



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

LUCAS GOMES BARCELLOS

**FATORES DETERMINANTES PARA A ESCOLHA DE UM FUNDO DE
INVESTIMENTOS**

**RIO DE JANEIRO
2019**

LUCAS GOMES BARCELLOS

**FATORES DETERMINANTES PARA A ESCOLHA DE UM FUNDO DE
INVESTIMENTOS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado à Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

CONCEITO FINAL:

APROVADO EM ____ de _____ de _____

BANCA EXAMINADORA

ORIENTADOR: ALEXIS CAVICHINI

RIO DE JANEIRO

2019

RESUMO

As decisões de investimento podem ser dificultadas pela falta de conhecimento e orientação, por isso, conhecer os fatores envolvidos e saber classificar suas relevâncias é imprescindível para otimização desse processo decisório e para a obtenção de resultados mais satisfatórios. Apresentaremos as cinco variáveis envolvidas nas escolhas financeiras a serem analisadas nesse trabalho, que serão: o risco, a rentabilidade, o prazo, os custos e a gestão. Com isso, o presente trabalho tem por objetivo apresentar esses fatores e verificar a classificação da relevância percebida através da aplicação de um questionário online. Percebeu-se que a gestão foi considerada como o fator mais determinante nas escolhas, o que demonstra uma maior preocupação com a credibilidade e posicionamento estratégico das gestoras. No entanto, a rentabilidade e o risco também obtiveram expressiva consideração por indicarem os potenciais ganhos ou perdas. Os custos e o prazo, ainda que em menor escala, também demonstraram suas relevâncias nas escolhas de investimento.

Palavras-chave: Fundos de Investimento; Processo Decisório; Perfil do Investidor.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	4
1.1. OBJETIVOS	5
1.1.1. OBJETIVO GERAL.....	5
1.1.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	5
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	6
2.1. EDUCAÇÃO FINANCEIRA.....	6
2.2. PERFIL DO INVESTIDOR.....	8
2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	9
2.4. TIPOS DE FUNDOS.....	10
2.4.1. CURTO PRAZO.....	11
2.4.2. REFERENCIADOS.....	11
2.4.3. RENDA FIXA.....	12
2.4.4. MULTIMERCADO.....	12
2.4.5. CAMBIAIS.....	13
2.4.6. AÇÕES.....	13
2.5. PROCESSO DECISÓRIO.....	14
2.6. FATORES DETERMINANTES PARA A ESCOLHA DE UM FUNDO....	17
2.6.1. RISCO.....	17
2.6.2. RENTABILIDADE.....	18
2.6.3. PRAZO.....	19
2.6.4. CUSTOS.....	20
2.6.5. GESTÃO.....	21
3. METODOLOGIA	23
4. RESULTADOS	24
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	26
6. REFERÊNCIAS	27
7. APÊNDICE	29

1. INTRODUÇÃO

Com as mudanças econômicas e sociais observadas no decorrer da história é possível perceber que o contexto atual foi construído por diversos agentes e fatores e conhecê-los é trivial para o desenvolvimento cidadão. No entanto, a educação financeira permanece com pouca atenção dada sua relevância para a sociedade e, por isso, várias pessoas ainda encontram muitas dificuldades para administrarem seus recursos.

Ainda que a disponibilidade de conhecimentos básicos de finanças tenha avançado, outros conteúdos de grande importância como o planejamento financeiro e investimentos ideais ainda são pouco popularizados. Dessa maneira, muitos até têm consciência da necessidade de poupança e conhecem alguns produtos financeiros, mas não conseguem identificar como investir ou qual desses produtos é mais apropriado para seus objetivos por falta de orientação.

Assim, diversas pessoas têm optado por aplicarem seus recursos em fundos de investimentos pois através desse tipo de produto conseguem terceirizar a definição de estratégias financeiras por oferecer uma gestão especializada. Porém, a ignorância financeira associada à orientação insuficiente no processo decisório pode dificultar a escolha do fundo.

Diante disso, é possível perceber a importância de se conhecer os fatores determinantes na decisão de qual fundo investir e saber classificar suas importâncias para se atingir os objetivos almejados. Fazendo isso, se obterá maior eficiência e satisfação com os resultados, pois:

“É imprescindível que se conheça as variáveis que poderão influenciar positiva ou negativamente sobre o retorno do recurso investido, sendo fundamental a abordagem de algumas questões, tais como: medir o risco, a recompensa do mesmo e quanto risco assumir.” (OLIVEIRA, 2011, p. 100)

As variáveis analisadas nesse trabalho foram: o risco, a rentabilidade, o prazo, os custos e a gestão. Para contextualizar, serão apresentadas as importâncias de cada um desses fatores, e outros conceitos importantes como perfil do investidor, processo decisório, educação financeira e tipos de fundos. Dessa maneira, procuraremos solucionar o seguinte problema de pesquisa: como esses fatores são classificados na escolha de um fundo de investimentos?

1.1. OBJETIVOS

1.1.1. OBJETIVO GERAL

Com o término da execução desta pesquisa espera-se uma melhor compreensão de temas determinantes nas decisões de aplicações financeiras através da apresentação e reunião de conceitos importantes como perfil do investidor, processo decisório e indústria de fundos.

O conhecimento desses temas é de grande relevância para a tomada de decisões de investimento, no entanto ainda são pouco conhecidos por boa parte da população. Por isso, reunindo as apresentações de suas definições e implicações esse trabalho será capaz de auxiliar as escolhas financeiras dos atuais ou potenciais investidores.

Em seguida, apresentaremos as cinco variáveis envolvidas nas decisões financeiras abordadas nesse trabalho, que serão: o risco, a rentabilidade, o prazo, os custos e a gestão. Com isso, será possível verificar o objetivo geral dessa pesquisa que será: verificar como esses fatores são classificados na escolha de um fundo de investimentos.

1.1.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Já com relação aos objetivos específicos desse trabalho, espera-se alcançar as seguintes ações:

- Verificar as percepções dos entrevistados sobre cada uma das variáveis definidas.
- Analisar a distribuição dos perfis de investidores e suas características pessoais.
- Perceber a aderência e recorrência dos entrevistados a aplicações em fundos de investimentos.
- Apresentar e reunir temas relevantes às decisões financeiras como processo decisório, perfil de investidor, tipos de fundos e educação financeira.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Com o advento da modernidade e a consolidação do regime capitalista a educação financeira tornou-se trivial para o desenvolvimento de uma nação. Ela compreende o:

“processo de transmissão de conhecimento que permite o desenvolvimento de habilidades nos indivíduos, para que eles possam tomar decisões fundamentadas e seguras, melhorando o gerenciamento de suas finanças pessoais.” (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007, p. 1122).

