

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS

LUCAS AVELINO DA SILVA

APLICAÇÕES FINANCEIRAS

Revisão de aplicações financeiras e perfil de investidor

Varginha/MG

2022

LUCAS AVELINO DA SILVA

APLICAÇÕES FINANCEIRAS: Revisão de aplicações financeiras e perfil de investidor

Trabalho de Conclusão de PIEPEX apresentado como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências e Economia pelo Instituto de Ciências Sociais Aplicadas do Departamento de Bacharelado Interdisciplinar em Ciências e Economia da Universidade Federal de Alfenas.

Orientador: Prof. Dr. Pedro José Papandréa

Varginha/MG

2022

Agradeço à Deus, minha família e as pessoas que ao longo dessa caminhada me agregaram um pouco do seu conhecimento e/ou de sua personalidade.

RESUMO

Dado o crescente número de pessoas físicas entrantes na bolsa de valores, em consequência da queda dos juros nos anos de 2015 a 2020 e a baixa rentabilidade dos investimentos de baixo risco, os brasileiros apresentaram maior interesse por ativos mais complexos, o que implica um risco-retorno maior para diferentes perfis de pessoas. Em razão disso, o objetivo desse artigo é apresentar uma revisão do perfil de investidor e alguns produtos de investimentos. A metodologia adotada é a revisão de literatura a partir do Google Acadêmico. Com isso, foi apresentado os riscos tolerados pelos perfis de risco, risco e retorno, bem como alguns produtos de investimentos a fim de exaltar a importância de se tomar os produtos de investimentos mais adequados para cada tipo de perfil de investidor.

Palavras-chave: Perfil de investidor; Risco; Retorno; Produtos de Investimento; Renda Fixa; Renda Variável.

Sumário

1.	INTRODUÇÃO	5
2.	PERFIL DE INVESTIDORES	7
2.1.	PERFIL DO INVESTIDOR	7
2.2.	TIPOS DE PERFIL DO INVESTIDOR	8
2.2.1.	<i>Perfil Conservador</i>	8
2.2.2.	<i>Perfil Moderado</i>	9
2.2.3.	<i>Perfil Arrojado</i>	9
3.	RISCO E RETORNO	9
3.1.	RISCO	9
3.2.	RETORNO	11
3.3.	GERENCIAMENTO DO RISCO	12
4.	PRODUTOS DE INVESTIMENTO	13
4.1.	RENDA FIXA	13
4.2.	RENDA VARIÁVEL	17
5.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	18
6.	REFERÊNCIAS	19

1. Introdução

Para atingir alguns objetivos materiais como a aquisição de um imóvel, um veículo dos sonhos, realizar uma viagem ou ainda planejar a própria aposentadoria é apropriado realizar um investimento ao invés de captar recursos de terceiros. No entanto, realizar uma aplicação financeira pode exigir do investidor um pouco mais de atenção. Alguns ativos oferecem mais riscos que outros, embora também forneçam rendimentos tão bons quanto os riscos nele contidos.

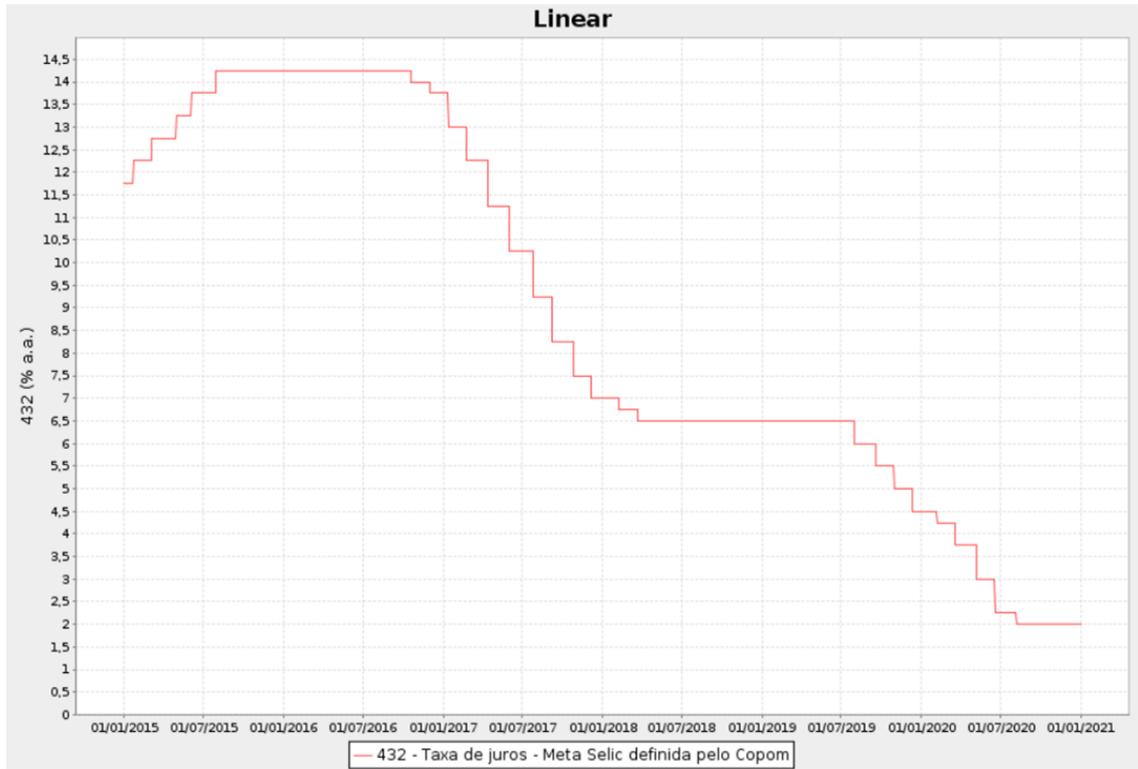
A aplicação financeira vai variar conforme o grau de disponibilidade de recursos que o indivíduo possui, bem como objetivo do investimento, horizonte de tempo da aplicação e riscos tolerados (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013). Com isso, é possível construir um perfil de investidor no qual alguns ativos sejam interessantes para compor sua carteira.

