiramente superiores dos tomadores, sendo que a diferença entre as taxas cobre os custos bancários e proporciona lucros para os banqueiros.

1.1 SEGMENTAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO

De acordo com Assaf Neto (2008), a intermediação financeira se desenvolve em quatro mercados: monetário, de crédito, cambial e de capitais, a seguir sintetizados:

1.1.1 Mercado monetário

O mercado monetário tem como objetivo o controle da liquidez monetária da economia e das taxas de juros, envolvendo negociação de papéis de curto e de curtíssimo prazos, como aqueles emitidos pelo Tesouro Nacional com a finalidade de financiamento do orçamento público, exemplificados por Notas do Tesouro Nacional (NTN) e Letras do Tesouro Nacional (LTN)). Também são negociados neste mercado os certificados de depósitos interfinanceiros (CDI) – exclusivo entre Bancos – e ainda títulos de emissão privada como as debêntures e CDB.

1.1.2 Mercado de crédito

Visa o suprimento das necessidades de caixa de curto e médio prazos dos diversos agentes econômicos, através de concessão de empréstimos e financiamentos para as pessoas físicas e jurídicas, como, por exemplo, o crédito direto ao consumidor, o popular CDC, tão presente no atual cenário financeiro. As operações deste mercado são realizadas por instituições financeiras bancárias (bancos comerciais e múltiplos). Instituições financeiras bancárias são aquelas que recebem depósitos à vista. “As atividades dos bancos, que visam principalmente reforçar o volume de captação de recursos, têm evoluído para um processo de diversificação de produtos financeiros e também na área de serviços prestados” (ASSAF NETO, 2008, p. 62).

1.1.3 Mercado cambial

É no mercado cambial que ocorrem as operações de troca de moedas internacionais conversíveis, de moeda nacional em estrangeira e vice-versa. Os importadores, exportadores, turistas, investidores internacionais, devedores com compromissos externos, empresas multinacionais são exemplos de agentes que podem operar no mercado cambial. O Banco Central atua de forma incisiva nesse mercado visando o controle das reservas cambiais da

economia e também para manter o valor da moeda nacional em relação a outras moedas internacionais.

1.1.4 Mercado de capitais

O mercado de capitais tem papel relevante no processo de desenvolvimento econômico de um país ao realizar a ligação entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores e aqueles carentes de recursos de longo prazo. É onde são efetuados os financiamentos de médio e longo prazos, para capital de giro e capital fixo, bem como as operações que envolvem a emissão e subscrição de ações.

É formado por bolsas de valores, sociedades corretoras, sociedades distribuidoras, bancos de investimento e outras instituições financeiras autorizadas a negociar títulos e valores mobiliários. Valores mobiliários são definidos como títulos emitidos por uma Sociedade Anônima (S.A.), com finalidade e captação de recursos financeiros como, por exemplo: ações, bônus de subscrição, debêntures, notas comerciais, certificados de depósito de valores mobiliários, quotas de fundos de investimentos em valores mobiliários (FORTUNA, 2008).

Este mercado passa por um momento de evolução devido à queda na taxa de juros, observada nos últimos anos, atraindo novos investidores, favorecendo a colocação de títulos e valores mobiliários. O número de contas de investidores pessoas físicas no mercado de ações foi de 556.044, em junho/2010 (BM&FBOVESPA, 2010).

1.2 COMPOSIÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

A composição do Sistema Financeiro Nacional (SFN), proposta pelo Banco Central, está segmentada em três grandes partes: órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores, conforme figura a seguir: (ASSAF NETO, 2008).

Orgãos normativos	Entidades supervisoras	Operadores			
Conselho Monetário Nacional - CMN	Banco Central do Brasil - Bacen	Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista	Demais instituições financeiras; Bancos de Câmbio	Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	
	Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Bolsas de mercadorias e futuros	Bolsas de valores		
Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP	Superintendência de Seguros Privados - Susep	Resseguradores	Sociedades seguradoras	Sociedades de capitalização	Entidades abertas de previdência complementar
Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)			

Figura 1 – Composição do Sistema Financeiro Nacional.

Fonte: Banco Central do Brasil (2010)

1.3 PRODUTOS OU INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Instrumentos financeiros são os meios utilizados para se alcançar os objetivos de investir. São ativos ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, emitidos ou intermediados por um Banco, podendo ser de renda fixa ou renda variável. No Portal do Investidor, localizado no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2010), são encontradas as definições, a seguir resumidas:

1.3.1 Renda fixa

Para ser considerado renda fixa um título deve apresentar três aspectos: valor de face, remuneração previamente pactuada (taxa de juros, índice de preços, moedas, etc.) e data de vencimento. Nas aplicações de renda fixa podemos ter títulos prefixados ou pós-fixados. Os prefixados têm a remuneração determinada no momento da aplicação como, por exemplo, a contratação de um CDB de 360 dias com rendimento de 10% a.a. Neste caso o investidor já sabe o quanto vai receber no final da aplicação (capital mais juros). Nos títulos pós-fixados a remuneração só será conhecida no final da aplicação, cujo rendimento pode ser determinado

pela variação de um índice como a Taxa Média Selic (TMS) ou CDI. Ex: 98% do CDI. A caderneta de poupança, fundos DI (depósito interfinanceiro), fundos de renda fixa, debêntures e CDBs, são as aplicações em renda fixa mais conhecidas (CVM, 2010).

1.3.2 Renda variável

Ainda, de acordo com o referido Portal, os investimentos em renda variável não possuem remuneração ou vencimento previamente acordados. O rendimento é definido pela diferença entre o preço de aquisição e de venda e não existe garantia quanto aos retornos dos recursos aplicados. Ações, fundos de ações e clubes de investimento são os investimentos mais tradicionais em renda variável e, geralmente são recomendados para prazos mais longos e para investidores com tolerância ao risco, haja vista as variações dos preços dos títulos, bem comuns neste mercado. No entanto, aplicações em renda variável podem proporcionar ao investidor rentabilidades superiores à renda fixa se a escolha for feita com critério e com diversificação dos investimentos.

1.4 PRINCIPAIS MODALIDADES DE INVESTIMENTO FINANCEIRO

1.4.1 Poupança

A poupança é um depósito remunerado, sem data de vencimento, com rendimento pós-fixado, composto de reajuste monetário - taxa referencial (TR) - e juros de 6% ao ano (capitalizados 6,17% a.a para pessoa física e pessoas jurídicas isentas e 6,14% a.a para as demais pessoas jurídicas).

De acordo com Fortuna (2008, p. 314) “é a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda de rentabilidade para saques fora da data de aniversário da aplicação”. Este autor salienta que a poupança é um ativo que rende de acordo com a quantidade de dias úteis no mês e a variação da TR no período. A taxa de juros é 0,5% ao mês, aplicada sobre os valores atualizados pela TR na data do aniversário. A remuneração é mensal para pessoas

físicas e jurídicas sem fins lucrativos e trimestral para pessoas jurídicas com fins lucrativos, sendo estas últimas tributadas em 22,5% sobre o rendimento nominal, a título de imposto de renda. Caso o resgate ocorra fora da data base, não há remuneração sobre o valor resgatado.

A poupança para pessoas físicas é isenta de imposto sobre operações financeiras (IOF), de imposto de renda e de taxa de administração, tem liquidez imediata, sem risco até R\$ 60.000,00 por CPF (cadastro de pessoas físicas) e por instituição financeira, devido ao Fundo Garantidor de Créditos (FGC), sendo a mais fácil entre as aplicações financeiras, pois quase equivale à manutenção de uma conta corrente, com juros (MACEDO, 2010).

1.4.2 Certificado de depósito bancário (CDB) e recibo de depósito bancário (RDB)

Segundo Fortuna (2008), os depósitos a prazo (CDB e RDB) são títulos de renda fixa emitidos por bancos comerciais, de desenvolvimento, de investimentos e caixas econômicas, utilizados para captação de recursos junto às pessoas físicas e jurídicas em que a taxa e o prazo são negociados no momento da aplicação.

A diferença principal entre CDB e RDB é de que o CDB permite ser transferido a outra pessoa, por endosso nominativo, e o RDB é intransferível. Podem ser prefixados quando o investidor conhece a remuneração no ato da aplicação e pós-fixados quando a remuneração é conhecida posteriormente, de acordo com o indexador escolhido. O Imposto de renda é cobrado nos resgates ou no vencimento da aplicação, o que ocorrer primeiro, não tem taxa de administração e a liquidez é diária para os pós-fixados (ASSAF NETO, 2008; FORTUNA, 2008).

1.4.3 Debêntures

Debêntures são títulos de longo prazo emitidos por empresas de capital aberto, geralmente com o objetivo de financiar projetos de investimentos ou para o alongamento do perfil de endividamento destas companhias. Trata-se de um instrumento no qual o emitente do título (tomador) promete pagar ao aplicador (debenturista), o capital investido acrescido de juros em determinada data, previamente definida, porém alguns títulos podem ser emitidos com duração indeterminada. Também podem ser emitidas nos tipos simples ou conversíveis,

sendo que o primeiro tipo promete ao aplicador apenas a rentabilidade sobre o valor do investimento e o segundo oferece ao investidor a possibilidade de converter o valor do resgate em ações da empresa emitente (ASSAF NETO, 2008).

1.4.4 Títulos públicos federais (TPF) e tesouro direto

O Governo Federal, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), capta recursos no mercado financeiro, através da emissão de títulos públicos, visando suprir suas necessidades de capital de giro. Estes títulos são registrados como dívida mobiliária e se constituem alternativas de investimento financeiro para pessoas físicas e jurídicas, de baixíssimo risco (assumem somente o risco conjuntural). Um título público não tem o risco do emitente. Por ocasião do seu lançamento (mercado primário), o Banco Central do Brasil (BACEN) realiza o leilão chamado primário ou formal, momento em que são vendidos para bancos, corretoras e distribuidoras, que revendem estes papéis para pessoas físicas e jurídicas interessadas em adquiri-los (mercado secundário) (ASSAF NETO, 2008).

Principais títulos públicos são: Letras do Tesouro Nacional (LTN), com taxas prefixadas; Letras Financeiras do Tesouro (LFT), com taxas pós-fixadas e Notas do Tesouro Nacional (NTN) podendo estar atreladas ao índice geral de preços de mercado (IGP-M), variação cambial ou TR.

Em Fortuna (2008), consta que a partir de janeiro de 2002 tornou-se possível a compra e venda de títulos públicos federais, exclusivamente por pessoas físicas, diretamente via internet - tesouro direto. O site fica disponível para consulta 24 horas por dia, sete dias por semana e as compras estão disponíveis, nos dias úteis, das 9 horas de um dia às 5 horas do dia seguinte, (o intervalo entre as cinco e 9 horas, destina-se à manutenção do sistema). Nos finais de semana não ocorre manutenção, ficando liberado para aquisições de títulos das 9 horas de sexta-feira até as cinco horas de segunda-feira. Em função das condições de mercado, as compras poderão ser suspensas pelo Tesouro Nacional, por tempo indeterminado. Quanto aos resgates, ocorrem uma vez por semana, às quartas-feiras, garantindo assim a liquidez dos títulos públicos (TESOURO NACIONAL, 2010).

1.4.5 Ações

Ações são títulos de renda variável, emitidos por Sociedades Anônimas (S.A). Uma ação representa a menor parcela em que se divide o capital social de uma empresa. O investidor em ações é um co-proprietário da empresa da qual é acionista, participando de seus resultados. As ações são conversíveis em dinheiro através de negociação em bolsas de valores (FORTUNA, 2008).

Há dois tipos de ações: ordinárias e preferenciais. As ordinárias têm direito a voto nas assembleias gerais e as preferenciais não têm direito a voto, mas tem a preferência na distribuição de resultados (dividendos e juros) e prioridade no reembolso de capital, no caso de dissolução da sociedade (ASSAF NETO, 2008).

Assaf Neto (2008, p. 161) diz que “ação é um título de renda variável, oferecendo resultados (ganhos ou perdas) ao investidor baseados no comportamento de seus preços no mercado”. A evolução geral da economia, as condições de mercado, o desempenho esperado da empresa emitente, têm influência direta sobre os resultados das ações. Salienta ainda que o investimento em ações leva o investidor a assumir o grau de risco relativo às oscilações das mesmas no mercado e que este risco deve ser compensado pela remuneração oferecida pelo papel, sendo mais elevada quanto maior for o risco.