À medida que a população se torna capaz de tomar decisões financeiras sobre questões como poupança, carreira, orçamento e moradia, ela obtém maiores condições de usar seu potencial em diferentes áreas da vida. Esse retorno individual impacta toda a sociedade conseqüentemente através do consumo e traz grandes melhorias tanto no âmbito econômico quanto no social.

A ausência de conteúdos financeiros no ensino básico público contribui, com efeito, para o cenário de desinformação e assim surgiram os métodos alternativos de disseminação. Logo, observamos algumas organizações da iniciativa privada ofertarem conteúdos visando suprir essa deficiência com o entendimento de que a ignorância financeira individual pode trazer conseqüências coletivas. De acordo com Britto “essas ajudam a compor o rol daquelas legitimadas a educar financeiramente os indivíduos” (2012, p. 33).

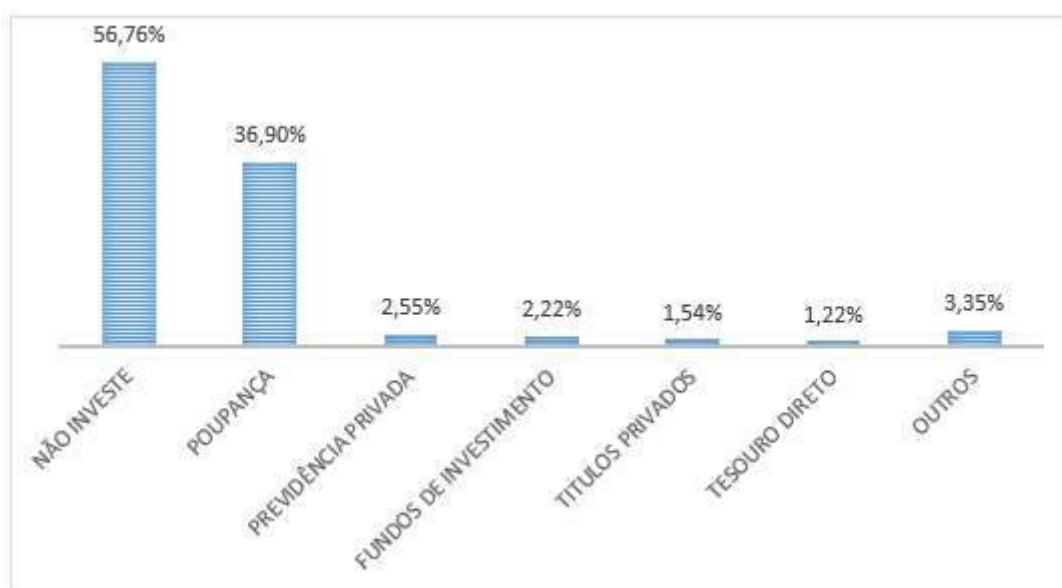
Dessa maneira, constata-se que um país que dê a devida importância e ofereça este ensino de qualidade à população tende a ser economicamente mais saudável. Um estudo realizado pela Standard & Poor's (2015) colocou o Brasil em septuagésimo quarto lugar no ranking global de educação financeira. Esta posição ficou abaixo de alguns dos países mais pobres do mundo, e por isso ainda temos muito que avançar.

A educação financeira, até o final dos anos 90, concentrava-se nas “dicas de investimento” de especialistas, que indicaram alternativas de gestão das finanças e aplicações pessoais. Mas essas dicas só alcançaram aqueles que já detinham um poder aquisitivo mais elevado. O contexto brasileiro era de alto índices de inflação, crédito escasso e pouco acesso à informação e assim o brasileiro médio não

conseguia planejar sua vida financeira e seu recurso circulava rapidamente na troca por produtos necessários para o dia a dia.

Porém, a era da informação democratizou o acesso ao conhecimento através das novas tecnologias suprimindo uma deficiência no ensino tradicional. Assim, tornou-se mais viável a realização de pesquisas pela maior disponibilidade e acessibilidade dos dados. O problema é que ainda se observa uma carência muito grande na disseminação de conhecimentos de finanças no Brasil e no mundo, mas já observamos uma crescente preocupação de aprendizado.

A porcentagem de brasileiros que investem ainda é muito baixa e a falta de conhecimento gera centralização nos investimentos pois faz com que a maioria dos brasileiros acreditem que seja muito arriscado ou complexo investir. A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), em parceria com a Datafolha, realizou uma pesquisa (2018) para conhecer os hábitos de investimento no Brasil, representado no gráfico a seguir:



Fonte: ANBIMA (2018)

Analisando a distribuição, percebe-se que mais da metade da população não investe e a maior parte dos que investem recorrem à poupança, que é um investimento bastante conservador. Outros investimentos com maiores possibilidades de retorno e riscos semelhantes representam uma porcentagem expressivamente menor.

A inexistência de políticas que promovam a inclusão nos currículos escolares colabora para a estagnação, mas diversos agentes da sociedade, principalmente

instituições privadas, têm investido no tema e demonstrando sua relevância. A Bolsa de Valores de São Paulo (B3), por exemplo, disponibiliza gratuitamente um Programa Educacional, com conceitos sobre educação financeira através de cursos e palestras. Este programa difunde informações a respeito de hábitos de poupança, tipos de investimentos e planejamento de finanças pessoais. Demonstra-se assim que:

“a educação financeira pode ajudar as pessoas a terem consciência de todas as variáveis envolvidas numa decisão e fornecer instrumentos para uma tomada de decisão eficiente” (LUCCI; ZERRENER; VERRONE; SANTOS, 2006, p. 5)

Além desse, contamos hoje com diversos meios eletrônicos como canais no Youtube, cursos online gratuitos e com a proposta de alfabetização financeira. Corretoras de valores e os bancos têm incentivado a população a investir, e assim, através do ensino quebra o tabu de que finanças é complexo demais para se entender.

2.2. PERFIL DO INVESTIDOR

Ao tomar uma decisão de investimento é preciso conhecer a priori os benefícios e riscos que se está assumindo. Existe um leque muito grande de produtos financeiros: poupança, fundos de investimentos, títulos do tesouro direto, bolsa de valores, câmbio, dentre outros. Cada um desses produtos tem suas particularidades, e não as considerar pode gerar escolhas imprudentes. Por isso, é importante conhecer o perfil do investidor antes de decidir.