O economista estadunidense Harry Max Markowitz é famoso por ter concebido a teoria moderna de diversificação de carteira. Em seu trabalho desenvolveu um portfólio que maximizasse o retorno esperado com um risco mínimo possível (MARKOWITZ, 1959). Ao construir uma carteira de aplicação financeira, o indivíduo deve considerar os riscos contidos nos ativos. O risco, por sua vez, pode ser visto sob duas perspectivas, o risco diversificável e o risco não diversificável, o risco diversificável refere-se ao risco específico do ativo em si, ou seja, um risco associado a empresa, como no caso das ações, por exemplo, o acidente ocorrido com o rompimento da barragem em Brumadinho, Minas Gerais, no qual o impacto ambiental e social afetou diretamente as ações da VALE, CSN e Gerdau (SOUZA et al., 2019). O risco não diversificável está associado a questões macroeconômicas, como pandemias, variação da taxa de juros, políticas econômicas, etc. (Silva, 2000).

Dada a diversidade de produtos de investimento no mercado financeiro, cresce a importância da observação do perfil de risco do investidor para que se tome o produto mais adequado. Esse trabalho tem por objetivo geral realizar uma revisão sobre oportunidades de investimento e aplicações financeiras, como objetivos específicos: apresentar os perfis de investidores, descrever a relação de risco e retorno e descrever as modalidades de investimentos oferecidos no mercado financeiro brasileiro. A escolha do tema tem como motivação a crescente procura da população brasileira por investimentos mais arrojados, dado a baixa rentabilidade da poupança e outros ativos de renda fixa atrelados à taxa SELIC, CDI ou IPCA observados entre 2015 a 2020 conforme pode ser visto a seguir na figura 1, onde

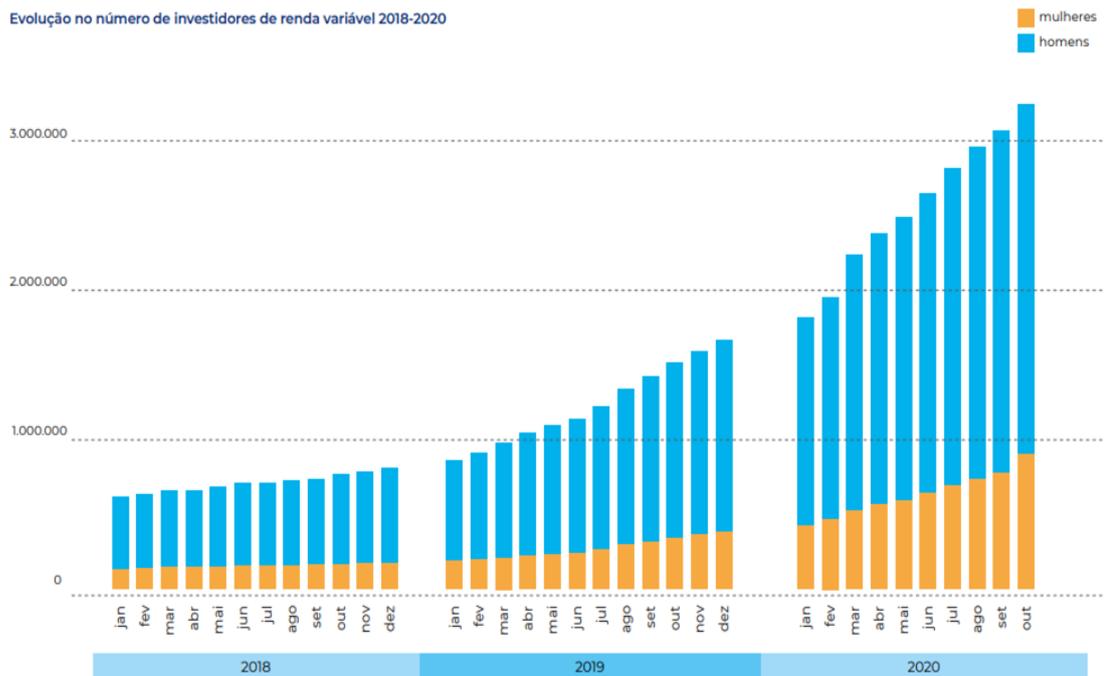
apresentaram queda significativa, e por outro lado, a figura 2 apresenta o aumento do número de entrantes pessoas física na bolsa de valores brasileira.

Figura 1 - Queda da Taxa Selic entre 2015 e 2020



Fonte: BANCO CENTRAL (2021)

Figura 2 - Evolução No Número De Investidores De Renda Variável 2018-2020



Fonte: B3 (2020)

O presente estudo será dividido em seções, as quais seguem a seguinte divisão, além da introdução: perfil de investidores, risco retorno, produtos de investimento e as considerações finais.