1.4.6 Derivativos

De acordo com o Portal do Investidor (CVM, 2010) derivativos são ativos financeiros que derivam, integral ou parcialmente de outro ativo financeiro ou mercadoria. Assaf Neto (2008, p. 251) assevera que, “em vez dos próprios ativos serem negociados no mercado, os investidores apostam em seus preços futuros e, através de contratos, assumem compromissos de pagamentos e entregas físicas futuras”.

Referido autor indica algumas vantagens para o uso de derivativos no mercado financeiro como: maior atração ao capital de risco, permitindo uma garantia de preços futuros para os ativos; criar defesas contra variações adversas nos preços; estimular a liquidez do mercado físico; melhor gerenciamento do risco, reduzindo o preço dos bens e realizar

negócios de maior porte com um volume relativamente pequeno de capital e nível conhecido de risco.

1.4.7 Clube de investimento

Fortuna (2008, p. 516) explica que clube de investimento é “o condomínio constituído por pessoas físicas para aplicação de recursos em títulos e valores mobiliários” “[...] devendo contemplar um número de no mínimo três e no máximo 150 participantes”. A carteira de um fundo de investimento deve ser composta de, no mínimo 51% em ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações de companhias abertas adquiridas em bolsa de valores, ou no mercado de balcão organizado, por entidades autorizadas pela CVM, ou então durante período de distribuição pública.

1.4.8 Fundos de investimento

Fortuna (2008), declara que os fundos de investimento funcionam como uma espécie de condomínio, isto é, uma aplicação em conjunto onde apesar de todos terem o direito de resgatar suas cotas, nem todos o fazem ao mesmo tempo, ficando uma grande soma disponível que pode ser aplicada em papéis de maior rentabilidade.

De acordo com a Instrução 409 da CVM, os fundos de investimento foram definidos em sete classes: fundos de curto prazo, fundos referenciados, fundos de renda fixa, fundos cambiais, fundos de ações, fundos de dívida externa e fundos multimercado (FORTUNA, 2008). Com base nos estudos deste autor, estas classes são definidas a seguir, inclusive são adicionadas algumas recomendações de alocação, para cada categoria de fundos, extraídas de material publicitário do Banco Índice.

1.4.8.1 Fundos de curto prazo

Carteira composta por títulos públicos federais e/ou privados, de baixo risco de crédito, podendo ser pós-fixados ou prefixados, com prazo máximo de vencimento dos papéis

de 375 dias e prazo médio na carteira inferior a 60 dias. Os títulos privados que vierem constituir a carteira deverão ter seu emissor classificado na categoria de baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação por agência de classificação de risco sediada no país. Indicados para investidores mais conservadores e com objetivos de curtíssimo prazo.

1.4.8.2 Fundos referenciados

Estes fundos devem indicar em sua denominação o indicador de desempenho (*benchmark*) em função dos ativos que compõe a carteira (dólar, euro, IGP-M, DI) e devem atender as seguintes condições: 80% do seu patrimônio líquido aplicado em títulos públicos federais e/ou títulos de renda fixa privados classificados como de baixo risco (certificada por agência de classificação de risco localizada no país) e 95%, no mínimo, composta por ativos que acompanhem o fator de desempenho.

Os fundos referenciados DI buscam acompanhar as variações diárias da taxa de juros dos certificados de depósito interbancário (CDI) e são recomendados em cenário de alta de taxa de juros (SELIC). São indicados para investidores de perfil conservador e também para aqueles que desejam diversificar seus investimentos.

1.4.8.3 Fundos de renda fixa

Fundos cuja carteira possui 80% de seu patrimônio, no mínimo, aplicado em títulos públicos federais e ou títulos de renda fixa privados, pré ou pós- fixados, cujo principal fator de risco seja a variação da taxa de juros doméstica ou índice de preço, ou ambos. São indicados para cenário de tendência de queda ou estabilidade das taxas de juros no longo prazo.

1.4.8.4 Fundos de ações

Os fundos classificados nesta classe devem possuir, no mínimo, 67% da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado

de balcão organizado. O principal fator de risco é a variação de preços das ações. Indicados para pessoas de perfil arrojado e que possam aplicar no longo prazo.

1.4.8.5 Fundos cambiais

A carteira destes fundos possui 80% de seu patrimônio líquido aplicados direta ou indiretamente por meio de derivativos, no mínimo, ao fator de risco que lhe dá o nome (dólar, euro). O principal fator de risco da carteira do fundo deve ser a variação da taxa de câmbio. São indicados para clientes que desejem se proteger contra oscilações da moeda, por terem dívidas em moeda estrangeira, possuírem projetos de viagem ou mesmo apostarem num cenário de desvalorização do real.

1.4.8.6 Fundos multimercado

Os fundos desta classe possuem políticas de investimento que envolvem vários fatores de risco, como ações, juros, moedas e derivativos sem compromisso de concentração em qualquer fator em especial, podendo também, desde que autorizado em seu regulamento, aplicar até 20% de seu patrimônio em ativos financeiros no exterior. Recomendados para aqueles que não querem investir diretamente na bolsa de valores.

1.4.8.7 Fundos de dívida externa

Fundos cuja carteira possui 80%, no mínimo de seu patrimônio líquido, aplicado em títulos representativos da dívida externa brasileira, de responsabilidade da União, desde que mantidos no exterior em conta de custódia, como por exemplo, o C-Bond (*capitalization bond*) e até 20% em outros títulos de crédito transacionados no mercado internacional. Fundos aconselhados para investidores que desejam diversificar e que buscam retorno relacionado ao potencial de crescimento do país e à melhora do risco Brasil no exterior.

1.4.9 Plano gerador de benefícios Livres (PGBL) e vida gerador de benefícios livres (VGBL)

Conforme Fortuna (2008), PGBL e VGBL são fundos de investimento orientados para a aposentadoria de seu investidor, cuja reserva formada pode ser transformada em renda vitalícia ou temporária ou também pode ser resgatada se este for o desejo do contribuinte.

O PGBL é indicado para quem faz declaração de renda no formulário completo porque os aportes anuais podem ser deduzidos da base de cálculo do imposto de renda (IR), no limite de 12% dos rendimentos tributáveis. Entretanto, num eventual saque dos recursos, ocorre a incidência do imposto de renda sobre capital e juros.

O VGBL, para Fortuna (2008) é quase um clone do PGBL, a diferença está no tratamento fiscal, pois os aportes não podem ser deduzidos da base de cálculo do imposto de renda, mas por ocasião de resgates, o IR incidirá apenas sobre os rendimentos.

1.5 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS (FGC)

É uma instituição privada, sem fins lucrativos, com o objetivo de prestar garantia de crédito para os clientes das instituições financeiras na hipótese de decretação da intervenção, liquidação extrajudicial ou falência da instituição. O FGC garante poupança, depósitos à vista e depósitos a prazo, letras hipotecárias, letras de câmbio e letras imobiliárias. Não garante fundos de investimento. O valor máximo garantido é de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), por CPF e por instituição financeira, mesmo que o mesmo cliente possua contas em diversas agências. O FGC é custeado por contribuições mensais dos bancos participantes, com alíquota de 0,0125% sobre os saldos das contas objeto de garantia. Atualmente os recursos são centralizados no Banco do Brasil (ASSAF NETO, 2008).

1.6 RISCO

Segundo Bernstein (1997, p. 8), “a palavra risco deriva do italiano antigo *risicare*, que significa ousar. Neste sentido, o risco é uma opção, e não um destino”.

Bernstein (1997) enfatiza que a administração do risco guia a humanidade atual por uma ampla gama de tomada de decisões desde a destinação da riqueza à salvaguarda da saúde pública, da condução da guerra ao planejamento familiar, do pagamento de prêmios de seguros ao uso do cinto de segurança, da plantação do milho à venda dos subprodutos do cereal. Afirma ainda que a capacidade de gerenciar o risco, bem como a vontade de correr riscos e fazer opções ousadas são elementos chave da energia que impulsiona o sistema econômico.

As decisões financeiras tomadas pelos investidores estão voltadas para o futuro, sem total certeza com relação aos resultados. Por isso é imprescindível introduzir a variável incerteza como um dos mais importantes aspectos a serem estudados nas operações do mercado financeiro (ASSAF NETO, 2008).

De acordo com Assaf Neto (2008) e com Ross, Westerfield e Jordan (2008), o risco total de qualquer ativo é definido pela sua parte sistemática e não sistemática. O risco sistemático ou conjuntural, também chamado risco de mercado, é inerente a todos os ativos negociados, sendo determinado por eventos de natureza política, econômica e social, como o produto interno bruto (PIB), taxas de juros e inflação que podem afetar todas as empresas, em algum nível.

Já o risco não sistemático, ou risco específico, afeta um único ou um pequeno número de ativos, não se alastrando aos demais ativos da carteira como, por exemplo, a descoberta de um novo poço de petróleo pode impactar positivamente os resultados de uma petrolífera e talvez ter repercussões em seus concorrentes.

Estes autores concordam que o risco não sistemático pode ser eliminado através da inclusão, nas carteiras, de ativos que não tenham correlação positiva entre si (títulos de renda fixa e de renda variável, por exemplo). Este processo é denominado de diversificação e se constitui da distribuição de um investimento em mais de um ativo, formando uma carteira.

Com relação ao risco sistemático (de mercado), o primeiro autor alega que não há como evitá-lo totalmente, pois, diante de uma situação conjuntural estabelecida, cada ativo se comporta de forma diferente e indica a diversificação da carteira como medida preventiva. Ross, Westerfield, Jordan (2008), por sua vez, asseveram que o risco sistemático afeta praticamente todos os ativos em algum nível e que não pode ser eliminado pela diversificação, além de afirmarem que em uma carteira bem diversificada, o risco não sistemático é insignificante e que em tal carteira, essencialmente, todo risco é sistemático.

Fortuna (2008) define risco como possibilidade de perda e agrupa os diferentes tipos de risco a que se expõe uma instituição financeira da seguinte forma:

- a) risco de crédito: está relacionado à possibilidade da perda pelo não pagamento, parcial ou total, que qualquer contraparte tenha assumido com uma instituição financeira, como empréstimos, aquisição de títulos, operações com derivativos em mercado de balcão não organizado;
- b) risco de mercado: este tipo de risco está associado a qualquer mudança de valor nos ativos e passivos detidos pela instituição financeira, devido às flutuações de seu preço. As variações no preço implicam nas variações dos retornos esperados e podem ser atribuídas a fatores como taxa de juros, taxas de câmbio, inflação;
- c) risco de liquidez: dificuldade de não conseguir compradores potenciais, no momento e preço desejados, quando da necessidade de comercialização de um determinado ativo;
- d) risco operacional – é a possibilidade de perda devido a falhas na estrutura organizacional podendo ocorrer em nível de sistemas, procedimentos, recursos humanos, e tecnológicos, e ainda pela possibilidade de perda de valores éticos e corporativos.
- e) risco legal - pode ocorrer pelo descuido ou pela falta de competência da instituição financeira para cumprir obrigações legais e regulamentares a que está sujeita.

Os investidores gostam de retornos e não gostam de riscos (BRIGHAM, EHRHARDT, 2006). O retorno exigido de um investimento depende do risco do mesmo, sendo que quanto maior o risco, maior o retorno exigido. A recompensa por assumir riscos é chamada de prêmio por risco. “Prêmio por risco é o retorno excedente exigido, de uma aplicação em um ativo com risco, acima de uma aplicação livre de risco” (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 2008, p. 272).

Ross, Westerfield, Jordan (2008) expõem que o retorno de um ativo é formado de duas partes sendo: i) o retorno normal é aquele previsto ou esperado pelos investidores com base em informações disponibilizadas pelo próprio mercado; ii) a outra parte é a parte incerta ou sujeita a risco que é oriunda das informações inesperadas. Esta última, que contém “as surpresas”, é o verdadeiro risco de um investimento.

Este ambiente que envolve risco, retorno, volatilidade é salutar para a economia, conforme declaração do presidente do *Federal Reserve*, Alan Greenspan, em novembro de 1994: “[...] A disposição de assumir riscos é essencial ao crescimento de uma economia de livre mercado... Se todos os poupadores e seus intermediários financeiros investissem em ativos livres de risco, o potencial de crescimento das empresas jamais se realizaria”. (BERNSTEIN, 1997, p. 329).