Alguns ativos são mais apropriados para determinado nicho por ter características específicas, o mercado de ações por exemplo é indicado para investidores considerados mais agressivos, por estarem dispostos a tomar um risco mais alto. Já para os investidores mais conservadores indica-se os ativos de renda fixa que possuem risco baixo ou praticamente nulo.

Um investidor que não se informe e que não tenha seus objetivos pré-definidos pode fazer más escolhas que lhe tragam sérios prejuízos econômicos. Por isso, é muito importante se informar nos detalhes e buscar instruções antes aplicar seus recursos. Segundo Pandelo: “A tomada de decisão, em cenários complexos, com objetivos muitas vezes múltiplos, envolve alguns problemas de julgamento.” (2010, p. 173).

Existem diversos fatores que diferenciam os produtos financeiros e consequentemente seu público alvo, sendo que o “comportamento face ao risco é um dos temas centrais”. (AUGUSTO; FREIRE, 2013, p. 105). Para conhecer um perfil de risco, deve-se responder perguntas como: o quanto estou disposto a perder para obter a possibilidade de um ganho mais alto? Mas outros indicadores como o gênero, a idade, o estado civil, a profissão, níveis de renda e escolaridade também são de grande relevância. Através destes, é possível traçar um plano de investimento de maneira que o objetivo de investimento seja atingido.

Existem diversas metodologias para se conhecer um perfil e várias classificações de perfis também. A mais comum e bastante utilizada pelas corretoras de valores para conhecer seus clientes e propor investimentos são os questionários que através de perguntas e simulações classificam seus clientes e aproveitam para sugerir os investimentos mais apropriados.

2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTO

Cada vez mais as pessoas têm procurado sair da poupança na procura de uma alternativa que possa ser mais rentável e com uma estratégia de investimentos mais diversificada. O problema é que a maioria delas têm pouco recurso o que dificulta o acesso a ativos que tenham possibilidades de ganhos reais mais relevantes e a diversificação também fica inviabilizada.

Além disso, o medo de tomar más escolhas de investimento e acabar comprometendo seu patrimônio pela pouca experiência ou vivência de mercado e a indisposição para monitoramento das posições fazem com que elas terceirizem a gestão de seus recursos através de um fundo de investimento.

Um fundo de investimentos é um condomínio de recursos que reúne diversos investidores, chamados cotistas, para que juntos apliquem em uma carteira de produtos definida por um gestor profissional. A figura de condomínio facilita a compreensão da estrutura, pois cada condômino detém uma quantidade de cotas (imóvel) e paga um administrador (síndico) para manutenção das tarefas.

Em um condomínio residencial os moradores não precisam se preocupar individualmente com portaria, jardineiro, piscina ou garagem. Todos pagam uma taxa para que um administrador autorizado as faça. A ideia de um fundo é a mesma, já que uma parcela dos investimentos é paga para se obter os maiores benefícios. Por isso,

diversas pessoas têm optado por investir em fundos, já que possuem uma gestão qualificada enquanto se isentam de tomar decisões de investimentos.

De acordo com Milani e Ceretta:

O crescimento dos fundos de investimentos, tanto em número de fundos quanto em PL administrado por cada fundo, impacta sua administração e, conseqüentemente, torna importante o estudo acerca da influência do montante administrado na rentabilidade de um fundo de investimentos. (2011, p. 120).

2.4. TIPOS DE FUNDOS

Existem diversos tipos de fundos de investimento: de ações, renda fixa, multimercado, dentre outros que serão apresentados adiante. A principal diferenciação entre eles é o fator de risco associado à carteira e os benchmarks de acompanhamento para metas de retorno e monitoramento da eficiência.

Um fundo de ações, por exemplo, normalmente é comparado ao Ibovespa, que é um índice de rentabilidade das ações na bolsa de São Paulo. Se o fundo tem a meta de render o mesmo que este índice, então o cotista esperará obter um ganho na mesma direção que conseguiria se comprasse o índice.

Mas também são utilizados como indicadores as taxas de juros, de câmbio ou mesmo outros índices de setores. Ao aplicar em determinado tipo de fundo, é importante que o investidor tenha consciência dos riscos que estão associados ao benchmark e o histórico de retorno do fundo para ter consciência dos riscos que está tomando e se enxerga credibilidade na gestão.

Se a meta de um fundo é atingir um retorno de 100% do CDI, taxa de juros interbancária brasileira, mas o mesmo nunca conseguiu atingir tal patamar, é provável que as estratégias escolhidas pela equipe de gestão estejam desenquadradas em relação à proposta do fundo, portanto não seria recomendável investir.

De acordo com, Fonseca, Bressan, Iquiapaza, Guerra:

“Atualmente, uma das alternativas de investimento mais acessíveis oferecidas pelo mercado financeiro são os diversos tipos de Fundos de Investimento. Eles permitem que os pequenos investidores tenham acesso a melhores condições de mercado, menores custos e contem com administração profissional. “(2007, p. 97).

O risco também é um fator bastante importante para que o cotista tenha uma ideia do quanto é possível ganhar ou perder ao efetuar esse tipo de investimento. Assim, se um fundo declara ter um baixíssimo risco, mas historicamente teve grande oscilação, possivelmente o mesmo não está em linha com sua proposta e pode inclusive ser penalizado por isso.

É importante que o investidor conheça seu perfil e que seja assessorado para saber qual tipo é mais compatível com seus objetivos e tomar ciência das vantagens e desvantagem de cada um. Os tipos de fundos mais comuns no mercado brasileiro são:

2.4.1. CURTO PRAZO

Normalmente acompanham variações das taxas de juros investindo em títulos públicos federais, pré ou pós fixados ou mesmo títulos privados com baixo risco de crédito. No entanto, os ativos adquiridos pelo fundo devem ter um prazo máximo de vencimento de 365 dias. O benchmark comumente utilizado por esses fundos são a SELIC ou o CDI. São mais indicados para investidores mais conservadores que planejam resgatar os recursos em menos de 1 ano.

Vantagens

Possuem alta liquidez de ativos, conseguindo convertê-los facilmente em dinheiro. Dessa forma, possuem maior garantia de pagamento dos resgates e também estão com pouco risco de oscilações do mercado.

Desvantagens

A rentabilidade desse tipo de fundo normalmente é mais baixa e os cotistas podem arcar com custos maiores de impostos, já que o IOF, por exemplo, é cobrado no resgate de posições com uma duração menor do que 30 dias.