2. Perfil de investidores

2.1. Perfil do investidor

É importante que o investidor identifique seu perfil de risco antes de iniciar as aplicações em diferentes tipos de produtos financeiros. A partir do perfil de risco, o investidor poderá saber quais investimentos são mais apropriados para sua tolerância a perdas, dessa forma, conhecendo seu perfil, o investidor será capaz de selecionar quais produtos atendem suas perspectivas, conforme seu objetivo (ARAÚJO et al. 2021).

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) no objetivo de aprimorar as práticas de adequação de perfil do investidor traçou diretrizes para as instituições participantes da associação onde deverão adotar procedimentos formais que possibilitem verificar o processo de adequação dos investimentos ao perfil do investidor. Estas deverão adotar um processo de coleta de informações dos investidores que permita a aferição apropriada da situação financeira do investidor e sua experiência em matéria de investimentos (ANBIMA, 2013).

O processo de coleta de informações dos investidores consiste em responder a um questionário elaborado pelas instituições financeiras, denominado geralmente como API (Análise de Perfil do Investidor), no intuito de levantar informações relevantes ao processo de identificação do perfil de risco do investidor e adequação de produtos alinhado à Instrução CVM 539/13 e Autorregulação ANBIMA. Para definição do perfil do investidor, são abordados alguns aspectos no questionário como: experiência em matéria de investimentos, tolerância ao risco e horizonte de tempo (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013). No questionário são levantadas perguntas como: idade, disponibilidade de renda, setor de atuação profissional, bens e patrimônio que o indivíduo possui, grau de escolaridade, despesas mensais, existência de investimentos, experiência com investimentos, tempo em que deseja manter o investimento, comportamento em relação a possíveis perdas, entre outras informações que torna possível estimar o perfil de risco do investidor e adequar o produto de investimento associado ao seu perfil de risco. O investidor poderá recusar responder o questionário, desde que informe isso formalmente.

O perfil de risco do investidor define a tolerância ao risco, isto é, quanto o investidor está disposto a se arriscar para obter uma rentabilidade maior e isso implica em possíveis perdas, dado que em alguns investimentos a rentabilidade é variável. A respeito dos perfis de investidores, há três tipos conhecidos no mercado: os investidores de perfil conservador, moderado e agressivo ou arrojado. O termo perfil de risco do investidor também é conhecido como *suitability*, sendo obrigatório, através da instrução normativa 539/2013 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para as instituições financeiras que oferecem operações, serviços e produtos, conhecer o perfil dos seus clientes. Essa medida visa proteger o investidor de produtos que não atendem ao seu risco tolerado, sua disponibilidade de recursos e objetivos, adequando assim investimentos alinhados ao seu perfil de risco (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

2.2. Tipos de Perfil do investidor

Quanto aos perfis de investidores, do ponto de vista do risco, as classificações mais comuns são: conservadores, moderados e agressivos ou arrojados. Algumas instituições acrescentam o perfil arrojado distinto do perfil agressivo, outras ainda introduzem um perfil dinâmico e o perfil sofisticado. Nesse Trabalho de Conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão (PIEPEX – TCP), os perfis estão restritos aos perfis conservadores, moderados e agressivos ou arrojados, dado que são adotados na maioria das instituições financeiras (HAUBERT et al., 2002).

2.2.1. Perfil Conservador

O perfil conservador tem preferência por investimentos estáveis e conservadores, com riscos e oscilações mínimas, se possível zero. Mesmo que o investimento não retorne altas rentabilidades o investidor conservador é, entre os três perfis de investidor, o mais avesso ao risco, isto porque seu conforto está na segurança do investimento. A tolerância a perdas do investidor conservador é baixa ou inexistente, sendo assim, este perfil prefere rentabilidades baixas a não ter garantias de retorno. O tipo de produto de investimento mais consumido por este perfil é o de renda fixa, sendo ínfima a exposição em ativos de renda variável (CVM, 2019).

2.2.2. Perfil Moderado

O perfil moderado está entre o perfil conservador e arrojado. Sua disposição ao risco é maior que a de um investidor conservador, no entanto é menor que a de um investidor agressivo. Este perfil de investidor está mais disposto a correr um pouco mais de risco por uma rentabilidade maior, porém sua tolerância a perdas ainda é baixa. O investidor moderado mescla investimentos de renda fixa e renda variável (CVM, 2019).

2.2.3. Perfil Arrojado

O perfil arrojado ou agressivo está mais disposto a correr riscos em relação aos perfis moderado e conservado. Este perfil está mais flexível quanto às oscilações que seu investimento possa sofrer ao longo do tempo. Geralmente pessoas mais experientes em relação a investimentos têm esse perfil, a experiência e conhecimento permite ao investidor arrojado se expor mais a ativos de renda variável, como ações, fundos de ações e derivativos (CVM, 2019).

3. Risco e Retorno

Uma vez apresentado o que é o perfil do investidor, os tipos de perfis e os riscos tolerados para cada perfil de investidor, é importante apresentar o conceito de risco e retorno nos investimentos. O investidor ao escolher qualquer produto de investimento espera que esse ativo retorne, no final do período, um retorno superior ao investido. No entanto, de maneira geral, o retorno é condicionado ao tipo de ativo, pois alguns ativos oferecem mais riscos que outros, embora também forneçam rendimentos tão bons quanto os riscos neles contidos. Com isso, o investidor, sendo um indivíduo racional, seguirá o tripé: rentabilidade, liquidez e segurança, três fatores fundamentais dos investimentos (RAMBO, 2014), a fim de se expor o risco e retorno desejado.