1.7 TRIPÉ DA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Todo investimento tem três vertentes: liquidez, rentabilidade e segurança. Liquidez é a capacidade de transformar o investimento em dinheiro. Segurança tem relação com a confiança no retorno do valor aplicado. Rentabilidade representa o resultado financeiro da operação (divisão do valor de resgate ou venda pelo valor da aplicação ou compra). Nenhum investimento é, ao mesmo tempo, líquido, rentável e seguro. Por isso, faz-se necessário selecionar o aspecto mais favorável e abrir mão dos outros. A caderneta de poupança, por exemplo, pode ser segura (conta com o FGC) e ter liquidez a qualquer momento, mas rende juros de apenas 6% ao ano, mais TR. O investimento em ações, por sua vez, pode ser mais rentável, mas exige disposição para suportar as oscilações de preços. Por outro lado, a compra de um imóvel pode ser dar por um valor atraente, mas a sua venda poderá ser demorada (baixa liquidez) (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005).

Sohsten (2006, p. 212) afirma que “esses três componentes de todo o investimento possuem a característica de se comportarem de forma mutuamente excludente”. Quando se tenta melhorar um deles, os demais tendem a caminhar em direção oposta, comparando-se a ímãs de carga semelhante que sempre se repelem. Salienta este autor que: quanto maior o risco, maior o retorno e quanto menor o risco, menor o retorno; quanto maior a liquidez, menor a rentabilidade e quanto menor liquidez, maior a rentabilidade.

1.8 PERFIL DO INVESTIDOR

No atual cenário financeiro, com menores remunerações oferecidas pelos títulos públicos, haja vista a redução da taxa SELIC, vem ocorrendo a migração de investidores de renda fixa para renda variável, em busca de maiores rentabilidades, porém com maior risco.

O pouco conhecimento sobre finanças de boa parte das pessoas e a vasta quantidade de opções de investimentos evidenciam a necessidade de as instituições financeiras oferecerem mais segurança para os investidores realizarem suas operações. A recente crise financeira de 2008 mostrou que muitos investidores descobriram que não tinham tolerância ao risco para fazer investimentos em ações. Em momentos de alta da bolsa de valores, muita gente se empolga e ignora os riscos na hora de investir, principalmente os iniciantes.

A análise do perfil do investidor (API), normatizada no código ANBIMA de regulação e melhores práticas para fundos de investimentos, vigente a partir de janeiro/2010, é um processo obrigatório para todo cliente que for aplicar em fundos das categorias: ações, multimercado e renda fixa crédito privado. O investidor será convidado a responder um questionário que lhe apontará o perfil de risco e, com isso, o banco poderá oferecer produtos mais alinhados às necessidades do cliente e também verificar se os investimentos estão adequados aos seus objetivos. Esta é uma prática muito utilizada nos principais mercados no exterior, pois é importante para as instituições financeiras verificarem se os produtos oferecidos aos clientes estão aderentes ao perfil de risco. No mercado internacional este processo é conhecido como “*suitability*”, que numa tradução livre significa adequação, compatibilidade (ANBIMA, 2010).

Perfil de risco é o termo usado para determinar qual a disposição que um investidor tem em correr riscos na hora de investir seu dinheiro. Em geral são usados três perfis de risco para determinar um investidor: conservador, moderado e agressivo (INFOMONEY, 2010).

De acordo com o Edital de Audiência Pública 04/09, de 29/06/2009, a CVM “estabelece como um princípio (sem definir os meios para tanto) o dever de o intermediário financeiro realizar operações adequadas aos seus clientes”, devendo verificar a compatibilidade das operações com o perfil de risco, histórico de investimento, conhecimento financeiro e situação patrimonial.

Na visão da CVM, caso o cliente deseje realizar uma operação divergente de seu perfil de investimentos, o banco pode se negar a realizá-la ou se optar por fazê-la, será necessário que o investidor assine um documento onde declara ciência dos riscos que está assumindo.

A implantação do processo API proporciona maior proteção aos clientes e aos bancos. Os primeiros por não escolherem produtos com riscos superiores aos que estão dispostos a correr e os últimos por se protegerem de possíveis ações judiciais oriundas de investidores que tiveram perdas. Ao identificar o perfil de investidor de um cliente, a organização pode propor uma estratégia de aplicações mais adequada, diminuindo a probabilidade de perdas ou retornos aquém do esperado.

Visitando o portal do investidor (CVM, 2010) pode-se constatar que “conhecer a si mesmo, descobrindo a tolerância ao risco, pode ajudar o investidor na escolha da opção mais adequada desde que a informação seja considerada como uma orientação e não como verdade absoluta”. O mesmo portal descreve e sugere três perfis de risco: conservador, moderado e arrojado, a seguir explanados.

O perfil conservador prioriza a segurança aceitando até rentabilidade menor para reduzir o risco de perdas, sendo-lhe sugeridos investimentos em poupança, títulos públicos e fundos de curto prazo. O perfil moderado está disposto a correr certo risco para que seu dinheiro renda um pouco mais que as aplicações consideradas seguras, buscando um equilíbrio entre segurança e rentabilidade. O perfil arrojado privilegia a rentabilidade e está disposto a assumir grandes riscos para que o seu investimento gere o máximo de retorno possível.

Ressalta o mesmo portal que os fundos cambiais, os fundos de renda fixa, ações e debêntures podem ser considerados moderados ou arrojados, dependendo especialmente da política de investimento constante do regulamento e no risco do emissor do título, enquanto que os fundos multimercado são considerados arrojados devido a liberdade na composição de carteiras e mais exposição ao risco em busca de maior rentabilidade.

Em 2002, Santos e Wilhelm assim definiram os perfis de risco: i) conservador: demonstra grande desconforto em relação a coisas novas sobre as quais ainda pouco sabe ou possui pouco controle; ii) moderado: grande desconforto em relação à probabilidade de perdas sobre o capital investido ao mesmo tempo em que revela insatisfação com aplicações de baixo risco; iii) agressivo: considera o risco uma variável chave no negócio, com tolerância a perdas de capital.

O Banco Índice, por sua vez, através de seu site na internet, também caracteriza os perfis de risco de seus clientes em conservador, moderado e arrojado, assim descritos:

- a) conservador: não tolera possibilidade de perda de patrimônio e a segurança nas aplicações é um ponto decisivo, sendo a renda fixa o carro-chefe de seus investimentos;
- b) moderado: apesar de considerar a segurança importante ele busca retornos acima da média, aceitando algum risco. O investidor com este perfil deseja participar de investimentos em renda variável com probabilidade de ganhos melhores;
- c) arrojado: é aquele investidor que busca a possibilidade de ganhos elevados que a renda variável pode oferecer no médio e longo prazo, e que tem disposição para suportar os riscos na busca de resultados melhores. Entretanto, em suas estratégias de investimento, o investidor arrojado mantém uma boa fatia em renda fixa para proteção do patrimônio.

Ao pesquisar o mercado financeiro, pode-se observar que as principais instituições financeiras concorrentes do Banco Índice têm modelos de análise próprios para definir o perfil do investidor, até mesmo porque a ANBIMA deixou esta abertura, desde que os critérios e modelos fossem registrados naquele órgão, ou seja, as diretrizes vêm da ANBIMA e CVM.

O banco Itaú identificou quatro grandes perfis de clientes, de acordo com suas necessidades de liquidez (prazo de retorno esperado), rentabilidade desejada e disposição para exposição ao risco: conservador, moderado, arrojado e agressivo. Esta instituição inclui em suas sugestões de investimento, para todos os perfis, fundos de previdência, VGBL e PGBL (renda fixa ou balanceados) de acordo com o resultado do perfil.

O banco Bradesco utiliza quatro conceitos: conservador, moderado sem renda variável, moderado com renda variável e dinâmico. Já o banco Santander e o Banrisul utilizam os três perfis tradicionais, constantes no site da CVM, ou seja, conservador, moderado e arrojado.

Considerando que cada instituição financeira tem a liberdade para adotar seu próprio modelo de análise, os perfis de investimento poderão ser diferentes, isto é um investidor pode ser moderado no Banco A e arrojado no Banco B.

No âmbito internacional, as instituições americanas Merrill Lynch e Lehmann Brothers, igualmente classificam os investidores nas três categorias sugeridas pela CVM:

conservador, moderado e agressivo, de acordo com menor ou maior tolerância ao risco (VIANNA DE SOUZA, 2005).

Seja no curto ou no longo prazo, os investimentos se destinam a financiar os planos para o futuro (férias, aquisição de casa própria, compra de veículo, estudos, aposentadoria, entre outros) e, por isso, terão que ser modificados ou adaptados à medida que tanto os planos quanto o contexto – político ou econômico – forem modificando. Acompanhar o desempenho das aplicações, manter-se constantemente informado e reavaliar as opções de investimento averiguando se continuam coerentes com os planos e com o ambiente, são recomendações emanadas pela CVM, através do portal do investidor.

1.9 GERENTES DE INVESTIMENTO

Os gerentes de investimento, também chamados de gerentes de conta ou assessores financeiros são profissionais treinados para disponibilizar orientações financeiras e, para isso, necessitam estar certificados pela CPA (certificação profissional ANBIMA), sendo que a CPA 10 é exigida para o atendimento ao público investidor em agências bancárias e a CPA 20 é obrigatória para o atendimento a investidores qualificados, segmentos *private* e *corporate* (ANBIMA, 2010).

Vale salientar o alerta da CVM, com relação ao discernimento necessário por parte dos investidores ao aceitar os produtos bancários oferecidos por estes profissionais, haja vista as metas que estes têm para cumprir, bem como as diferentes remunerações que os bancos possuem em seus produtos.

Mosca (2009) narra uma pesquisa sob título *Fear factor* (fator de medo), realizada por acadêmicos da Universidade de Cambridge onde descobriram os três principais medos das pessoas no mundo: i) medo de falar em público; ii) medo da morte e; iii) medo e não ter recursos suficientes para o próprio sustento. A preocupação com o futuro financeiro e o relacionamento que as pessoas têm com o dinheiro tem como pano de fundo um receio muito grande, comparado com o receio da própria morte, comenta o autor.

Outro estudo, da mesma Universidade, chamado *Investment phobia* (fobia de investimentos) revela que 50% das pessoas têm aceleração significativa do ritmo cardíaco quando lidam com suas contas pessoais; 11% declararam sentir mal físico (como dores de

cabeça e de estômago) quando precisam lidar com o próprio dinheiro; 15% afirmaram evitar abrir envelopes bancários e acessar contas via internet e, por fim, 23% das mulheres e 18% dos homens ouvidos no estudo foram diagnosticados como portadores de fobia financeira (MOSCA, 2009).

De acordo com o mesmo economista, referindo-se à escala do medo comentada anteriormente, dada a proximidade entre o medo da morte e o medo do futuro financeiro, pode-se dizer que médicos e assessores financeiros lidam com medos de magnitudes semelhantes. Entretanto, o foco de treinamento dos profissionais de mercado é centrado na qualificação técnica (conhecimento de produtos, serviços, legislações, cenários, etc.), com pouca ou nenhuma atenção à forma de interação com o investidor. Não raro são encontrados profissionais da área financeira sentindo-se superiores frente aos clientes que vem a sua procura para encontrar auxílio em finanças pessoais.

Assim sendo, o papel do gerente de investimentos deve ser o de um orientador financeiro, com conhecimentos, habilidades e atitudes, de forma a realizar consultoria em investimentos de maneira transparente, ética e, sobretudo, humana, visando a fidelização do cliente.

Neste capítulo foi realizada uma revisão da literatura com abordagens dos seguintes tópicos: mercado financeiro nacional, principais modalidades de investimentos financeiros, risco, FGC, tripé da análise de investimentos, perfil do investidor e gerentes de investimento.

No próximo capítulo, denominado procedimentos metodológicos, são detalhados os recursos científicos utilizados para realização da presente pesquisa, como o método utilizado, o instrumento de coleta de dados e sua aplicação e análise dos dados.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo compõe-se dos seguintes tópicos: método escolhido e justificativa, instrumento de coleta de dados e sua aplicação, além da forma de análise dos dados, visando cumprir os objetivos de estudo deste trabalho que envolve entender o perfil do investidor em aplicações financeiras no âmbito de uma agência bancária, com a aplicação de um questionário junto a uma amostra de clientes investidores, cujas respostas possibilitem definir a tolerância ao risco. Os perfis de investidor mais utilizados pelas instituições financeiras são: conservador, moderado e arrojado.