2.4.2. REFERENCIADOS

Seguem algum índice de referência. Para esse tipo de fundo investe-se no mínimo 95% dos ativos em títulos referenciados à variação de um indicador específico. São classificados como mais conservadores pois irão refletir o rendimento de determinado benchmark que é definido no regulamento do mesmo e devem inclusive vir acompanhado ao nome do fundo.

Vantagens

Normalmente a carteira é formada por títulos públicos federais, que possuem uma maior garantia e confiança. É nessa categoria estão os famosos fundos DI, referenciados ao CDI, taxa de juros interbancária.

Desvantagens

Ainda que sejam fundos com pouco risco, os retornos esperados não são tão elevados, mas ainda assim possuem as cobranças de taxas e despesas inerentes que acabam por reduzir ainda mais a rentabilidades.

2.4.3. RENDA FIXA

A carteira de um fundo de Renda Fixa é composta basicamente por títulos públicos ou privados, pré ou pós fixados. No entanto, permite aplicações em pequena escala em ativos com um risco maior, como derivativos, por exemplo.

Assim, ainda com os custos que serão cobrados esses fundos podem superar a rentabilidade de seu benchmark. Por isso, é relevante que o investidor tome conhecimento dos produtos investidos pelo fundo.

Vantagens

Em determinados cenários econômicos esses fundos podem ser bastante lucrativos, enquanto mantém uma segurança ao cotista, por isso, é apropriado para investidores mais conservadores.

Desvantagens

No entanto, em cenários contrários às estratégias, como a queda na taxa de juros, por exemplo, podem apresentar retornos insatisfatórios. Assim, ainda que aparente ser uma estratégia bastante segura também exige uma análise apurada das especificidades.

2.4.4. MULTIMERCADO

Os fundos multimercados, como é bastante sugestivo, podem investir em diversos mercados como câmbio, ações, renda fixa, derivativos, etc. São ideais para investimentos no médio/longo prazo. Apresentam um risco considerável, mas ao mesmo tempo oferecem chances de ganhos mais significativos.

Vantagens

Permite uma maior diversificação da carteira e conseqüentemente estratégias mais resilientes para todos os cenários. Assim, os gestores do fundo monitoram constantemente as posições e procuram alterar a carteira para uma maior adequação ao ambiente.

Desvantagens

Por ter a possibilidade de investimento nos mais variados ativos possuem um risco maior. Dessa forma, as rentabilidades podem oscilar muito no curto prazo, e por isso não são os mais indicados para investidores que pretendam a preservação do capital.

2.4.5. CAMBIAIS

Investem no mínimo 80% do seu patrimônio em ativos atrelados, direta ou indiretamente, à variação de preços de uma moeda estrangeira. Podem ainda investir em títulos públicos de outros países e em alguns produtos de derivativos visando a minimização do risco.

Vantagens

São ideais para quem deseja preservar seu poder de compra em moeda estrangeira no longo prazo, para fazer alguma viagem ou mesmo por acreditar em determinado cenário econômico de valorização cambial.

Desvantagens

Possuem um risco elevado, já que o noticiário político e econômico pode e irá impactar a rentabilidade desse tipo de fundo. Assim, um acontecimento local ou internacional pode impactar o retorno do mesmo.

2.4.6. AÇÕES

Um fundo de ações deve investir no mínimo 67% da sua carteira em ações negociadas na Bolsa de Valores, logo são bastante voláteis e possuem um alto risco. Por isso são mais indicados a investidores com perfil agressivo, que almejam uma rentabilidade mais alta e sem a urgência de um retorno imediato. Possuem alguns benefícios como a ausência do come-cotas que é um resgate compulsório do imposto

devido. A porcentagem varia entre 15% e 20% dependendo de determinadas características do fundo e são cobradas duas vezes ao ano.

Vantagens

A oscilação constante do mercado acionário oferece oportunidade de rentabilidade maior do que a os outros fundos. E permite investimento nos mais diversos setores econômicos, assim se um determinado setor não está dando lucro os gestores podem centralizar os investimentos em ações de outros setores.

Desvantagens

São classificados com alto risco e podem causar prejuízos substanciais. Logo, não são indicados a quem precisará do dinheiro no curto prazo ou mesmo quem não esteja disposto a perder dinheiro.

2.5. PROCESSO DECISÓRIO

A mente humana possui uma capacidade sofisticada de análise que viabiliza que as pessoas escolham. No entanto, essa capacidade nem sempre as leva a tomarem decisões assertivas e, por isso, é fundamental que desenvolvam o senso analítico para auxiliá-las nesse processo decisório visando a minimização de riscos com decepções.

Muitas pessoas declaram ter dificuldades para decidir pois têm o receio de se frustrarem, mas o fato é que as escolhas são inerentes à sociedade e, por isso, evitá-las não é opção. Ainda que prefira não escolher entre duas opções já está tomando uma decisão de não se posicionar, o que pode trazer consequências iguais ou piores do que se tivesse escolhido.

Independentemente se o contexto propõe duas ou cem possibilidades será necessário utilizar a racionalidade para ponderar os impactos e definir uma estratégia. Esse mesmo processo acontece tanto para escolhas relevantes quanto para escolhas mais simples. Por exemplo, escolher a roupa que se irá usar pode não trazer grandes consequências tão significativas como uma profissão, no entanto, em ambos os casos é preciso elencar as possibilidades de escolha e se posicionar.

Evidentemente, não existe um ritual ou procedimento perfeito que faça com que as pessoas sejam sempre bem-sucedidas em suas escolhas. Porém, existem diversas técnicas que facilitam o processo decisório e conhecê-las pode ser útil para orientar

esse processo. Segundo Bazerman e Moore (2013), existem seis etapas que podem auxiliar a trabalhar a racionalidade no processo decisório, são elas:

1. **Definição do problema:** Especificar detalhadamente o problema é fundamental para se encontrar a solução. Por isso, nessa etapa inicial é preciso analisar minuciosamente o contexto e definir todos seus sintomas.
2. **Identificação de critérios:** Definido o problema, é preciso avaliar todos os critérios relevantes envolvidos na decisão. Assim, se estará destacando fatores importantes a serem considerados.
3. **Ponderação de critérios:** Diferentes critérios terão diferentes importância. Por isso, nessa etapa atribui-se um valor relativo para os mesmos a fim de viabilizar comparações.
4. **Geração de alternativas:** Traçar os possíveis cursos de ação, avaliando as opções disponíveis de escolha. Dessa maneira, se verificará a gama de alternativas possíveis.
5. **Classificação das alternativas segundo os critérios:** Avaliar se as soluções alternativas percebidas atendem aos critérios definidos. E ainda, classificar de acordo com a viabilidade percebida.
6. **Identificação da solução ideal:** Por fim, deve-se constatar qual das soluções é a mais apropriada para resolução dos problemas, considerando a ponderação dos critérios definidos.