3.1. Risco

De acordo com Assaf Neto (2018), uma vez que as decisões financeiras não podem ser tomadas em um ambiente de plena certeza quanto aos resultados, há então a incerteza associada à verificação de um determinado evento, e sendo assim, podendo essa ser quantificada por meio de uma distribuição de probabilidades dos diversos resultados previstos, logo entende-se que a decisão está sendo tomada sob uma situação de risco. Portanto, o risco define-se como a forma de se medir a incerteza de um evento por meio da análise das probabilidades associadas à ocorrência de determinados resultados ou valores.

O risco está associado a realização de eventos imprevisíveis que podem acarretar em algum tipo de dano ou prejuízo. No contexto dos investimentos não é diferente, o risco está associado a perda de parte do capital investido, ou até mesmo, valores maiores que o que foi aplicado, dependendo do tipo de operação realizada, como operações alavancadas, que envolvem um elevado grau de incerteza (RAMBO, 2014). Embora haja algumas aplicações financeiras como títulos prefixados, onde o investidor tem uma previsibilidade do retorno, ainda assim, o investidor não está livre dos diversos riscos de uma aplicação financeira. O simples ato de guardar dinheiro na poupança é passivo de risco se comparada com a variação da inflação no tempo acarretando na perda de poder de compra (RAMBO, 2014).

Equação 1 - Desvio Padrão: métrica usada para medir o risco de um ativo

$$S^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}$$

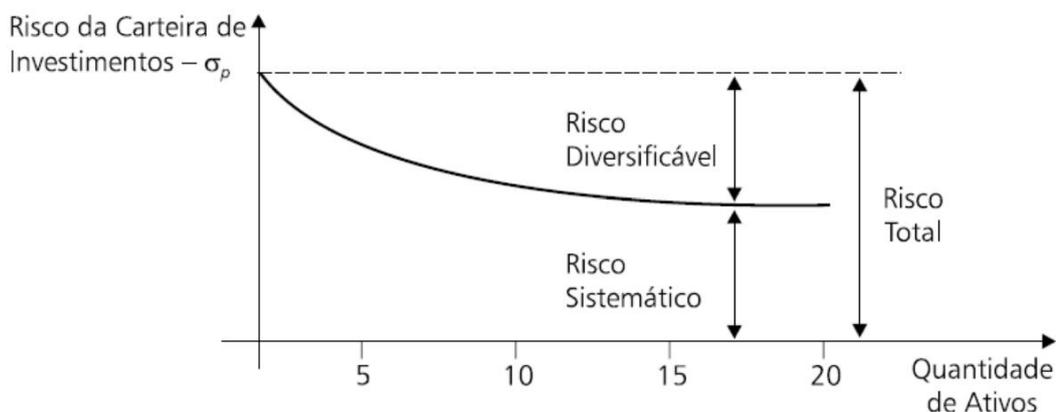
Fonte: PAPANDRÉA; LEME; TENÓRIO (2013, p. 2)

Os riscos podem ser classificados de diversas formas, como por exemplo sistemático e não sistemático. De acordo com Assaf Neto (2018), o risco sistemático é inerente a todo e qualquer ativo negociado em bolsa, podendo sofrer ressonância de forma distinta e por diferentes eventos, seja por natureza política, seja por natureza econômica ou mesmo um evento de natureza social. Dessa forma, basta apenas uma variável para afetar todos os agentes de uma economia. Sendo assim, o risco sistemático também é conhecido como um risco não diversificável, que ao contrário do risco não sistemático, não poder eliminado. Em razão disso, o recomendado é diversificar a carteira, com sugere o economista estadunidense Harry Max Markowitz, famoso por ter apresentado um trabalho cujo o portfólio deveria ser montado de forma que maximizasse o retorno esperado com um risco mínimo possível (MARKOWITZ, 1959).

O risco não sistemático ou diversificável, por sua vez, é identificado pelas características próprias do ativo. É um risco particular que se reduz conforme se aumenta a exposição a outros ativos de diferentes setores ou segmentos. Como por exemplo as ações de empresas cíclicas (construção civil, montadores de veículos); ativos de renda fixa, cuja a variação na taxa básica de juros pode afetar os

rendimentos desses títulos. Logo a diversificação em ativos não correlacionados mitiga o risco não sistemático (ASSAF NETO, 2018).

Figura 3 - Risco Sistemático e Não Sistemático



Fonte: Assaf Neto (2018, p. 391)

No mercado financeiro, segundo Assaf Neto (2018, p. 232), “O risco é um fator natural da atividade de intermediação financeira, e ele deve sempre estar associado ao retorno. Sem risco não há retorno, e todo retorno envolve incorrer em risco”. Uma vez que o indivíduo deseja realizar uma aplicação financeira, deve se saber os riscos associados ao investimento de que se deseja fazer, uma vez que não há plena certeza de um retorno positivo para a aplicação financeira, além de que o retorno negativo é um fator possível de concretizar-se.

3.2. Retorno

O retorno pode ser compreendido como ganho ou perda do capital investido em um dado período. Segundo Assaf Neto (2018), o investidor associa os recursos de seus investimentos como o custo do capital próprio de uma empresa, o qual:

Ao levantar recursos no mercado acionário, ou mesmo ao reter parte de seus lucros, a empresa deve aplicá-los em projetos (ativos) que demonstrem viabilidade econômica, de modo que o retorno produzido possa remunerar seus acionistas em nível equivalente às suas expectativas. ASSAF NETO (2018, p. 361).