2.1 MÉTODO ESCOLHIDO E JUSTIFICATIVA

O método utilizado foi o estudo de caso. Em Acevedo e Nohara (2009) podemos encontrar que o estudo de caso se caracteriza pela análise em profundidade de um objeto ou um grupo de objetos, podendo ser indivíduos ou organizações. O escopo da pesquisa abarca uma amostra derivada da população de clientes investidores da agência Paranhana, do Banco Índice, ficando restrito a esta unidade, bem como a esta instituição financeira.

De acordo com Yin (2001, p. 32) “um estudo de caso é uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos”. O estudo de caso é uma estratégia que apresenta vantagem quando é possível fazer questões do tipo “como e por que” sobre um conjunto contemporâneo de acontecimentos sobre o qual o investigador tem pouco controle (YIN, 2001).

Cabe salientar que existem algumas restrições ou, de acordo com Yin (2001), existem preconceitos tradicionais relativos a este método, entre os quais se pode destacar: i) falta de rigor metodológico atribuído à negligência de alguns pesquisadores (evidências equivocadas ou visões tendenciosas), para o que recomenda redobrar cuidados; ii) dificuldade de generalização devido à análise de um ou de mais casos ser base frágil para generalização científica, porém alega que o objetivo do método é expandir e generalizar teorias e não enumerar frequências; iii) tempo destinado à pesquisa é muito grande, mas pode ser corrigido no futuro.

A pesquisa tem uma abordagem quantitativa porque requer o uso de técnicas de estatística, procurando traduzir em números os conhecimentos gerados pelo pesquisador (PRODANOV e FREITAS, 2009).

Pode ser considerada uma pesquisa descritiva porque procura descrever as características de um grupo, além de estimar a proporção dos elementos de determinada população que apresentem particularidades ou comportamentos de interesse do pesquisador (ACEVEDO e NOHARA, 2009). Prodanov e Freitas (2009) afirmam que nas pesquisas descritivas os fatos são observados, registrados, analisados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre eles. Assim, os fenômenos são estudados, mas não são manipulados.

2.2 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS E SUA APLICAÇÃO

As técnicas de pesquisa utilizadas foram o questionário e a observação. De acordo com Severino (2007, p. 124) “as técnicas são os procedimentos operacionais que servem de mediação prática para a realização das pesquisas”. O mesmo autor afirma que o questionário é um conjunto de questões (fechadas ou abertas), sistematicamente articuladas, cujo objetivo é levantar informações escritas pelos respondentes, a fim de conhecer sua opinião a respeito do assunto em estudo.

O questionário aplicado contém um conjunto de 13 (treze) questões fechadas, sem identificação dos sujeitos, onde as respostas são escolhidas dentre as opções predefinidas pelo pesquisador. As questões de números 1(um) até 8 (oito), são exatamente as mesmas constantes do Questionário de Análise do Perfil do Investidor (API) , utilizado pelo Banco Índice, para identificar o perfil de risco de seus clientes , as quais abrangem os seguintes aspectos: faixa etária, percentual representativo de dinheiro no total do patrimônio, prazo médio ou horizonte dos investimentos, objetivos para investir, referência de rentabilidade, experiência em aplicações financeiras diversas, experiência específica em ações e ou fundos de ações e tolerância a perdas. Cada uma destas perguntas apresenta 4 (quatro) alternativas dentre as quais o respondente deve optar por apenas 1 (uma) delas. As respostas foram compiladas de acordo com a métrica a seguir, a mesma do BI.

A métrica definida pelo Banco Índice, constante de seus normativos internos, de acesso restrito, atribui a pontuação de 0 (zero) a 3 (três) às respostas do questionário. Neste

trabalho vamos nomear as alternativas em P (primeira), S (segunda), T (terceira) e Q (quarta), na ordem seqüencial do instrumento de coleta de dados. Assim, tem-se a seguinte pontuação: a primeira alternativa (P) = 0 (zero) ponto; a segunda alternativa (S) = 1 (um) ponto; a terceira alternativa (T) = 2 (dois) pontos e a quarta alternativa (Q) = 3 (três) pontos. O enquadramento ocorre de acordo com os intervalos de pontuação abaixo:

- A partir de 13 (treze) pontos investidor de perfil conservador
- De 12 (doze) até 07 (sete) pontos investidor de perfil moderado
- De 06 (seis) pontos para baixo investidor de perfil arrojado ou agressivo.

As questões de números 9 (nove) a 13 (treze) são de apoio técnico, para análise gerencial, não compuseram o perfil(risco) e se referem a grau de instrução, estado civil, sexo, modalidades de investimento no BI e indagação sobre aplicações em ações em outros Bancos ou Corretoras.

Freund (2006, p. 57) assevera que “se um conjunto de dados consiste em todas as observações concebivelmente (ou hipoteticamente) possíveis de um dado fenômeno, dizemos que é uma população”, ao passo que se um conjunto de dados se refere a apenas uma parte da população, então se trata de uma amostra.

Neste trabalho, a amostragem foi “não probabilística por conveniência”, processo em que os respondentes são selecionados de acordo com a conveniência do pesquisador, isto é, são os sujeitos que estão ao alcance do investigador (ACEVEDO; NOHARA, 2005). A população compreendeu 2.380 investidores, clientes correntistas, pessoa física, com qualquer valor aplicado, vinculados à agência Paranhana, do Banco Índice. A amostra consistiu em 100 (cem) questionários efetivamente respondidos.

Foi entregue aos respondentes, pela própria pesquisadora e com preenchimento concomitante, a quantia de 72 questionários. Por e-mail foram enviados 50, cujo retorno foi de 28 questionários (56%). O instrumento de coleta foi previamente testado com um pequeno grupo de clientes, o que permitiu avaliá-lo e validá-lo (SEVERINO, 2009). Inclusive, foi realizada a checagem do perfil identificado nos questionários prospectados, utilizando a métrica acima mencionada, com o sistema interno do Banco. Dada à inexistência de um simulador de perfil de risco, 10 formulários oficiais da instituição (questionário API de oito perguntas) foram preenchidos e assinados por investidores, autorizando que suas respostas fossem impostadas no aplicativo interno (oficial) do BI e apurado seu perfil. Com isto, constatou-se que a pontuação constante na métrica para enquadrar cada perfil (conservador,

moderado ou arrojado), aplicada neste trabalho, confere com os normativos internos da instituição.

O questionário utilizado na pesquisa pode ser encontrado no apêndice A.

A técnica utilizada para análise da assessoria prestada pelos gerentes de investimentos foi a observação. Severino (2007) comenta que observação é todo o procedimento que permite acesso aos fenômenos estudados, sendo etapa necessária em qualquer tipo ou modalidade de pesquisa.

2.3 ANÁLISE DOS DADOS

Os dados coletados foram tabulados com auxílio de planilha do Microsoft Excel, com elaboração de gráficos e tabelas, expostos no capítulo de resultados, facilitando assim o entendimento do assunto estudado. Foi conhecido o percentual de clientes de perfil conservador, moderado ou arrojado e qual o percentual destes possui o portfólio adequado ao seu perfil. A seguir, com o perfil do cliente definido, foi realizada uma análise da sua carteira de investimentos na instituição, visando identificar eventual desenquadramento.

Neste capítulo foram expostos os procedimentos metodológicos utilizados para a efetivação da pesquisa e no próximo capítulo os dados encontrados serão analisados e discutidos à luz da revisão teórica e de trabalhos de outros autores.

3 RESULTADOS

A análise do perfil do investidor oferece, tanto ao banco quanto ao cliente, informações fundamentais para tornar o ato de investir mais simples, transparente e seguro. Conhecendo e compreendendo melhor seu perfil de risco, o cliente tem a oportunidade de tomar decisões mais conscientes, alinhadas aos seus objetivos e, quem sabe, obter retornos financeiros mais vantajosos.

O escopo deste trabalho foi analisar o perfil do investidor financeiro no âmbito de uma agência bancária, onde, através da aplicação de um questionário, buscou-se desenhar o percentual de pessoas consideradas conservadoras, moderadas ou arrojadas, observar o desenquadramento do portfólio de investimentos com o perfil, analisar a assessoria prestada pelos gerentes de investimento, além de outras variáveis enfocadas no decorrer deste texto.

A agência bancária estudada tem sede na cidade de Taquara (RS), localizada no Vale do Paranhana, uma micro-região do Estado do Rio Grande do Sul (Brasil), banhada pelo rio do mesmo nome, que vem do guarani e significa “rio de corre ligeiro”. O Vale é formado pelas cidades próximas ao Rio Paranhana, (afluente do Rio dos Sinos), que abrange áreas dos municípios gaúchos de Igrejinha, Parobé, Riozinho, Rolante, Taquara e Três Coroas. A região se destaca pela sua indústria de calçados, produzindo algumas das marcas de sapatos mais famosas do Brasil. Tem presença significativa na região: a indústria moveleira, de bebidas, de produtos plásticos e de laticícios; o arroz e os hortifrutigranjeiros na agricultura, além de produção leiteira, piscicultura e criação de gado de corte (PREFEITURA MUNICIPAL DE TAQUARA, 2010).

De colonização germânica (alemã), emancipada em 17 de abril de 1886 (há 124 anos) e devido ao seu peso histórico, Taquara exerce papel de pólo regional nas áreas de comércio, serviços e também no setor de ensino. Este último é composto por 44 escolas públicas municipais, 12 estaduais, 9 escolas particulares, uma instituição de ensino superior com 16 cursos de graduação e ainda uma escola técnica estadual classificada entre as seis melhores do estado (Ibidem).

Os resultados aqui relatados se referem à realidade encontrada, especificamente, na amostra obtida através da aplicação de questionários, respondidos por um grupo de 100 investidores vinculados à agência Paranhana do Banco Índice, incluídos, portanto, no contexto cultural acima.

Neste capítulo são apresentados os dados encontrados, bem como a análise e a interpretação estatística destes dados. O mesmo está estruturado da seguinte forma: i) questionários & perfil do investidor; ii) perfil do investidor & adequação com portfólio e, iii); assessoria financeira & gerentes de investimentos.

3.1 QUESTIONÁRIOS & PERFIL DO INVESTIDOR

Na prática, consultores financeiros utilizam-se de questionários para juntar informações sobre características específicas da personalidade de cada investidor e, de acordo com as respostas dadas, pontos são somados para quantificar e capturar o grau de aversão ao risco de cada investidor (VIANNA DE SOUZA, 2005).

Após a validação do questionário, através de pré-teste com 10 clientes, a autora foi a campo para efetuar a coleta de dados, realizada no período de 13 de setembro de 2010 até 20 de outubro de 2010. A população compreendia 2.380 clientes, correntistas, pessoas físicas, com algum tipo de aplicação financeira na agência Paranhana, do Banco Índice.

O processo de amostragem aplicado foi do tipo “não probabilística por conveniência”, onde os sujeitos foram selecionados em função da facilidade de acesso para a pesquisadora, que aproveitou a presença do público alvo nas dependências da agência bancária, objeto deste estudo de caso, bem como se utilizou a praticidade do correio eletrônico (internet). Porém, dentro desta técnica, a entrega dos formulários foi aleatória, sem pré-definição de idade, profissão, sexo, renda ou grau de instrução.

De posse do material coletado, procedeu-se um exame para verificar se os questionários estavam completos e confiáveis, com apenas um deles descartado por falta de preenchimento de uma das perguntas. O tamanho da amostra, planejado no capítulo de procedimentos metodológicos, foi totalmente atingido, resultando num total de 100 questionários válidos, sendo que 72 deles foram prospectados através de contato pessoal e 28 através da internet. Cabe salientar que os formulários enviados por e-mail tiveram um retorno de apenas 56%, sendo remetidos 50 e recebidos 28, retorno considerado baixo. O passo seguinte foi tabular todas as informações utilizando as ferramentas disponibilizadas nas planilhas do programa Microsoft Excel, de onde foram extraídos os resultados que passamos a analisar.

Conforme exposto no capítulo 2 acima (procedimentos metodológicos), a métrica utilizada na presente pesquisa previa atribuição de pesos de zero (0) a três (3) para as respostas de cada pergunta, sendo que as de peso mais baixo indicam maior aceitação de flutuações dos ativos (arrojado) e as respostas de peso mais alto indicam tendências conservadoras. Assim, o perfil de risco foi definido de acordo com o somatório do peso de cada resposta às 8 primeiras questões do questionário (escolha de uma única alternativa). Quanto maior o número de pontos computados, mais conservador é o cliente e quanto menor, mais arrojado.