Ainda assim, existem decisões que exigem agilidade e, por isso, nem sempre será possível seguir estritamente todas as etapas ou analisar minuciosamente o contexto e a gama de alternativa de soluções. Por isso, é fundamental que esse processo seja desenvolvido para que sua aplicação e eficiência sejam constantemente otimizados já que não basta estar seguro, pois você pode estar seguro e errado.

Além da esfera individual, o processo decisório é aplicável às organizações e às finanças. Decisões gerenciais podem, com efeito, impactar o rumo das organizações, e, portanto, precisam de estratégia. Por exemplo, se um diretor decide cortar custos demitindo pessoas para melhorar a saúde financeira da empresa pode acabar causando um desconforto nos funcionários remanescentes e isso impactar a produtividade e a receita da empresa consequentemente.

No mercado das finanças não é diferente, as decisões também possuem fundamental importância pois indicam as possibilidades de retorno. Porém, a complexidade das decisões e o impacto significativo fazem com que muitas pessoas se abstenham de investir. Mas, conforme mencionado anteriormente, não decidir também caracteriza uma decisão, pois segundo essa lógica manter os recursos não investidos pode caracterizar uma desvalorização indesejável de seu dinheiro, tendo em vista o contexto atual brasileiro com uma inflação crescente.

Aplicando o modelo proposto por Bazerman para as decisões financeiras é possível que sejam melhores sucedidas tendo em vista o maior fundamento e estratégia de posicionamento. Assim, será possível minimizar os riscos de perdas superiores às aceitáveis e viabilizar os ganhos almejados. Aplicando questões pertinentes a cada etapa é possível provocar o potencial investidor e orientar sua decisão:

1. **Definição do problema:** “Qual é seu objetivo de investimento?”

2. **Identificação de critérios:** “Quanto do valor aplicado está disposto a perder?” ou ainda “Por quanto tempo pretende manter a aplicação?”

3. **Ponderação de critérios:** “Prioriza a preservação de capital ou a possibilidade de retornos?” ou “Procura ganhos de curto ou longo prazo?”

4. **Geração de alternativas:** “Os produtos A, B e C são apropriados para seus objetivos”

5. **Classificação das alternativas segundo os critérios:** “O produto A pode rentabilizar melhor do que o B ou o C”.

6. Identificação da solução ideal: “O produto A é ideal para suas pretensões de investimento”.

Esse procedimento é utilizado por diversas corretoras para comercialização de produtos, visando o aprofundamento do conhecimento de seus clientes e a proposição dos investimentos mais adequados. Diversos fatores devem ser considerados nas decisões de investimento e mesmo que a atribuição de importância dos mesmos não seja consensual desconsiderá-los pode ser ignorância.

2.6. FATORES DETERMINANTES PARA A ESCOLHA DO FUNDO

Analisando a produção científica existente na área de finanças percebeu-se a existência de inúmeros fatores relevantes para a escolha de um fundo de investimentos. Por isso, destacou-se cinco para esse estudo: o risco, a rentabilidade, o prazo, os custos e a gestão. Serão apresentados a seguir:

2.6.1. RISCO

O risco é inerente a todo e qualquer produto financeiro, inclusive nos fundos de investimento, ainda que cada um o apresente em um grau diferente. Por isso, ao se tomar uma decisão de investimentos é fundamental entender quais são os riscos associados para constatar as perdas ou ganhos que se estará sujeito. Ele consiste na:

“possibilidade de perda financeira. É usado como sinônimo de incerteza e refere-se à variabilidade dos retornos associados a um projeto de investimento” (ANTONIK, 2004, p. 68).

Muitas pessoas têm aversão ao risco pelo receio de perder mais do que está disposto, mas negligenciam que paralelamente podem estar deixando de conseguir ganhos mais expressivos. Assim, preferem garantir um ganho, ainda que pequeno, para não serem surpreendidas com prejuízos evitáveis.

Essa percepção, normalmente é adotada por investidores mais conservadores e por isso acabam optando por produtos com baixo risco. Essa lógica é compartilhada por muitas pessoas, principalmente no Brasil, o que faz com que a maioria delas nem

conheça outros produtos diferentes da poupança enquanto pensam que bolsa de valores é para quem realmente é especialista.

Porém, existem outros investidores com um perfil mais agressivo que entendem que muitas vezes um ganho baixo não é satisfatório, pois pode apenas corrigir o dinheiro no tempo pela inflação. Assim, se utilizam de estratégias e ferramentas para minimizar o risco ou então se protegerem ao mesmo.

Ao se tentar prever o que pode vir a acontecer com determinada aplicação, é possível adotar estratégias de proteção ou se “hedgear” diminuindo sua exposição no mesmo. “Hedge” é o termo comumente utilizado para redução de riscos, e diminuição de vulnerabilidade, através de aplicações em outro investimento.

Para isso, estuda-se as correlações entre determinados ativos, para escolher produtos que tenham sensibilidades opostas. Por exemplo, o Brasil é um grande exportador de soja, assim caso as produções sejam impactadas negativamente é bem provável que a moeda brasileira se desvalorize frente ao dólar americano, e assim para tentar se proteger contra grandes perdas pode-se comprar dólar.

No caso dos fundos de investimento não é diferente, no entanto, esse detém normalmente um capital mais elevado do que as pessoas físicas, e assim conseguem construir estruturas de proteção mais rígidas contra os riscos. E ainda, os gestores dos fundos normalmente terão maior expertise nas tomadas de decisão e um acesso mais rápido à informações que impactem as posições.

Por isso, terceirizar as decisões de investimentos através da aplicação em fundos pode ser uma estratégia mais eficiente do que investir sozinho. Mas ainda assim é importante conhecer os posicionamentos estratégicos dos gestores para entender sua metodologia de investimento e de proteção.