Com isso, o investidor pode basear seus retornos financeiros a partir do custo do capital próprio, assim como fazem as empresas, assim caso esse retorno seja abaixo do esperado isso indicará ao investidor uma desvalorização de suas aplicações do contrário indicará uma valorização.

ASSAF NETO (2018) discorre ainda sobre dois tipos de retornos esperados bem como sobre o retorno ideal de um portfólio. De acordo com o mesmo, o retorno

de um ativo pode ser classificado como discreto ou simples quando esse é calculado pela simples operação de diferença entre o valor de cotação do ativo no período inicial e final observado. O retorno contínuo por sua vez, é um modelo com maior sofisticação dada sua capacidade de pressupor uma capitalização indeterminada, como é o caso de alguns derivativos. Quanto ao retorno ideal de um portfólio, Assaf afirma que uma carteira ótima de ativos, segundo os pressupostos de Markowitz, é a maximização da relação risco/retorno de um investimento, de modo a maximizar a satisfação do investidor. Logo, o retorno esperado de um portfólio ideal é composto pela média ponderada do retorno de cada um dos ativos integrante à carteira em relação ao seu peso nessa (Equação 2).

Equação 2 - Taxa de Retorno

$$R_t = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right)$$

Fonte: ASSAF NETO (2019, p. 378)

Onde:

R_t = taxa de retorno no período t ,

P_t, P_{t-1} = valores dos ativos nos períodos t e $t-1$

3.3. Gerenciamento Do Risco

O gerenciamento do risco de uma carteira é essencial para um investidor, segundo a teoria do portfólio discorrida por PAPANDRÉA; LEME; TENÓRIO (2013) é através do gerenciamento do risco de uma carteira que o investidor pode gerenciar em um dado grupo de ativos uma dada combinação no qual ofereça o menor risco e o maior retorno esperado. A carteira de investimento ou portfólio, é composto por diversos ativos cujo seus retornos e pesos relacionam-se entre si. O retorno do portfólio é compreendido como sendo a média ponderada do retorno de cada ativo conforme as proporções de cada ativo, ou seja, o seu peso na carteira. Dessa forma, os autores informam que:

A média da distribuição de probabilidade do retorno, ou o rendimento esperado, é uma indicação da rentabilidade esperada. A variância da distribuição indica a amplitude dos resultados possíveis em torno da média, isto é, quanto maior for a variância, o mais incerto é o resultado. Assim, a variância da distribuição é uma indicação intuitiva do risco envolvido. " (PAPANDRÉA; LEME; TENÓRIO, 2013, p. 7).

Assim, o modelo mencionado refere-se a Média-Variância do Portfólio de Markowitz, onde se estabelece uma relação de minimização do risco e maximização do retorno, atingindo-se a eficiência, o qual para um determinado nível de variância, não haverá outro portfólio cujo retorno esperado seja maior. Portanto, não haverá outro portfólio com menor variância, para um dado nível de retorno esperado (PAPANDRÉA; LEME; TENÓRIO, 2013).

4. Produtos de investimento

No mercado financeiro, há diversos produtos de investimentos classificados em dois grandes grupos, os investimentos de renda fixa e os investimentos de renda variável. Dependendo do perfil do investidor, a renda fixa pode ter mais peso em sua carteira, como visto para o perfil conservador ou os ativos de renda variável, como é o caso do perfil arrojado.

4.1. Renda Fixa

Os ativos de renda fixa têm esse nome por serem investimentos onde os investidores têm como estimar sua rentabilidade, isto é, o cálculo da remuneração é previamente definido no momento da aplicação. Nesse cenário, empresas e governos captam recursos para o financiamento de suas atividades tomando “emprestado” do investidor. Este “empréstimo” é remunerado a juros predefinidos pelo período de tempo em que o recurso ficará disponível para a instituição tomadora. Nessa negociação é definido um indexador de juros para remunerar o montante investido. Os indexadores mais utilizados para remunerar o investidor são: Selic, CDI e o IPCA, no entanto há títulos que sua rentabilidade é prefixada ou ainda híbrida (que mesclam pré e pós-fixado), contendo um indexador, como por exemplo, o IPCA mais uma porcentagem prefixada (FORTUNA, 2015)

A Selic é a taxa básica de juros da economia brasileira, isto é, “a taxa de referência do mercado e, que regula as operações diárias com títulos públicos federais no Sistema Especial de Liquidação e Custódia do BC, pois é a sua média diária que reajusta diariamente os preços unitários - PU - dos títulos públicos” (FORTUNA, 2015, p.142). Assim, a Selic representa a taxa cujo Banco Central realiza a compra e a venda de títulos públicos federais ao fazer sua política monetária no mercado.

A cada 45 dias a meta para a Selic é definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) que é um órgão do Banco Central. A meta baliza todas as operações que envolvam crédito no Brasil, incluindo os investimentos de renda fixa.