Desta forma, a partir da amostra, foi possível constatar a existência na agência Paranhana, do Banco Índice (BI), de 49% (predominância) de investidores de perfil conservador, 41% de perfil moderado e de 10% de perfil arrojado, conforme o gráfico abaixo:

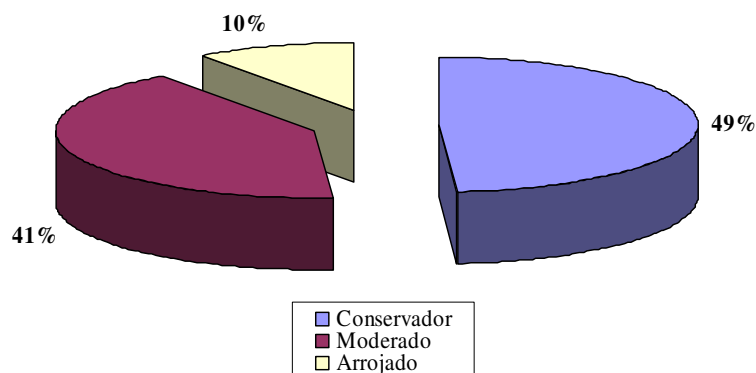


Figura 2 – Perfil geral do investidor Agência Paranhana, Banco Índice

Fonte: elaborado pela autora

A seguir é feita uma análise de cada uma das oito primeiras perguntas aplicadas no instrumento de coleta desta pesquisa, que são as mesmas oito questões constantes do questionário utilizado pelo Banco Índice para definir o perfil de risco do investidor, também disponibilizado no site do Banco Índice na internet, nos terminais de autoatendimento e nas agências do BI, além de constar no apêndice A. Para isso, são utilizadas tabelas onde é possível visualizar o percentual de respondentes de cada alternativa e sua relação com o perfil de risco (conservador, moderado ou arrojado).

A tabela 1 apresenta o resultado da pergunta número 1, referente à faixa etária.

Tabela 1 – Indique sua faixa etária

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Abaixo de 25 anos	2	0	1	1
De 25 a 40 anos	30	9	15	6
De 41 a 55 anos	36	18	15	3
Acima de 56 anos	32	22	10	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

O número de respondentes abaixo de 25 anos foi inexpressivo, apenas duas pessoas, o que pode ser atribuído ao fato de a pesquisadora ter aplicado o questionário junto aos clientes com os quais ela possui um relacionamento profissional mais próximo, os tradicionais, mais maduros (facilidade de acesso). Além disso, as pessoas de até 25 anos estão ingressando no mercado de trabalho, momento de início da construção de sua reserva financeira e, portanto, com menor representatividade entre os investidores. Houve um equilíbrio no número de entrevistados nas demais faixas etárias: 30% de 20 a 40 anos, 36% de 41 a 55 anos e 32% acima de 56 anos. O fato de as pessoas mais idosas comparecerem com menos assiduidade ao banco e utilizarem a internet de forma restrita pode ter limitado a incidência de indivíduos acima de 56 anos, pois contato pessoal e internet foram os canais de prospecção.

A amostra total possui 10% de pessoas com perfil arrojado, dos quais 60% (6) se encontram na faixa etária de 25 a 40 anos. Observa-se a ausência de perfil arrojado entre as pessoas acima de 56 anos. O perfil moderado representa 41% dos entrevistados, sendo que 36,5% estão na faixa de 25 a 40 anos e outros 36,5% na faixa de 41 a 55 anos, além de 24,3% na faixa acima de 56 anos. O perfil conservador abarca o maior número de respondentes, 49% do total, com 18,3% de 25 a 40 anos, 36,7% de 41 a 55 anos e 44,9% destes na faixa etária acima de 56 anos.

Estes resultados apontam que pode existir uma relação entre idade e perfil de risco, isto é, a frequência de pessoas de perfil conservador vai aumentando à medida que a faixa

etária avança, ao mesmo tempo em que o número de moderados e arrojados diminui (SANTOS; WILHELM, 2002).

Esta constatação vai ao encontro da bibliografia existente que assevera ser a idade do cliente um fator determinante quando o assunto é perfil para investimentos. Os jovens devem buscar elevada rentabilidade, arriscando mais, pois terão tempo para recuperar-se de eventuais perdas nos preços de mercado. Já as pessoas maduras não podem correr muitos riscos e devem procurar alocar seu patrimônio em bens líquidos, abrindo mão de rentabilidades maiores (HALFELD, 2007). Sohsten (2006, p. 216) afirma: “Em linhas gerais, se você é mais jovem pode se permitir montar um portfólio mais agressivo. Se possui uma idade mais avançada, o bom senso recomenda ser mais moderado e conservador”.

A tabela 2 trata do percentual de recursos disponível para investir, pergunta 2.

Tabela 2 – Selecione o percentual que seus investimentos representam do total de seu patrimônio

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Até 25%	67	32	28	7
Entre 26% e 50%	21	15	4	2
Entre 51% e 75%	8	1	7	0
Mais de 75%	4	1	2	1
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

Na segunda pergunta do questionário, 67% das pessoas escolheram a primeira alternativa: “até 25% é o percentual que seus investimentos representam do total de seu patrimônio”, resposta esta predominante nos três perfis de risco. Dado que a primeira alternativa tem peso zero (0), tendência de opção para os investidores mais tolerantes ao risco, surpreende o fenômeno de a maioria dos entrevistados, independente do perfil, ter marcado esta alternativa como resposta.

Esta pergunta pode não estar totalmente clara, uma vez que permite mais de uma interpretação como: i) percentual do patrimônio incluindo bens móveis e imóveis? ii) deve ser considerado o valor de recursos que tem em outras instituições? iii) se refere ao valor aplicado no dia do preenchimento do questionário? iv) considerar somente os ativos financeiros?

Em 2005, Camila Rossi Vianna de Souza escreveu uma dissertação para seu mestrado em Finanças e Economia Empresarial da Fundação Getulio Vargas, onde foram analisados os questionários de definição de perfil do investidor, utilizados por três grandes corretoras americanas: Merrill Lynch, UBS AG e Lehman Brhothers, sobre a ótica das finanças comportamentais. O questionário da USB AG apresenta a mesma pergunta acima e, segundo a referida autora, a questão quer quantificar se todos os ativos financeiros do cliente estão com o banco ou se o investidor pode estar dividindo seus investimentos (VIANNA DE SOUZA, 2005).

No questionário do Banco Índice, esta pergunta deixa margem a erros de interpretação. Em vista disso, sugere-se a revisão da mesma, formulando-a de forma mais clara, uma vez que, se respondida em desacordo com a realidade, pode interferir na correta apuração do perfil de risco do investidor.

Na terceira tabela, podemos observar os dados relativos à pergunta número 3.

Tabela 3 – Quando você realiza alguma aplicação, qual o prazo médio dos investimentos?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Indefinidamente, pois não tenho planos para utilização	53	23	23	7
No máximo 5 anos	17	5	9	3
No máximo 2 anos	13	7	6	0
No máximo 1 ano	17	14	3	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

A resposta “indefinidamente, pois não tenho planos para utilização” foi a opção de 53% do total de investidores, sendo a preferência de 46,9% dos conservadores, de 56,1% dos moderados e de 70% dos arrojados. A questão três remete ao entendimento de que quanto mais longo é horizonte de utilização, mais arrojado é o perfil (resposta de peso zero) e quanto mais curto é este prazo médio, mais conservador é o perfil. Entretanto, neste estudo de caso, temos a incidência de 23 pessoas, aproximadamente 50% dos conservadores, também optando pelo longo prazo, destoando da literatura existente. A alta incidência de respondentes para a primeira alternativa (53% da amostra) pode denotar a necessidade de reanálise da questão,

pois se todos os perfis deram preferência para a mesma resposta, suscitam dúvidas sobre a real importância da pergunta três na metodologia de definição do perfil do investidor. Grandilone (1999, p. 132) afirma que “o indivíduo conservador, quando investe, busca um retorno seguro, sem riscos e em curto prazo, o moderado está disposto a correr alguns riscos em médio prazo e o agressivo ou arrojado, aceita flutuações significativas em longo prazo”.

Os investimentos em renda variável, sugeridos para o portfólio de clientes dos perfis moderado e arrojado, são indicados para o longo prazo, com horizontes de tempo superiores a cinco anos (HALFELD, 2007). Nesta amostra, 70% dos arrojados e 56,1% dos moderados declaram fazer aplicações de longo prazo (primeira alternativa), coerente, portanto, com a teoria.

Os objetivos de curto e de longo prazo devem ser levados em consideração na hora da alocação dos recursos. Para os de curto prazo são recomendadas aplicações conservadoras e de alta liquidez, com menores taxas de retorno, porém mais seguras. Objetivos não imediatos podem ser direcionados em aplicações de longo prazo, que tendem a apresentar melhores resultados, porém com maior risco (SHOSTEN, 2004).

A tabela 4 aborda o objetivo dos investimentos.

Tabela 4 – Qual o principal objetivo de seus investimentos?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo o risco de possíveis perdas	12	1	6	5
Diversificar investimentos	12	4	6	2
Formar reserva financeira para utilização futura	62	34	25	3
Preservar o patrimônio	14	10	4	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

Analisando-se a pergunta acima se observa que 62% das pessoas declaram que o principal objetivo de seus investimentos é formar reserva financeira para utilização futura, contra 12% diversificar investimentos, outros 14% preservar patrimônio e, ainda, 12% obter

rentabilidade superior à renda fixa. Esta tendência (formar reserva) é liderada pelos conservadores com 69,4%, seguida por 61% dos moderados e 30% dos arrojados. Obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo risco de possíveis perdas (primeira opção) obteve a preferência de 50% dos investidores de perfil arrojado.

Os resultados apresentados nesta questão (4) mostram tendência de aplicações de longo prazo como realidade atual dos pesquisados. A CVM, através do portal do investidor, recomenda a diversificação das aplicações quando os prazos e objetivos não estão claramente definidos. Escolher produtos financeiros de diferentes riscos, rentabilidades e prazos, permite ao investidor ter a liquidez necessária para eventuais gastos, ao mesmo tempo em que maximiza o lucro.

A próxima tabela, de número 5, faz alusão à referência de rentabilidade.

Tabela 5 – Qual a sua melhor referência de rentabilidade?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Índice das Bolsas de Valores	24	0	15	9
Dólar	1	0	1	0
CDI	35	17	17	1
Poupança	40	32	8	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

A alternativa “Índice das Bolsas de Valores” foi marcada por 90% dos respondentes de perfil arrojado, revelando coerência com este perfil. Dos moderados, 17 pessoas (41,5%), têm como referência de rentabilidade o CDI e 15 deles (36,6%) tem o “índice de bolsas”, denotando alinhamento com as características do perfil moderado que, segundo a CVM, está disposto a correr certo risco para que seu dinheiro renda um pouco mais que as aplicações consideradas seguras, buscando um equilíbrio entre segurança e rentabilidade. Do total da amostra, 35% têm como referência de rentabilidade o CDI e 40% a poupança, o que demonstra uma tendência geral bastante conservadora. A poupança foi mencionada por 65,3%

dos conservadores e consta do portfólio de investimentos de 76% de todos os informantes (percentuais apurados a partir das respostas da pergunta 12).

A grande tendência de aplicações em caderneta de poupança no Brasil pode ter um viés cultural. “Um dos costumes que passa pelas gerações é acreditar que aplicar na caderneta de poupança é ainda o melhor investimento do mercado, por ser uma aplicação segura, com rentabilidade conhecida, e, sobretudo, por ser conhecida pela grande maioria da população” (VARGAS, 2007, p.74). Lembrando a afirmação de Macedo (2010), a poupança é a mais fácil entre as aplicações financeiras, pois quase equivale à manutenção de uma conta corrente, com juros.

A experiência em investimentos financeiros permite avaliar o conhecimento do mercado que o cliente possui, o grau de concentração e a tendência para novas aplicações. A tabela 6 se refere à experiência em aplicações financeiras.

Tabela 6 – Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Fundos de ações, ações ou derivativos	15	0	6	9
Fundos Multimercados, cambiais, dívida externa ou renda fixa	3	2	1	0
CDB, Poupança, ou fundos referenciados DI e curto prazo	67	37	29	1
Não tenho experiência	15	10	5	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

Nesta questão, a exemplo do observado na pergunta anterior, os produtos considerados conservadores (CDB, poupança, fundos DI e Fundos curto prazo) tiveram destacada preferência por parte dos entrevistados conservadores e moderados. Salienta-se que as respostas dos arrojados continuam apresentando coerência com seu perfil, ou seja, 90% destes declaram ter experiência em fundos de ações, ações ou derivativos.