2.6.2. RENTABILIDADE

Outro fator relevante na tomada de decisão é a rentabilidade histórica e a projetada dos investimentos. Através dela, podemos observar se historicamente o ativo apresentou grandes oscilações ou não, e se os retornos atingidos são compatíveis com sua pretensão de investimento. É bastante observado pelos investidores, pois:

“Quando um fundo obtém um retorno superior, os investidores tomam conhecimento e transferem seus recursos para tal fundo. De acordo com esta

interpretação, os fundos seriam maiores porque proporcionariam retornos superiores e não o contrário.” (MILANI, CERETTA, 2012, p. 464)

Para tanto, levantam-se as estatísticas de variação por período e elaboram indicadores de tendência. São comumente disponibilizados gráficos que permitam uma análise de preço, para perceber se o preço de determinado ativo está dentro de suas faixas históricas, se está no seu maior preço ou ainda, no menor.

No entanto, essa análise precisa ser minuciosa pois pode levar a conclusões precipitadas. Por exemplo, ao saber que uma ação teve um ganho de 20% em 2019 muitos podem pensar que é uma grande oportunidade de investimento, mas se olharem o mesmo gráfico em um período maior, podem se decepcionar descobrindo que ainda assim essa ação teve uma desvalorização de 30% desde sua emissão.

Ainda assim, é possível se projetar uma rentabilidade esperada através de expectativas e enxergar um potencial de valorização do ativo superior a encontrada em seu histórico. Por exemplo, um decreto político pode incentivar determinada atividade fazendo com que as ações de determinada empresa se valorizem pela especulação de que essa empresa aumente sua receita.

Portanto, antes de aplicar em determinado ativo é muito importante que o investidor analise sua rentabilidade antes de tomar sua decisão. Mas o mesmo deve ter consciência que uma boa rentabilidade histórica não necessariamente irá projetar uma boa rentabilidade futura, e por isso deve especular sobre seu potencial de valorização.

2.6.3. PRAZO

O prazo de investimento é outro indicador relevante para a tomada de decisão pois irá indicar a liquidez e a projeção de rentabilidade de determinado produto financeiro. Nem todos os produtos possuem vencimento, mas logicamente o tempo que seus recursos permanecem aplicados irá incidir sobre sua rentabilidade.

Os objetivos de investimento devem estar alinhados com os prazos a fim de evitar decepções, já que uma rentabilidade de 20% em um mês ou 10 anos tenha grande diferença. Existe tradicionalmente uma divisão em três categorias de prazos: de curto, médio e longo prazo.

Os investimentos de curto prazo são aqueles cujo retorno será obtido em até dois anos, assim como seu resgate. Normalmente são produtos de renda fixa como

títulos públicos de vencimentos curto e com alta liquidez que permita que o cliente converta rapidamente sua aplicação em dinheiro novamente.

Os de médio prazo são os que trarão o retorno procurado se dará em média de dois a cinco anos. Os produtos comuns a essa categoria são os créditos de depósito bancário (CDB's) e também as letras de crédito. São ideais para pessoas que tenham algum objetivo nesse horizonte como comprar um carro ou fazer alguma viagem, por exemplo.

Já as aplicações de longo prazo são as que possuem um prazo superior a cinco anos. Podem ser fundos de ações, ou títulos indexados à inflação que possibilitarão a realização de objetivos após esse período. Como exemplo, podemos citar a aquisição de algum imóvel ou mesmo a aposentadoria.

No caso dos fundos de investimento, além do prazo de investimento dos ativos que compõe sua carteira também existe outro prazo que é o de liquidação de algum resgate. Nesse produto, existem três datas relevantes que são a de pedido de resgate, a data de conversão do pedido e, por fim, a data de sua liquidação, essas datas podem ser diferentes ou não.

Dessa maneira, conclui-se que para se fazer uma boa escolha na hora de decidir um produto financeiro seu prazo também seja utilizado como critério. No entanto, é preciso ter ciência também de que maiores prazos não trazem uma garantia de maiores retornos.

2.6.4. CUSTOS

Existem diversos custos envolvidos nas transações financeiras e muitas vezes eles podem fazer com que determinado produto não seja vantajoso por reduzir sua rentabilidade. No entanto, altos custos também não são sinônimos de baixos retornos e por isso é fundamental que todos os critérios sejam analisados em conjunto.

“os custos necessários para a obtenção desse retorno comprometem-no, e, com isso, a rentabilidade líquida percebida pelos cotistas fica prejudicada.”
(MALAQUIAS; JUNIOR; 2014, p. 136)

Os principais custos podem ser divididos entre taxas e impostos. Ainda que ambos tenham um impacto semelhante para o investidor são completamente diferentes entre si. Além disso, também não apresentam uma relação proporcional, logo altas taxas não necessariamente implicarão em altos impostos e vice-versa.

As taxas são cobradas para cobrir os custos de terceiros e remunerar instituições intermediárias que estão envolvidas na disponibilização do produto. Assim, uma corretora por exemplo cobrará um valor para que seus clientes efetuem operações e através dela serão compensados.

Os impostos, por sua vez, são cobrados pelo Estado e definidos por lei. Os impostos podem ser diferentes para determinadas operações, ou até mesmo isenta para outros e por isso conhecer as diferentes cobranças pode ser interessante na escolha de investimento. Como exemplo podemos citar o IOF, cobrado através de uma tabela regressiva para aplicações com prazos menores de 30 dias.

Os fundos de investimento possuem a taxa de administração que irá remunerar seus prestadores de serviço e podem variar bastante dentro a gama de possibilidades de fundos. Mas a porcentagem cobrada não necessariamente irá indicar o melhor produto visto que um fundo que cobre 5% de taxa de administração pode apresentar uma rentabilidade mais satisfatória do que outro que cobre 1%.

Alguns fundos cobram também a taxa de performance que basicamente é uma relação de desempenho com algum indicador. Se a gestão do fundo estiver conseguindo obter um ganho superior a uma determinada meta, cobra-se esse prêmio que remunerará suas boas escolhas.

2.6.5. GESTÃO

Além de se conhecer os riscos, estudar a rentabilidade, analisar os prazos e os custos de determinado investimento, é bastante relevante que as pessoas conheçam a gestão dos ativos. Escolher um fundo de investimentos que possua uma má gestão pode acarretar em um prejuízo parcial ou até mesmo integral de seus investimentos. A qualidade da gestão é de grande relevância para os resultados do fundo, pois:

“O gestor capaz de superar o mercado é aquele que tem acesso a melhores informações, e/ou tem modelos para mais bem processar as informações disponíveis para o público em geral” (VARGA, 2001, p. 215)

Existem gestoras que tradicionalmente são conhecidas por um aspecto mais agressivo de decisões, e isso impactará nas tomadas de decisão e conseqüentemente na rentabilidade dos produtos. Paralelamente, existem outras conhecidas por serem mais conservadoras e que visam a preservação do capital de seus clientes acima do potencial de retorno.