O CDI - Certificado de Depósito Interfinanceiro ou Interbancário, é calculado pela média dos juros nas operações de curtíssimo prazo realizadas entre os bancos diariamente, isso ocorre por determinação do banco central que exige que os bancos fechem o caixa diariamente com o saldo positivo e embora isso nem sempre seja possível os bancos tomam emprestados uns dos outros para cumprir a determinação do BACEN (FORTUNA, 2015). Essa é uma medida de segurança realizada pelo BACEN em sua política monetária. Geralmente a taxa SELIC e o CDI variam juntas e se assemelham. Eduardo Fortuna esclarece que

De forma a garantir uma distribuição de recursos que atendesse ao fluxo de recursos demandado pelas instituições, foi criado, em meados da década de 80, o CDI. Os Certificados de depósito Interbancário são os títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não monetárias que lastreiam as operações do mercado interbancário. Suas características são idênticas às de um CDB, mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário. Sua função é, portanto, transferir recursos de uma instituição financeira para outra. Em outras palavras, para que o sistema seja mais fluido, quem tem dinheiro sobrando empresta para quem não tem. (FORTUNA, 2015, p. 168).

Outro indexador comentado, o IPCA, é aferido pelo IBGE, que significa Índice de Preços ao Consumidor Amplo que tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias com rendimentos de 1 a 40 salários mínimos, residentes nas áreas urbanas das regiões de abrangência do SNIPC (Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor), (IBGE, 2020). Nos investimentos sua rentabilidade atrelada permite que o investidor mantenha seu capital reajustado com a inflação, sem que haja perda de poder de compra.

Todo investimento de renda fixa pode ser definido pela equação de juros compostos (equação 3) e sobre uma perspectiva de tempo (figura 4):

Equação 3 – Equação de Juros Compostos

$$VF = VP \times (1 + i)^n$$

Fonte: Autor

Onde:

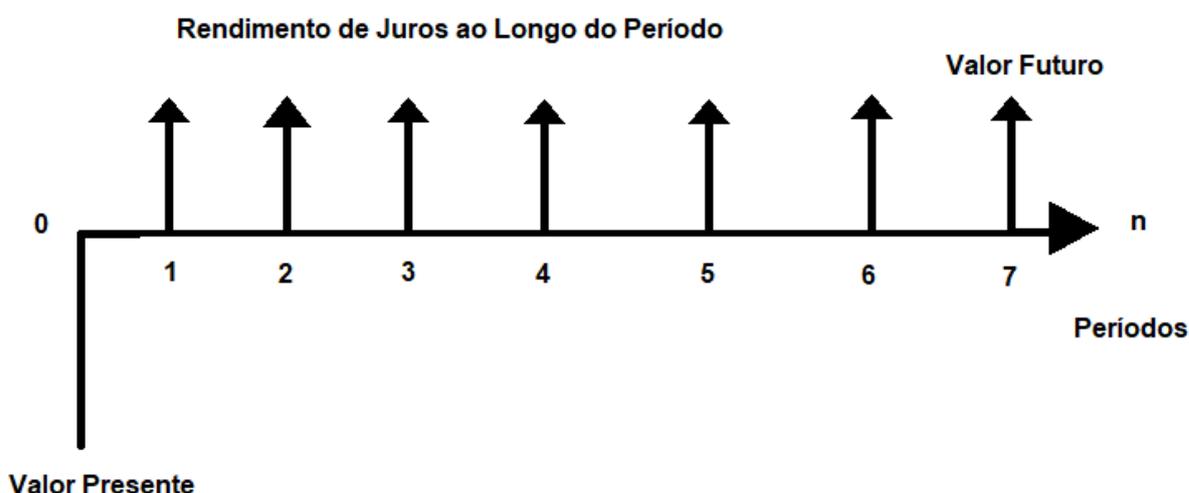
VF = Valor Futuro

VP = Valor Presente

I = Taxa de Juros

N = Tempo

Figura 4 - Fluxo de Investimento em Renda Fixa



Fonte: Autor

Sendo a taxa e o tempo definidos em anos, geralmente. No entanto vale a observação que em alguns investimentos, como no caso daqueles que têm como indexador a SELIC, CDI ou o IPCA são investimentos pós-fixados, para os quais não é possível determinar exatamente uma remuneração percentual, sendo assim o rendimento depende da variação de um desses indexadores.

Os investimentos de renda fixa, embora sejam classificados de baixo risco, não são isentos de riscos. O risco associado a esses investimentos está no calote, uma vez que a instituição financeira quebra, ocorre a não realização do pagamento do montante acordado. Contudo, existe o FGC (Fundo Garantidor de Créditos), que devolve até R\$ 250 mil por CPF em casos de falência da instituição financeira. Cabe observar que não são todos os investimentos de renda fixa que possuem o FGC, devendo o investidor verificar a presença do FGC ou não no investimento (DE ALMEIDA, 2017).

Uma vez entendido o que é renda fixa torna-se possível compreender o funcionamento de alguns produtos de investimentos desse grupo. Entre os investimentos de renda fixa estão aqueles produtos ofertados por entes públicos e privados. De acordo com a COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2019), os:

Títulos Públicos são emitidos pelo Governo Federal com o objetivo de captar recursos para o financiamento da dívida pública e das atividades governamentais (educação, saúde, etc.). O órgão responsável pela emissão e controle dos títulos e pela administração da dívida mobiliária federal é a Secretaria do Tesouro Nacional. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2019, p. 91).