A tabela 7 visa saber se o entrevistado já investiu em ações ou fundos de ações.

Tabela 7 – Você já investiu em Ações ou fundo de Ações?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Sim, pois a possibilidade de maiores rentabilidades me atrai muito	31	2	20	9
Sim, mas com receio	35	18	16	1
Não, mas poderia investir em momento oportuno	17	12	5	0
Não e não pretendo investir, pois não me agrada a idéia de estar sujeito à rentabilidade negativa	17	17	0	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

A pergunta sete nos mostra que 66% dos respondentes já investiram em ações, inclusive 40,8% (18 pessoas) dos conservadores já tiveram experiência com ações ou fundo de ações. Outra observação importante revela que 24,5% (12 pessoas) com perfil conservador responderam que nunca investiram, mas que poderiam fazê-lo em momento oportuno. Com relação aos investidores de perfil arrojado, as respostas estão de acordo com o perfil, ou seja, 90% já investiram porque a possibilidade de maiores ganhos os atrai muito.

A tabela 8 se refere à última das perguntas que compõem o perfil de risco.

Tabela 8 – Caso a sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria o percentual aceitável?

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Acima de 15%	5	0	3	2
Até 15%	33	2	23	8
Até 5%	37	23	14	0
Não aceitaria perda	25	24	1	0
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

O perfil conservador se caracteriza pela aversão ao risco e por buscar a segurança acima de tudo. Entretanto, 4,1% deste público declaram que aceitariam perder até 15% e 47% aceitariam perder até 5%, perfazendo 51,1% de entrevistados conservadores com indicação de possibilidades de experiências na renda variável. Quanto aos perfis moderado e arrojado, as respostas não destoam das características inerentes ao referido perfil, que aceitam correr riscos na busca de melhores rentabilidades, sendo que apenas um entrevistado moderado respondeu não aceitar perdas.

As respostas obtidas através das perguntas sete e oito indicam que existe um segmento de clientes investidores, de perfil conservador, com tendências a investimentos em ativos de renda variável, com maior risco envolvido, mas com chances de melhores rentabilidades. Estaríamos presenciando um fenômeno verificado nos estudos de finanças comportamentais, denominado “movimentos de manada”? Agir em conformidade com o grupo no qual está inserido é uma necessidade natural de todo indivíduo, pois gera sensação de conforto, aceitação e segurança. No campo das finanças, o medo de ficar de fora de um investimento do qual os outros estão participando é maior do que o receio de sofrer perdas, desde que a maioria dos pares também esteja na mesma posição. Se todos agem de determinada maneira, deve haver uma boa razão para tanto e se tal comportamento resultar em erro, pelo menos o indivíduo não erra sozinho (raciocínio “Maria vai com as outras”) (MOSCA, 2009).

Quanto ao sexo dos entrevistados, 62% são homens e 38% mulheres. A tabela a seguir discrimina a incidência de perfil de risco para sexo masculino e feminino.

Tabela 9 – Sexo & Perfil de Risco

ALTERNATIVAS	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Masculino	62	26	29	7
Feminino	38	23	12	3
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

Observa-se que do total de mulheres, 60,5% (23 pessoas) são conservadoras e 39,5% (12 moderadas e três arrojadas) aceitam correr riscos. Quanto aos homens, 41,9% (26 pessoas) são conservadores e 58,1% (29 moderados e sete arrojados) têm propensão ao risco.

Estudos comportamentais revelam que as mulheres são mais cautelosas frente ao risco quando comparadas com homens, sendo mais prudentes na gestão de seus portfólios de investimentos. O fato de a mulher ter uma responsabilidade maior que os homens no processo reprodutivo, pode conduzi-las a uma atitude de maior cautela frente aos riscos, inclusive em decisões financeiras. Entretanto, a postura frente ao risco, comparando-se o sexo masculino e feminino, cai significativamente quando é levada em consideração a experiência dos indivíduos no mercado financeiro (MOSCA, 2009).

Sobre o estado civil, existem 68% casados ou com união estável, 22% solteiros, 5% divorciados e 5% viúvos. Para ambos os sexos, a maior frequência de pessoas casadas se encontra dentro do perfil conservador.

Com relação ao grau de instrução, 81% dos entrevistados têm ensino superior, 75,8% dos homens e 89,4% das mulheres. Este bom nível de escolaridade pode manter relação com a disponibilidade de cursos de ensino superior na região. Dezoito pessoas têm ensino médio e uma pessoa ensino fundamental.

A pergunta de número 12 buscava conhecer a atual alocação da carteira de investimentos do cliente, cujas respostas permitiram avaliar se o mesmo estava com a carteira enquadrada ou não (ver tabela 10). Salienta-se que não são conhecidos os percentuais de cada produto, apenas a declaração de posse. O gráfico abaixo mostra a frequência dos produtos financeiros no portfólio dos entrevistados.

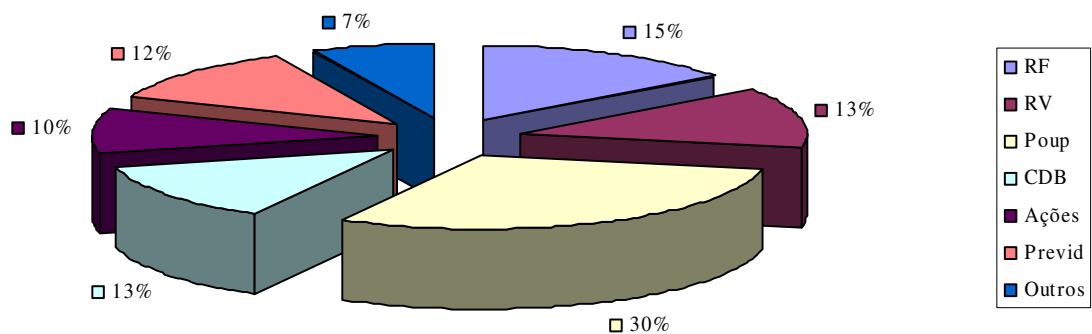


Figura 3 – Alocações de investimentos

Fonte: elaborado pela autora

A poupança é o produto mais assinalado pelos investidores pesquisados, com 30% de preferência, a seguir aparece a renda fixa com 15%, depois a renda variável e o CDB, ambos com 13%. A previdência tem 12%, as ações 10%. O item outros, com 7%, tem como produto os títulos de capitalização (declarados manualmente no formulário). Importante ressaltar que o investigado poderia marcar quantas opções desejasse, de forma a refletir a realidade de seu portfólio e que os percentuais acima registrados se referem ao número de vezes em que o produto foi citado.

A pergunta de número 13 buscava saber se o informante possuía ações ou fundos de ações em outros Bancos ou Corretoras. Sim foi a resposta de 23% do total da amostra, cabendo a 8,2% dos conservadores, 34,1% dos moderados e 50% dos arrojados

3.2 PERFIL DO INVESTIDOR & ADEQUAÇÃO COM PORTFÓLIO

Ratificando o que foi explanado no capítulo 1, subtítulo “perfil do investidor,” a implantação do processo API proporciona maior proteção aos clientes e aos bancos. Aqueles por não escolherem produtos com riscos superiores aos que estão dispostos a correr e estes ao tentarem evitar ações movidas por investidores que tiverem perdas. Realizar aplicações financeiras desenquadradas do perfil do investidor expõe a instituição ao “risco operacional”, o qual envolve erro humano, falhas de processos e sistemas, perdas por causas judiciais, entre outras (FORTUNA, 2008).

Em vigor a partir de janeiro/2010, o referido processo contempla as seguintes etapas: a) investidor responde o questionário; b) banco apura o perfil; c) banco verifica adequação quando a aplicação financeira a realizar estiver incluída em fundos das categorias: ações, multimercado e renda fixa crédito privado; d) banco alerta ao cliente em caso de divergência de fundo de investimento & perfil do investidor. Porém, o BI não impede o cliente de investir seus recursos onde desejar, uma vez que, para isso, necessita assinar autorizações em meio físico ou impostar senha eletrônica.

Assim sendo, podemos considerar como investidores desalinhados com seu perfil, aqueles identificados como de perfil conservador, mas possuidores, dentro do Banco Índice, de algum recurso em produtos financeiros considerados de renda variável (ações e fundos de ações), com risco de perda de capital. A ação inversa não é proibitiva, ou seja, investidores de perfil arrojado ou moderado estão liberados para realizar qualquer tipo de operação de

investimento financeiro, haja vista a instituição financeira não estar sujeita a risco operacional, nesta situação.

Teoricamente o perfil conservador é avesso ao risco, tem a segurança como fator decisivo, não tolera perda de patrimônio. O ideal é que 100% de seus investimentos financeiros fiquem na renda fixa, preferencialmente CDB ou fundos de curto prazo. Esta amostra apresenta 9 (nove) pessoas nesta condição, ou seja, identificadas como perfil conservador, mas com posse de fundos de renda variável ou de ações, produtos sujeitos a maior volatilidade.

Entretanto, este desenquadramento não é alarmante, mesmo porque na análise individual das perguntas do questionário API, efetuada anteriormente, percebeu-se, através das questões 7 e 8, a possibilidade de incursão de alguns investidores conservadores em mercados de renda variável, indicador este obtido através das respostas àquelas perguntas: 18 pessoas de perfil conservador já investiram em ações ou fundos de ações; 12 pessoas do mesmo perfil nunca investiram nesse mercado, mas poderiam fazê-lo num momento oportuno e; 23 informantes de perfil conservador disseram que aceitaram perdas de até 5%.

Apesar de o BI considerar como não aderentes ao seu perfil apenas os investidores de perfil conservador que possuem aplicações com risco de perdas (renda variável), neste estudo de caso são também relacionados como desenquadrados os investidores de perfil moderado ou arrojado, cuja tendência seria direcionar parte dos recursos para ativos de risco, mas não o fazem, pelo menos no BI.

Dezessete (17) respondentes são pessoas de perfil de risco moderado, que possuem aplicações financeiras em poupança, CDB e renda fixa, mas nada em renda variável ou ações, produtos que seriam recomendados para o referido perfil, haja vista que o investidor moderado considera a segurança um elemento muito importante, porém aceita correr moderado risco em busca de melhores rentabilidades que a renda variável pode proporcionar.

Ainda, 1 pessoa de perfil arrojado, nada possui dentro do Banco BI em ações ou renda variável, apenas poupança. Este perfil busca a possibilidade de ganhos elevados que a renda variável pode oferecer e tem disposição para suportar os riscos na busca de maiores retornos. No entanto, respondeu que possui aplicações em ações ou renda variável em outras instituições ou corretoras.

A tabela a seguir resume os desalinhamentos e as aderências acima comentadas:

Tabela 10 – Perfil do investidor & adequação com portfólio

CARTEIRA ENQUADRADA?	%	PERFIL DO INVESTIDOR (pessoas)		
		CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
Sim	73	40	24	9
Não	27	9	17	1
TOTAL	100	49	41	10

Fonte: elaborado pela autora

Foi possível apurar que 27% do total de entrevistados estão com o portfólio desalinhado ao seu perfil de risco. Este indicador apresenta um campo de trabalho amplo aos gerentes de investimento que, a partir da apuração do perfil do investidor, podem readequar os portfólios visando oferecer produtos financeiros compatíveis com os objetivos do cliente e sua tolerância ao risco, além de ter a oportunidade de proporcionar maiores rentabilidades para a instituição financeira através de taxas de administração. Por consequência, os outros 73% estão aderentes ao seu perfil, não dispensando, entretanto, análise dos investimentos, uma vez que 18 pessoas de perfil conservador investem unicamente em poupança, mas poderiam melhorar sua performance aderindo a outros produtos, sempre respeitando sua tolerância ao risco.

3.3 ASSESSORIA FINANCEIRA & GERENTES DE INVESTIMENTO

Para detalhar o terceiro objetivo específico deste trabalho: “analisar a assessoria financeira prestado pelos gerentes de investimento”, não foram utilizados questionários, nem entrevistas, mas sim a percepção “*in loco*” desta autora quanto ao desenvolvimento das atividades diárias dentro da agência Paranhana.

Assessores financeiros, gerentes de contas ou gerentes de investimento, são profissionais preparados para prestar orientação financeira aos clientes. Para tanto, devem estar sempre bem informados sobre o cenário político- econômico, a fim de desempenhar seu papel com segurança e de forma qualificada. No Banco Índice esta função extrapola a

assessoria financeira, ela prevê o atendimento global do cliente, incluindo disponibilização de empréstimos, financiamentos, cartões, seguros, cadastro, recuperação de dívidas, entre outras ações.