Uma gestora de fundos pode estar associada a uma grande instituição financeira, mas isso não significa que por conta disso ela será mais confiável. Grandes bancos que prestam serviços de gestão já foram denunciados por estarem envolvidas em grandes esquemas de corrupção e de estarem desviando recursos dos fundos.

As diferentes casas de gestão possuem diferentes estruturas que terão impacto considerável na rentabilidade. A globalização trouxe uma maior facilidade no acesso à informação, mas tratando-se de um mercado em que os segundos são valiosos para se tomar uma decisão quanto mais rápido os gestores acessarem as informações melhor poderão fundamentar suas análises.

Por fim, entender a cabeça de quem fará indiretamente a gestão de seus recursos pode ser bastante relevante, visto que seus posicionamentos políticos e econômicos influenciarão suas decisões e essas impactarão o desempenho dos fundos. Logo, determinada casa de gestão pode apostar na baixa do dólar americana frente ao real brasileiro e se o investidor não tiver essa mesma percepção pode considerar como uma gestão que tomará decisões em que não acredita.

3. METODOLOGIA

Para alcançar os objetivos propostos nesse trabalho, e verificar como os fatores analisados, portanto o risco, a rentabilidade, o prazo, os custos e a gestão, são classificados na escolha de um fundo de investimentos, será realizada uma pesquisa exploratória quantitativa.

A aplicação dessa pesquisa será feita através de um questionário online e será disponibilizada por um período de aproximadamente quarenta e oito horas. A ferramenta a ser utilizada será a de formulários do Google, que além de possibilitar a confecção do questionário, disponibilizará gráficos e estatísticas a serem utilizadas nas conclusões da pesquisa.

Não haverá restrição de público alvo e sua divulgação será feita através das redes sociais: Facebook, LinkedIn, Instagram, WhatsApp e e-mail, com a expectativa de um alcance de um número total de aproximadamente cento e cinquenta respondentes.

Tendo em vista que muitos poderão não saber o que é um fundo de investimentos apresentar-se-á a seguinte definição: fundo de investimentos é um produto financeiro que reúne recursos de diversas pessoas e investe em uma série de ativos escolhidos por gestores profissionais. Sua estrutura é semelhante à de um condomínio residencial, pois cada investidor (proprietário) detém um percentual do patrimônio total (imóvel) e remunera terceiros para administrarem seus recursos (síndico).

Serão feitas catorze perguntas, que abordarão desde questões gerais como sexo, idade e renda até questões específicas como conhecimentos de finanças, perfil de investidor e como classificam os fatores apresentados ao tomarem uma decisão através de uma pergunta que solicitará ao respondente que selecione apenas o fator que considera ser o mais relevante.

Além disso, através de perguntas específicas para cada um dos fatores será possível verificar as percepções dos mesmos sobre cada variável e a distribuição dos perfis de investidores e suas características pessoais. E ainda, com base na análise dos resultados e das estatísticas da amostra observada se analisará a aderência e recorrência dos entrevistados a aplicações em fundos de investimentos.

4. RESULTADOS

A maioria do público respondente tem até vinte e cinco anos (47,9%) e majoritariamente se classificaram do sexo masculino (67,8%). Possuem curso superior completo (77,8%) e avaliam de forma bem distribuída o grau de conhecimento em finanças e investimentos, visto que 36,8% declarou como sendo avançado, 29,9% intermediário e 33,3% básico.

Predominantemente já efetuaram investimentos além da poupança (74,3%), o que demonstra o avanço que temos observado na popularização das finanças. No entanto, apenas 32,6% já aplicou em algum fundo de investimentos mais do que cinco vezes, o que concorda com o fato de que este ainda é um produto pouco demandado no Brasil.

Praticamente a metade (49,7%) se identifica com um perfil de investidor moderado e toleram pequenas oscilações de preços. Por isso, a maior parte delas (57,6%) optaria por um fundo com risco médio que possibilite ganhos ou perdas moderadas. Assim, conclui-se que a maioria está disposta a perder uma parte razoável de seus recursos para viabilizar uma possibilidade de lucro em uma proporção semelhante.

Grande parte da amostra (41,7%) vislumbra o longo prazo pretendendo manter as aplicações por um período superior a cinco anos, portanto priorizam suas pretensões e preocupações futuras. Com relação à percepção de rentabilidade, a maioria do público (39,3%) considera mais a rentabilidade desde o início do fundo em detrimento de seu retorno recente. Assim, nota-se que elas almejam uma consistência que gere tranquilidade mesmo que o cenário atual do fundo seja desanimador.

Ter uma equipe de gestão experiente e tradicional foi considerado como o fator mais importante pelo público (54,5%) com relação às tomadas de decisões do fundo. Assim, percebe-se que em suma as pessoas se preocupam mais com a credibilidade das casas de gestão para escolherem um fundo de investimentos por acreditarem que sua consolidação deva significar seriedade e compromisso.

Com relação aos custos envolvidos nesse tipo de aplicação financeira as respostas foram bem distribuídas entre duas opções. Majoritariamente (55,9%) as pessoas investiriam em um fundo com custos elevados caso sua rentabilidade fosse satisfatória ainda assim. Mas a outra grande parcela (42,8%) escolheria o fundo que tivesse as menores taxas.

Por fim, verificou-se que o fator mais considerado (38,6%) como determinante para a escolha de um fundo de investimentos é a gestão, visto que indica a metodologia que será adotada na tomada de decisões. Mas uma parte considerável da amostra (33,8%) considera ser a rentabilidade, pois indicará a volatilidade de retornos possíveis para o produto.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve por objetivo apresentar fatores determinantes para a escolha de um fundo de investimentos e verificar a classificação da relevância percebida. Através dele, foi possível reunir e comparar os cinco fatores escolhidos e assim identificar a ordem de prioridade de cada fator nas decisões de aplicações em fundos.

Os números da pesquisa confirmaram que uma quantidade expressiva de pessoas nunca aplicou em um fundo, mas já efetuou algum tipo alternativo de investimentos. Portanto, percebe-se que é um produto com grande potencial de crescimento de vendas. Por ter particularidades bastante vantajosas como a terceirização da gestão, os distribuidores podem aproveitar para comercializá-los.

Percebeu-se também que a maioria das pessoas entrevistadas têm perfil moderado, o que significa que são tolerantes a pequenas oscilações. E, por isso, caso tivessem que optar por algum fundo escolheriam algum com risco médio e pretenderiam manter essa aplicação por um prazo acima de cinco anos, demonstrando que visualizam horizontes de longo prazo

Majoritariamente, se preocupam com a rentabilidade desde o início do fundo, o que demonstra que priorizam a consistência em detrimento dos cenários atuais. Estariam dispostas a investir em um fundo com custos elevados, desde que sua rentabilidade fosse satisfatória mesmo assim. E com relação à percepção da gestão do fundo, ter uma equipe experiente e tradicional é o que a maioria desse público mais valoriza.

Por fim, percebeu-se que o fator considerado como o mais importante na escolha de um fundo de investimentos é sua gestão. Essa informação irá sugerir a metodologia adotada nas tomadas de decisão do fundo, e com isso, indicará os outros fatores como rentabilidade, risco, custos e prazos de investimento.

6. REFERÊNCIAS

ANBIMA. O raio-x do investidor brasileiro. Disponível em: <<http://www.anbima.com.br/data/files/AE/31/E6/CB/52A356107653125678A80AC2/R/elatorio-Raio-X-Investidor-PT.pdf>>. Acesso em: 15/04/2019.

AUGUSTO, Mário António Gomes; FREIRE, Sara Filipa Rodrigues. Atributos do investidor e tolerância face ao risco: a perspectiva dos pequenos investidores. REGE. São Paulo – SP, Brasil, v. 21, n. 1, p. 103-120, jan./mar. 2014

BAZERMAN, Max H; MOORE; Don. Processo decisório. 8ª edição. São Paulo: Elsevier, 2013. 336 p.

BRITTO, Reginaldo Ramos de. Educação financeira: uma pesquisa documental crítica. Dissertação (Mestrado Profissional em Educação Matemática) - Universidade Federal de Juiz de Fora. Juiz de Fora, 262 p. 2012.

FONSECA, Nelson Ferreira; BRESSAN, Aureliano Angel; IQUIAPAZA, Robert Aldo; GUERRA, João Paulo. Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil. Contab. Vista & Rev., v. 18, n. 1, p. 95-116, jan./ mar. 2007.

LUCCI, Cintia Retz; ZERRENNER, Sabrina Arruda; VERRONE, Marco Antonio Guimarães; SANTOS, Sérgio Cipriano dos. A influência da educação financeira nas decisões de consumo e investimento dos indivíduos. Seminários em Administração FEA-USP. São Paulo, 2006.

PANDELO JR, Domingos Rodrigues. Análise do perfil do investidor com base em análise de suas percepções subjetivas de risco e retorno. v. 15 n. 1. Revista Cesumar. 2010.

MILANI, Bruno; CERETTA, Paulo Sérgio. Efeito tamanho nos fundos de investimento brasileiros. Rev. Adm. UFSM, Santa Maria, v. 6, n. 1, p. 119-138, JAN./MAR. 2013.

STANDARD & POOR'S. Ratings services global financial literacy survey. 2015.

ANTONIK, Análise de projetos de investimento sob condições de risco. Rev. FAE, Curitiba, v.7, n.1, p.67-76, jan./jun. 2004

MILANI, Bruno; CERETTA, Paulo Sérgio. Tamanho e rentabilidade dos fundos brasileiros de investimentos em ações. Revista Alcance - Eletrônica, Vol. 19 - n. 04 - p. 461-475 - out./dez. 2012

VARGA, Gyorgy; Índice de Sharpe e outros indicadores de performance aplicados a fundos de ações brasileiros. RAC, v. 5, n. 3, Set./Dez. 2001: 215-245

MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes; Junior, William Eid. Fundos multimercados: desempenho, determinantes do desempenho e efeito moderador. REV ADM MACKENZIE, JUL 2014

OLIVEIRA, Rogério Leite. Fatores determinantes para a decisão de investimentos. Revista Eletrônica Multidisciplinar, Vol. 1, No 4, Ano 2011.

7. APÊNDICE

1. Qual é a sua faixa etária atual?

Até 25 anos.

De 25 a 40 anos.

Acima de 40 anos.

2. Como classifica seu gênero?

Masculino.

Feminino.

Outro.

3. Em qual faixa se enquadra sua renda familiar?

Até 5 salários mínimos.

De 5 a 20 salários mínimos.

Acima de 20 salários mínimos.

4. Qual é o seu grau de escolaridade?

Ensino básico.

Ensino superior.

Pós-graduação.

5. Como avalia seu grau de conhecimento em finanças e investimentos?

Básico.

Intermediário.

Avançado.

6. Já efetuou algum tipo de investimento?

Nunca.

Apenas poupança.

Sim, outros investimentos além da poupança.

7. Já aplicou em alguns fundos de investimento?

Nunca.

Sim, menos de 5 vezes.

Sim, mais de 5 vezes.

8. Com qual perfil de investidor você mais se identifica?

Conservador, visando a preservação de patrimônio.

Moderado, tolerante a pequenas oscilações.

Agressivo, sujeito a grandes oscilações.

9. Optaria por qual das seguintes opções de investimento?

De alto risco, com possibilidades de ganhos ou perdas expressivas.

De médio risco, com possibilidades de ganhos ou perdas moderadas.

De baixo risco, com possibilidades de ganhos ou perdas reduzidas.

10. Pretenderia manter essa aplicação por quanto tempo?

Até 2 anos.

Entre 2 e 5 anos.

Acima de 5 anos.

11. Ao escolher o fundo você levaria mais em consideração sua:

Rentabilidade recente.

Rentabilidade desde seu início.

Comparação com seu benchmark.

12. Investiria em um fundo com custos elevados?

Sim, caso sua rentabilidade fosse satisfatória ainda assim.

Não, escolheria o fundo com as menores taxas.

Sim, escolheria com as maiores taxas para melhor remunerar os prestadores de serviço.

13. O que considera mais relevante sobre a gestão do fundo?

Ter uma equipe experiente e tradicional.

Estar associada a um grande banco.

Ter estratégias de investimento alinhadas com seu posicionamento político-econômico.

14. Qual dos seguintes fatores considera o mais importante para a escolha de um fundo de investimentos?

O risco, pois indica o grau de incerteza inerente ao produto.

A gestão, pois indica a metodologia de tomada de decisões.

A rentabilidade, pois indica a volatilidade de retornos.

O prazo, pois indica o período que os recursos devem permanecer investidos.

Os custos, pois podem corroer a rentabilidade.