O Tesouro Nacional através do programa Tesouro Direto permite aos investidores adquirir opções de investimento pré-fixado e pós-fixado, veja a seguir algumas opções do tesouro direto:

Pré-fixados: Tesouro Prefixado (LTN) e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F)

Títulos Pós-fixados:

- Títulos indexados ao IPCA: Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal) e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B)
- Títulos indexados à taxa Selic: Tesouro Selic (LFT)

Não muito distante das instituições públicas, as instituições privadas lançam no mercado seus títulos de capitalização, cuja finalidade é levantar um montante de recursos para realizar investimentos, aquisições, ampliações entre outras atividades econômicas em seus negócios. Por exemplo, Certificado de Depósito Bancário (CDB), Debêntures, Letra Financeira (LF), Nota Promissória, Certificado De Recebíveis Imobiliários (CRI) e Certificado De Recebíveis Do Agronegócio (CRA).

O Certificado de Depósito Bancário (CDB), são títulos de renda fixa, no entanto seu emissor é um banco, onde o banco toma emprestado e o investidor recebe em troca o pagamento de juros desse empréstimo. Esse produto de investimento também segue a ideia dos títulos públicos, contendo modalidades pré-fixados e pós-fixados. Outro título de renda fixa são as debêntures,

[...] as debêntures são títulos de dívida emitidos por sociedades por ações e que conferem aos seus titulares direitos de crédito contra a companhia emissora. Por definição da Lei 6.385/76, são valores mobiliários. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2019, p. 73).

Quando o investidor adquire uma debênture, este não está se tornando um sócio da empresa, como acontece com as ações. De fato, o investidor está emprestando capital para a companhia, que em contrapartida se compromete a devolver os valores emprestados e pagar juros pelo empréstimo, conforme prazos e condições previamente combinados. A remuneração do capital investido segue a lógica da renda fixa, com títulos pré-fixados e pós-fixados (DE ALMEIDA, 2017).

4.2. Renda Variável

Por outro lado, ativos de renda variável seguem uma lógica diferente da renda fixa, que busca remunerar o investidor segundo o empréstimo deste a uma instituição pública ou privada (DE ALMEIDA, 2017). O investimento em renda variável, como no caso das ações, derivativos, câmbio, commodities e os fundos de renda variável, torna o investidor um acionista, um sócio ou um cotista, da empresa ou fundo ao adquirir uma ação da mesma na bolsa de valores. Semelhantes às ações são os fundos de investimentos em renda variável, cuja participação se dá por cotas que também tem sua remuneração variável de acordo com a alocação do capital do fundo gerido pelo gestor do fundo (ASSAF NETO, 2018, p. 482-484). Nesse grupo de investimentos o risco é maior, pois não há garantias de retorno ou mesmo a cobertura do FGC. O retorno do investimento na renda variável está atrelado à oferta e demanda dos ativos na bolsa. Se houver uma demanda maior por parte dos investidores pelos ativos de um fundo ou empresa, essa se valorizará, no entanto, o contrário também é verdade. Os motivos são diversos que afetam a oferta e a demanda por esses papéis. Uma notícia de fraude de uma determinada empresa, por exemplo, pode levar a fortes quedas do preço das ações, como também uma notícia de crescimento ou boas perspectivas futuras podem valorizar os ativos. Desse modo, o valor do ativo varia conforme as condições do mercado e da economia, conseqüentemente, a rentabilidade segue essa mesma ideia (ASSAF NETO, 2018).

As ações são uma fração de uma empresa de capital aberto na bolsa, ao adquirir o investidor se torna sócio da empresa. Sua remuneração será com a valorização do ativo, com dividendos, juros sobre capital próprio distribuídos aos acionistas, ou ainda, com bonificações (ASSAF NETO, 2018). No Brasil, no artigo 202 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, conhecida como lei das S/As, determina que os acionistas têm direito a receber dividendos em cada exercício conforme a parcela dos lucros prevista no estatuto da companhia e caso esse esteja omissivo, a lei define que sejam pagos metade do lucro líquido do exercício, no entanto, conforme algumas ressalvas (BRASIL, 1976). As companhias de capital aberto registradas na CVM, de acordo com a legislação brasileira, podem possuir mais de uma classe de ações, e em consequência disso, os detentores possuem direitos diferentes a votos e no recebimento de dividendos.

Outra variedade de investimento é o fundo de investimento. Há fundos de investimento tanto em renda fixa, quanto em renda variável. Os fundos de

investimentos são divididos em vários tipos: fundo de ações, fundo multimercado, fundo de renda fixa, fundo imobiliário entre outros, cada um desses tem suas peculiaridades. O fundo de investimento é uma forma de investimento coletivo. Há diversos tipos de fundos, muitos deles registrados na CVM e subordinados às regras da Instrução CVM 555. Sendo assim, "o fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros" (CVM 555, 2014, p. 8).

O indivíduo que deseja investir em um fundo de investimento precisa adquirir uma cota do fundo. A soma das cotas dos investidores forma o patrimônio do fundo. Cada fundo de investimento tem sua política de investimento definida na lâmina do fundo, é nela que os cotistas têm conhecimento da forma de alocação e objetivos do gestor (ASSAF NETO, 2018). Uma das formas de remunerar o investimento do cotista é através da valorização dos papéis do fundo e sobre a rentabilidade que o fundo teve, ou seja, o cotista recebe a rentabilidade conforme o número de cotas que possui, por exemplo, se o fundo distribuiu 100 cotas e um determinado cotista adquiriu 10 cotas, esse cotista receberá, se acaso a rentabilidade do patrimônio do fundo for positiva, uma fração de 10%, pois sua quantidade de cotas representa 10% do patrimônio do fundo. Cabe destacar que os fundos de investimento possuem taxas de administração, taxa de performance, incidência de imposto de renda e come cotas, logo, o investidor deve observar as taxas com cautela antes de alocar seu dinheiro em um fundo.