Mosca (2009) discorre sobre a evidente priorização na qualificação técnica destes profissionais em detrimento da atenção dispensada na forma de interação com o cliente investidor. Os itens que geram maior ganho de satisfação são os relacionados à qualidade do atendimento, ou seja, o fornecimento de quantidade certa de informações e assistência e a valorização do cliente. É válido destacar que o treinamento precisa mesclar a parte técnica com a humanização do atendimento. Existe uma cultura de valorização do cliente inserida na organização. Portanto, dentro desta agência, o investidor é atendido com respeito, mesmo que o assunto finanças lhe cause receios e insegurança.

“Cabe ao investidor, com exclusividade, a decisão final sobre o que fazer com seu dinheiro” (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005, p. 230). Ele pode optar por qualquer investimento, mesmo desenquadrado com seu perfil, porém, cabe ao gerente de contas conscientizá-lo, a fim de resguardar a ambos (instituição e cliente). A CVM alerta sobre a necessidade de discernimento por parte dos investidores ao aceitar os produtos financeiros oferecidos pelos profissionais da área, uma vez que pode ocorrer algum direcionamento para produto específico em função de estratégias da instituição financeira naquele momento.

O Banco Índice possuía, em outubro/2010, mais de 18 mil funcionários certificados na CPA 10 e cerca de sete mil na CPA 20, representando 25% do universo de certificados no sistema financeiro nacional (BANCO ÍNDICE, 2010). Na agência Paranhana não é diferente, todos os gerentes de conta tem certificação obrigatória da ANBIMA, além de treinamento em outros cursos técnicos ou de formação geral que o banco disponibiliza, quer presenciais ou auto instrucionais.

Na prática, existe uma relação de confiança entre o cliente e o assessor financeiro. Raros são os casos em que o investidor faz alocações de recursos em dissonância com as orientações emanadas pelo gerente de investimentos. Isso talvez ocorra pelo fato de que boa parte das pessoas tem pouco conhecimento sobre finanças e também pelo grande número de opções existentes. Por isso, a importância de exercer a orientação financeira pautada na ética, com transparência e responsabilidade, visando sempre à fidelização do cliente e a consequente sustentabilidade da instituição financeira.

Na agência bancária em foco existem quatro gerentes de investimento, dois certificados pela CPA 20 e dois pela CPA 10. Um deles é responsável pela carteira de pessoa jurídica, com demandas menores com relação à consultoria financeira e, por isso, com menor experiência no assunto, buscando apoio junto aos colegas sempre que entender necessário. Outro gerente de investimento responde por uma carteira de pessoas físicas, constituída principalmente de tomadores de crédito e de pequenos investidores, em sua maioria poupadores, onde as necessidades de assessoria financeira são raras. Este colega comenta que apesar de ter formação através de cursos e certificações, “se não praticar os conteúdos estudados, pode gerar insegurança no momento da interatividade com o cliente”.

Os outros dois gerentes de conta têm sob sua responsabilidade carteiras de clientes pessoa física, formadas por um segmento de clientes de maior renda, possuidores de razoáveis investimentos, o que permite a estes gerentes exercitar a consultoria diariamente, sentindo-se assim, mais aptos para a prática da assessoria financeira. Não raramente estes dois funcionários prestam apoio a outros colegas quando o assunto é investimento financeiro.

Como foi constatado na análise das respostas dos questionários, existe uma grande oportunidade de melhorias através da revisão e readequação do portfólio dos clientes, como por exemplo, a alta incidência de investimentos em poupança, onde poderia ser sugerida uma diversificação, com maiores retornos de rentabilidade tanto para o cliente quanto para o Banco.

Entretanto, o que se observa, no momento, na área de consultoria financeira, da agência Paranhana do Banco Índice, é apenas um trabalho reativo, a partir das demandas dos investidores, não existe uma proatividade em busca da reavaliação dos portfólios. Percebe-se a canalização da força de trabalho para o segmento de crédito e de seguridade, inclusive com deslocamento de cargos de gerência para o telemarketing (estratégias atuais da instituição), desvirtuando, momentaneamente, a idéia de personalização do atendimento. A segmentação por produto estaria de volta?

Mesmo com a sofisticada tecnologia bancária disponível, o atendimento pessoal ainda é muito demandado. Numa agência de varejo, como é a agência Paranhana, são atendidos clientes de todos os segmentos, do assalariado à alta renda e a estrutura existente, relativa à mão-de-obra, muitas vezes não consegue dispensar o atendimento adequado que o investidor merece. Apesar de o gerente de investimentos possuir uma carteira de clientes para gerenciar, tem dificuldades para fazê-lo a contento, quer seja por falta de tempo, por burocracias

inerentes ao trabalho ou por desvirtuamento da função. Atribui-se estes fatos à incompatibilidade entre o quadro de funcionários e o número de clientes e usuários.

O processo API traz benefícios ao Banco, como conhecer melhor seus clientes e aprimorar e qualificar a força de vendas. A assessoria financeira compreende um ciclo de quatro fases. Primeiramente, deve-se buscar os objetivos do cliente e os prazos envolvidos. O segundo passo é diagnosticar o perfil do investidor, tendo o questionário como ferramenta. A seguir vem a ação, ou seja, a sugestão de um portfólio de acordo com o perfil traçado. Por último, o monitoramento que envolve o acompanhamento do cenário, do portfólio adequado, da rentabilidade da carteira e do ciclo de vida do cliente (DALLAGNESE, 2007).

O monitoramento acima mencionado é a etapa do ciclo de assessoria financeira que mais está carente de ações. Faz-se necessária uma reavaliação dos investimentos do cliente, dentro de cada perfil de risco, a fim de procurar majorar as rentabilidades dos investidores e também o *spread* da agência (*spread* é a diferença da taxa de juros paga na captação de dinheiro no mercado e aquela cobrada dos tomadores de crédito).

Os clientes esperam isto dos seus gerentes, sentem-se valorizados com a abordagem proativa e deixam o recado “se aparecer alguma coisa melhor, me avisa”. A empresa também precisa da eficácia nos processos. Faz-se necessário equacionar uma fórmula para otimizá-los, especialmente os relativos à assessoria financeira, haja vista a grande importância para o Banco dos ativos a ele confiados por parte dos investidores.

Neste capítulo foram apresentados os dados encontrados na pesquisa, bem como a análise e a interpretação estatística destes dados. No próximo capítulo, de considerações finais, são apresentados os principais resultados obtidos, limitações do estudo e sugestões para trabalhos futuros.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Boa parte dos clientes investidores tem pouco conhecimento sobre finanças. Geralmente desejam obter rentabilidade máxima, sem assumir riscos. A maioria aloca seus recursos em investimentos de renda fixa como poupança e CDB. Entretanto, alguns são atraídos para o mercado de renda variável, diante das possibilidades de maiores ganhos, principalmente em momentos de alta da Bolsa de Valores.

A recente crise financeira de 2008 evidenciou que muitos investidores não tinham tolerância ao risco para fazer investimentos em ações. Por outro lado, as quedas nas bolsas podem representar uma boa oportunidade de negócios, pois os papéis podem ser comprados na baixa. O investidor sabe qual é a sua tolerância ao risco? A partir do conhecimento e compreensão de seu perfil, os investidores, com assessoria de seu gerente de investimento, poderiam selecionar produtos financeiros adequados suas às características pessoais.

Perfil de risco é a expressão usada para determinar qual a disposição de um investidor em correr riscos na hora de investir seu dinheiro. O portal do investidor da CVM sugere três perfis de risco: conservador, moderado e arrojado. O perfil conservador prioriza a segurança aceitando até rentabilidade menor para reduzir o risco de perdas, sendo-lhe sugeridos investimentos em poupança, títulos públicos e fundos de curto prazo. O perfil moderado está disposto a correr certo risco para que seu dinheiro renda um pouco mais que as aplicações consideradas seguras, buscando um equilíbrio entre segurança e rentabilidade. O perfil arrojado privilegia a rentabilidade e está disposto a assumir grandes riscos para que o seu investimento gere o máximo de retorno possível.

Este trabalho teve como objetivo principal entender o perfil do investidor em aplicações financeiras, no âmbito da agência Paranhana, do Banco Índice. A análise do Perfil do Investidor (API), um processo de exigência legal, regulamentado pela ANBIMA, em vigor desde janeiro/2010, serviu de estrutura para o desenvolvimento deste estudo de caso. O questionário implantado pelo Banco Índice para definição do perfil foi também o instrumento de coleta aplicado na amostra estudada, com adição de algumas perguntas de caráter gerencial.

A análise dos dados coletados permitiu identificar como perfil predominante, com 49% dos entrevistados, o perfil conservador. O perfil moderado representa 41% do total da amostras e o perfil arrojado 10%. Resumidamente, o investidor da agência Paranhana, do

Banco Índice é do sexo masculino, casado, de nível superior, faixa etária de 41 a 55 anos, de perfil conservador.

O estudo apontou que pode existir uma relação entre faixa etária e perfil de risco. À medida que a idade aumenta maior a incidência de indivíduos de perfil conservador e menor a presença de perfis com propensão ao risco. Nota-se a incidência de 44,8% de conservadores na faixa etária “acima de 56 anos”, bem como a ausência de pessoas de perfil arrojado na mesma faixa etária. (SANTOS; WILHELM, 2002).

Ao selecionar o percentual que os investimentos representam do total do patrimônio (pergunta 2), 67% dos informantes responderam “até 25%”. A alta concentração nesta alternativa alerta para a necessidade de reanálise, pois pode carecer de reformulação.

Com relação ao prazo médio dos investimentos (questão 3), a resposta que dominou a preferência da amostra, com 53%, foi “indefinidamente, pois não tenho planos para utilização”. Teoricamente, os investimentos de longo prazo (indefinidamente) seriam a preferência dos perfis com propensão ao risco, ou seja, moderado e arrojado (HALFELD, 2007). Entretanto, 46,9% das pessoas de perfil conservador também fizeram esta opção, o que demanda necessidade de estudo.

A respeito das questões sobre: o principal objetivo dos investimentos (pergunta 4); melhor referência de rentabilidade (pergunta 5) e; experiência em aplicações (pergunta 6), as alternativas de maior incidência foram, respectivamente: i) formar uma reserva financeira para utilização futura (62%); ii) poupança (40%) + CDI (35%) e iii); CDB, poupança ou fundos referenciados DI e curto prazo(67%). Estas respostas evidenciam tendências bastantes conservadoras por parte dos respondentes, aspecto confirmado quando analisada a atual alocação dos investimentos dentro do Banco Índice, através da pergunta de número 13 do questionário, onde 76% dos respondentes declaram possuir caderneta de poupança, 31% CDB e 36% fundos de renda fixa em seu portfólio.

Ao mesmo tempo em que são observados estes aspectos conservadores dentro da amostra, ao analisarmos as perguntas sete e oito do questionário, que investigam sobre a real experiência em ações ou fundo de ações e sobre percentual aceitável de perdas no curto prazo, constata-se que 66% de toda a amostra já investiram efetivamente nestes ativos de risco, inclusive em torno de 40% dos conservadores já o fizeram. Ainda, 24,5% dos respondentes de perfil conservador alegam que nunca investiram em ações, mas que poderiam fazê-lo em tempo oportuno, além de que 51,1% deste mesmo perfil aceitariam alguma perda no curto

prazo. Portanto, existe um segmento de clientes investidores, de perfil conservador, com tendências a investimentos em ativos de renda variável, com maior risco envolvido, mas com chances de melhores rentabilidades.

Quanto ao sexo dos entrevistados, 62% são homens e 38% mulheres. O sexo feminino é mais conservador que o sexo masculino (MOSCA, 2009). Sobre o estado civil, existem 68% casados ou com união estável, 22% solteiros, 5% divorciados e 5% viúvos. Para ambos os sexos, a maior frequência de pessoas casadas se encontra dentro do perfil conservador. No quesito grau de instrução, 81% dos entrevistados têm ensino superior, 75,8% dos homens e 89,4% das mulheres.

Apurou-se que 27% do total de entrevistados estão com o portfólio desalinhado ao seu perfil de risco, quer seja conservadores investindo em ativos de risco ou indivíduos de perfil moderado ou arrojado que só investem em renda fixa. Este indicador apresenta um campo de trabalho amplo aos gerentes de investimento que, a partir da apuração do perfil do investidor, podem readequar os portfólios visando oferecer produtos financeiros compatíveis com os objetivos do cliente e sua tolerância ao risco, além de ter a oportunidade de proporcionar maiores rentabilidades para a instituição financeira.

Os gerentes de investimento estão qualificados e certificados, mas a atual assessoria prestada por estes funcionários foi considerada reativa, exercida a partir da iniciativa dos investidores. A razão para tal fenômeno se deve ao quadro de funcionários incompatível com as demandas existentes, deslocamento de mão-de-obra para áreas de seguridade e crédito (inclusive dos próprios gerentes), crescente busca por atendimento pessoal em geral, mesmo com a sofisticada tecnologia bancária disponível.

Através dos dados disponibilizados, esta pesquisa pode contribuir para uma possível otimização dos processos no âmbito da agência objeto deste estudo de caso, como na reavaliação dos atuais portfólios dos clientes, através de uma assessoria financeira proativa.

Algumas dificuldades foram encontradas no desenvolvimento do trabalho, uma delas foi a greve dos bancários, que limitou o contato pessoal com os investidores, já que a agência estudada operou com atendimento parcial no período de coleta de dados desta pesquisa, fazendo-se necessário o envio de formulários por meio eletrônico. Outra dificuldade foi a impossibilidade de utilização do nome original da instituição financeira objeto deste estudo, gerando muitas dúvidas e desperdício de tempo na cadeira de projeto de pesquisa, dado que existia orientação inicial de que esse trabalho de conclusão de curso, deveria estar,

obrigatoriamente, relacionado com o Banco Índice (patrocinador do curso), exigência flexibilizada posteriormente.

Com relação às limitações da pesquisa, cabe evidenciar que ela não é representativa da população de investidores do Bando Índice em geral, ela se refere a uma amostragem não probabilística, utilizada por conveniência da pesquisadora, que possui aproximadamente 25 anos de trabalho na agência Paranhana e conhece a maioria dos entrevistados. Se a mesma metodologia fosse aplicada por outro pesquisador poderiam ser obtidos resultados diferentes.

Para estudos futuros, sugere-se pesquisa sobre alocação de investimentos onde se busquem os percentuais investidos em cada produto e não apenas a posse destes, a fim de analisar com maior rigor o enquadramento da carteira de investimentos com o perfil de risco. Outro campo de estudos poderia ser a revisão do questionário aplicado para identificação do perfil do investidor, pois, conforme mencionado no capítulo de resultados, as perguntas dois e três tiveram alta incidência de respostas para a primeira alternativa, 67% e 54%, respectivamente, independente do perfil, o que pode evidenciar necessidade de revisão da formulação das mesmas, buscando-se, assim, o aprimoramento da metodologia do processo de análise do perfil do investidor.

REFERÊNCIAS

ACEVEDO, C. R.; NOHARA, J. J. **Monografia no curso de Administração**. 3. ed. São Paulo, Atlas, 2009.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 8 ed. São Paulo, Atlas, 2008.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS – ANBIMA. **Análise de perfil do investidor**. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <<http://www.comoinvestir.com.br/analise-de-perfil-do-investidor/Paginas/api.aspx#fragment-3>> Acesso em: 10 jul. 2010.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS – ANBIMA. **Certificação Profissional Anbima – Série 10**. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <<http://certificacao.anbid.com.br/cpa10.asp>> Acesso em 22 ago. 2010.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS – ANBIMA. **Certificação Profissional Anbima – Série 20**. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <<http://certificacao.anbid.com.br/cpa20.asp>> Acesso em 22 ago. 2010.

BANCO BRADESCO. **API** – Análise do Perfil do Investidor. Disponível em: <http://www.shopinvest.com.br/default.asp?pag=br/pf/fundos_api.asp> Acesso em 11 jul. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, 2010 Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>> Acesso em: 17 jul. 2010.

BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL. **Perfil do investidor**. Porto Alegre, 2010. Disponível em: <<http://ww3.banrisul.com.br/internet/lbpz01bt.nsf/Dir/ESCOLHA+A+APLICACAO+DE+ACORDO+COM+O+SEU+PERFIL+DE+INVESTIDOR?OpenDocument>> Acesso em: 11 jul. 2010.

BANCO ÍNDICE S/A. [Correio interno] 13 out. 2010, Brasília [para] todos os funcionários 1p. Atendimento – Agências são destaque na Certificação em Investimentos. Acesso restrito.

BANCO ÍNDICE S/A. **Análise do Perfil do Investidor**. 2010. Acesso em: 10 jul. 2010. Acesso restrito.

BANCO ÍNDICE S/A. **Cartilha do Perfil do Investidor**. 2010. Acesso em: 10 jan. 2010. Acesso restrito.

BANCO ITAÚ S/A. Disponível em: <<https://ww14.itau.com.br/itauinvestnet/seguro/perfil/conteudo.aspx?op=2>> Acesso em: 11 jul. 2010.

BANCO SANTANDER. Disponível em:

<http://www.santander.com.br/portal/gsb/gcm/package/asset_management/suitability_49179.zip/home.htm.> Acesso em: 11 jul. 2010.

BERNSTEIN, P. L. **Desafio aos Deuses**. 23 ed. Rio de Janeiro, Elsevier, 1997.

BM&FBOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2010/download/balanco-junho2010.pdf>.> Acesso em: 17 jul. 2010.

BRASIL. CVM. **Edital de Audiência Pública nº 04/09, 29 de junho de 2009**. Normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/audi/ed0409_Final.pdf.> Acesso em: 28 ago.2010.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo, Thomson, 2006.

CAVALCANTE, F.; MISUMI, J. Y.; RUDGE, L. F. **Mercado de Capitais: o que é , como funciona**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Portal do Investidor**. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em:

<<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Ondeinvestir/Tiposdeinvestimentos/tabid/86/Default.aspx?controleConteudo=viewRespConteudo&ItemID=311>.> Acesso em: 17 jul. 2010.

<<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Ondeinvestir/MercadosFuturoseDerivativos/tabid/173/Default.aspx>. Acesso em: 17 jul. 2010.

<<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Portals/0/InvestidorOndeinvestirQualomelhorinvestimentoparavocê/tabid/85/Default.aspx>.> Acesso em: 10 jul. 2010.

DALLAGNESE, J. **Investimentos em Renda Variável: O Perfil do Investidor dos Clientes do Segmento Estilo da Agência Bento Gonçalves**. 2007. Monografia (Curso de Especialização em Gestão Financeira) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro**. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

FREUND, J. E. **Estatística Aplicada**. 11. ed. Porto Alegre, Bookmann, 2006.

GRANDILONE, C. **Investindo sem susto: como lucrar na crise**. Rio de Janeiro, Campus, 1999.

HALFELD, M. **Investimentos: Como administrar melhor seu dinheiro**. 3. Ed. São Paulo: Fundamento, 2007.

INFOMONEY. **Perfil de risco**. Disponível em: <<http://web.infomoney.com.br//suasfinancas/investimentos/glossario/?key=P>.> Acesso em: 23 ago. 2010.

MACEDO, R. **As muitas virtudes da caderneta de poupança**. 01.06.2010. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portalbb/page251,116,2232,1,1,1,1.bb?codigoMenu=1092&codigoNoticia=24326>> Acesso em: 17 jul. 2010.

MANKIW, N. G. **Introdução à Economia**. São Paulo: Thomson, 2007.

MOSCA, A. **Finanças Comportamentais: gerencie suas emoções e alcance sucesso nos investimentos**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2009.

PRODANOV, C. C; FREITAS, E. C. **Metodologia do Trabalho Científico**. Novo Hamburgo, RS. Feevale, 2009.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B.D. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo, Atlas, 2008.

SANTOS, L. C. ; WILHELM, P. P. H. Investidor Tradicional de Renda Fixa – Perfil de Risco e o Nível de Preparo. **Revista de Negócios**, Blumenau, v. 7, n. 3, p. 39-48, julho/setembro 2002. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/rn/article/viewPDFInterstitial/561/513>> Acesso em: 18 jul. 2010.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do Trabalho científico**. São Paulo, Cortez, 2007.

SOHSTEN, C. V. **Como Cuidar Bem do seu Dinheiro**. Rio de Janeiro, Qualitymark, 2006.

TAQUARA, PREFEITURA MUNICIPAL DE. 2010. Disponível em: <http://www.taquara.com.br/home/show_page.asp?id_CONTEUDO=2848&codID_CAT=835&id_SERVICO=&ID_LINK_PAI=&categoria=Cidade> Acesso em: 17 nov. 2010.

TESOURO NACIONAL. **Tesouro Direto**. Brasília, 2010. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/> Acesso em: 13 nov. 2010.

VARGAS, B. L. **O perfil de investimento da classe média brasileira: uma visão cultural**. 2007. Monografia (Especialização em Gestão de Negócios) – Departamento Acadêmico de Gestão e Economia, Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, 2007. Disponível em:

http://www.ct.utfpr.edu.br/deptos/dagee/CursoPosTrabalhosArquivos/CursoPosTrabalhosGN/GN2007_O%20perfil%20de%20investimento%20da%20classe%20m%E9dia%20brasileira%20-%20uma%20vis%E3o%20cultural.pdf. Acesso em 01 nov. 2010.

VIANNA DE SOUZA, C. R. **Avaliando questionários de risco e o comportamento do investidor sobre a ótica de behavioral finance**. 2005. Dissertação (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial) - Escola de Pós-graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro. Disponível em: <http://virtualbib.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/299/2041.pdf?sequence=1>, Acesso em: 01 nov. 2010.

YIN, R.K. **Estudo de Caso: planejamento e métodos**. 2. ed. Porto Alegre, Bookman, 2001.

APÊNDICE A – Formulário de coleta de dados (questionário).

Prezado(a) Senhor (a)

Na qualidade de graduanda do Curso de Administração da UFRGS (modalidade à distância) 2010/02 , solicito gentileza de responder às perguntas a seguir, a fim de possibilitar elaboração de pesquisa do Perfil do Investidor (conservador, moderado ou arrojado) relacionado ao meu TCC (trabalho de conclusão de curso).

Grata pela colaboração.

Veralice do Carmo Faé Velho

1 – Indique sua faixa etária.

- Abaixo de 25 anos
- De 25 a 40 anos
- De 41 a 55 anos
- Acima de 56 anos

2 – Selecione o percentual que seus investimentos representam do total de seu patrimônio.

- Até 25%
- Entre 26% e 50%
- Entre 51% e 75%
- Mais de 75%

3 - Quando você realiza alguma aplicação, qual o prazo médio dos investimentos?

- Indefinidamente, pois não tenho planos para utilização
- No máximo 5 anos
- No máximo 2 anos
- No máximo 1 ano

4 – Qual o principal objetivo de seus investimentos?

- Obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo risco de possíveis perdas
- Diversificar os investimentos
- Formar uma reserva financeira para utilização futura
- Preservar o patrimônio

5 - Qual a sua melhor referência de rentabilidade?

- Índices das Bolsas de Valores
- Dólar
- CDI
- Poupança

6 - Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?

- Fundos de Ações, Ações ou Derivativos
- Fundos Multimercados, Cambiais, Dívida Externa ou Renda Fixa
- CDB, Poupança ou Fundos Referenciados DI e Curto Prazo
- Não tenho experiência

7 - Você já investiu em Ações ou fundo de Ações?

- Sim, pois a possibilidade de maiores rentabilidades me atrai muito
- Sim, mas com receio
- Não, mas poderia investir num momento oportuno
- Não e não pretendo investir, pois não me agrada a idéia de estar sujeito a rentabilidade negativa

8 - Caso a sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria o percentual aceitável?

- Acima de 15%
- Até 15%
- Até 5%
- Não aceitaria perda

9 - Qual seu grau de instrução?

- Analfabeto
- Ensino fundamental
- Ensino médio
- Ensino superior

10 - Qual seu estado civil?

- Solteiro
- Casado
- viúvo
- União estável

11 - Sexo:

- Masculino
- Feminino

12 – Em que tipo de aplicação estão alocados seus investimentos financeiros no momento? (Podem ser assinalados todos os itens)

- Fundos de renda fixa
- Fundos de renda variável
- Poupança
- CDB
- Ações
- Planos de Previdência (PGBL, VGBL, FAPI)
- Outros:

13 – Possui aplicações em ações ou renda variável através de Corretoras ou Outros Bancos?

- Sim
- Não