5. Considerações Finais

Este trabalho buscou realizar uma revisão de literatura sobre o perfil de risco do investidor e alguns produtos de investimento disponíveis no mercado financeiro brasileiro. A revisão da literatura mostrou que são inúmeras as informações que compõe os produtos de investimento, como indexadores, instituições emissoras de títulos mobiliários, riscos por trás do investimento, que senão observado cuidadosamente pode levar o investidor a tomar um produto de investimento que não se adequa ao seu perfil de risco.

Conforme apontado anteriormente, inúmeros investidores pessoa-física entraram nos últimos anos na bolsa de valores, no entanto, a não observação do perfil do investidor, os tipos de produtos de investimento, os riscos associados aos produtos e um bom gerenciamento de riscos pode levar aos novos investidores a perdas financeiras desmedidas, dependendo do tipo de investimento tomado, bem como ao sentimento de frustração.

A identificação do perfil de risco do investidor mostrou ser relevante para a adequação do produto de investimento que mais se adequa aos riscos suportados para cada perfil. Além disso, foi possível observar que os riscos e retornos dos investimentos estão além das tolerâncias de risco do investidor, uma vez que cada ativo possui em si um risco intrínseco ou não diversificável, bem como os riscos que podem ser diversificáveis, cabendo ao investidor realizar o gerenciamento dos seus investimentos de modo que maximize a relação risco-retorno de sua carteira.

Entre as limitações do trabalho está na variedade de fontes e definições dos autores para um dado produto ou mesmo perfil de risco, sendo apresentadas as definições mais homogêneas. Além disso, alguns dados são abordados de forma mais aprofundada enquanto outros mais superficialmente, no entanto, para se fazer a melhor compreensão dos temas abordados nesse trabalho, as informações levantadas foram organizadas e apresentadas de modo que facilitasse a compreensão do público. Trabalhos futuros podem expandir o que foi apresentado aqui para definir com mais precisão os produtos de investimento mais específicos e adequados para situação financeira-econômicas de um determinado indivíduo ou grupo, através de coleta de amostras de uma determinada população.

6. Referências

ANBIMA, Conselho De Regulação E Melhores Práticas Da Atividade De Distribuição De Produtos No Varejo. **Diretrizes Para Adequação De Perfil Do Investidor (Api)** [2013] Disponível em:

https://www.anbima.com.br/data/files/1E/B1/B8/8C/3E7675106582A275862C16A8/diretrizes_de_api_varejo_1_.pdf Acesso em: 23 jan 2022

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

B3. **A Descoberta Da Bolsa Pelo Investidor Brasileiro**. Bolsa Balcão Brasil [2020].

Disponível em:

https://www.b3.com.br/data/files/69/75/42/A0/36ECA71068C61CA7AC094EA8/Pesquisa%20PF_vf%20dez.20_.pdf. Acesso em: 05 dez 2021

BANCO CENTRAL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. SGS- Módulo público. Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 05 dez 2021

BRASIL. Casa Civil. **Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional**. Brasília, 1996. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9394.htm> Acesso em: 19 mar. 2022.

BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 26 mar. 2022.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Top - Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro 4.ed**. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/livro_TOP_mercado_de_valores_mobiliarios_brasileiro_4ed.pdf Acesso em: 05 fev 2022

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 539**, de 13 de novembro de 2013. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst539.html>. Acesso em: 10 dez 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM n. 555**, de 17 de dezembro de 2014. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst555consolid.pdf> Acesso em: 26 mar. 2022.

FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: produtos e serviços. 20^a ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2015.

IBGE. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**. IBGE, 2020. Disponível em: <https://bit.ly/33ZDBKj>. Acesso em: 12 mar. 2022.

Markowitz H., 1959. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. Wiley, New York.

PAPANDRÉA, P.; LEME, R.; TENÓRIO, C. RISCO: MEDIDAS DE RISCO, AVERSÃO E SEU GERENCIAMENTO. **Revista Científica e-Locução**, v. 1, n. 04, p. 9, 20 dez. 2013.

Silva D.N., 2000. Mix de produtos ideal com aversão ao risco: Uma Aplicação do Teorema de Markowitz e da Diversificação na Produção. VIII Congreso del Instituto Internaional de Costos, I Congreso de la Asociación Uruguaya de Costos.

SOUZA, João Carlos Félix et al. Impacto do rompimento da barragem de Brumadinho nas ações das mineradoras Vale, CSN e Gerdau. Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologias de Informação, n. E27, p. 261-272, 2020.

ARAÚJO, A. P.; PEIXOTO, F. M.; JESUKA, D.; FAGUNDES, A. F. A. Os Efeitos do Gênero, da Educação Financeira e da Interação Social nas Escolhas do Investidor Brasileiro. Revista de Administração da Unimep, v. 19, n. 3, p. 1-26, 2021.

HAUBERT, F. L. C.; LIMA, M. V. A.; HERLING, L. H. D. Finanças comportamentais: um estudo com base na teoria do prospecto e no perfil do investidor de estudantes de cursos stricto sensu da grande Florianópolis. Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios, v. 5, n. 2, p. 171-199, 2012.

RAMBO, A. C. O perfil do investidor e melhores investimentos: da teoria à prática do mercado brasileiro. 86 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

DE ALMEIDA, Andre Luís Fernandes. **Estudo do mercado brasileiro de renda fixa e o perfil do investidor brasileiro**. 2017. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro.