

# UM COMPARATIVO ENTRE UMA CARTEIRA DE INVESTIMENTO TEÓRICA E OS INVESTIMENTOS PRATICADOS POR UM GRUPO DE INVESTIDORES

*A comparative between a theoretical investment portfolio and the investments practiced by a group of investors*

Camila C. Aguiar<sup>1</sup>  
Jeferson L. Scalco<sup>2</sup>  
Marcelo F. Caleffi<sup>3</sup>  
Andrezza A. S. Piekas<sup>4</sup>  
Lidiane C. Comin<sup>5</sup>

## RESUMO

O estudo objetiva comparar em termos de desempenho os investimentos praticados por um grupo de investidores, com uma carteira de investimentos teórica. Por meio de uma pesquisa descritiva e abordagem quantitativa, o estudo foi realizado mediante uma survey, cujo instrumento de pesquisa foi um questionário eletrônico. A amostra foi composta por 119 empresários de um Município do Estado de Santa Catarina, e para analisar os dados utilizou-se a técnica de análise descritiva. A poupança destaca-se como o investimento mais representativo, com 82% dos investimentos praticados, o que indica predominância do perfil conservador, dessa forma criada a carteira de investimentos teórica, composta por quatro investimentos, em que são comparados com o indexador Certificado de Depósito Interbancário (CDI). O acompanhamento da carteira com a finalidade de comparação com a poupança leva em consideração um período de 24 meses. A rentabilidade da carteira de investimentos é definida por uma média ponderada entre os rendimentos dos investimentos. No comparativo é possível observar a evolução das rentabilidades no período de 24 meses, sendo que a carteira teórica desenvolvida fica acima do CDI, ultrapassando os 32% de rentabilidade, no entanto, a poupança, por sua vez, tem 15,06% de rentabilidade, viabilizando, desse modo, a carteira de investimento teórica. Palavras-chave: Investimentos. Carteira de investimentos teórica. Rentabilidade.

## Abstract

*The objective of this study is to compare the investments made by a group of investors with a theoretical investment portfolio in terms of performance. Through a descriptive research and quantitative approach, the study was carried out through a survey, whose research instrument was an electronic questionnaire. The sample is composed of 119 entrepreneurs from a Municipality of the State of Santa Catarina and to analyze the data was used the technique of descriptive analysis. Savings stands out as the most representative investment, with 82% of the investments practiced which indicates a predominance of the conservative profile, thus creating the theoretical investment portfolio, composed of 4 investments, where they are compared with the Interbank Deposit Certificate (CDI). The monitoring of the portfolio for the purpose of comparison with savings takes into account a period of 24 months. The return on the investment portfolio is defined by a weighted average of the investment income. In comparison, it is possible to observe the evolution of the yields in the period of*

<sup>1</sup>Doutoranda em Administração pelo Programa de Pós-graduação da Universidade do Oeste de Santa; camila.aguiar@unoesc.edu.br

<sup>2</sup>Graduado em Administração pela Universidade do Oeste de Santa Catarina; jefersonscalco@outlook.com

<sup>3</sup>Mestre em Administração pelo Programa de Pós-graduação da Universidade do Oeste de Santa Catarina; marcelo.caleffi@unoesc.edu.br

<sup>4</sup>Doutoranda em Administração pelo Programa de Pós-graduação da Universidade do Oeste de Santa Catarina; andrezzapiekas@gmail.com

<sup>5</sup>Doutoranda em Administração pelo Programa de Pós-graduação da Universidade do Oeste de Santa Catarina; lidiane.otimizze@gmail.com

*24 months, and the theoretical portfolio developed is above the CDI surpassing the 32% of profitability, however the savings in turn has 15.06% of profitability, thus making feasible the theoretical investment portfolio.*

*Keywords: Investments. Theoretical investment portfolio. Profitability.*

Recebido em 3 de fevereiro de 2019

Aceito em 26 de março de 2019

## 1 INTRODUÇÃO

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é representado por um conjunto de instituições, públicas ou privadas, que possibilitam condições adequadas para a manutenção de uma constante corrente de recursos entre poupadores e investidores (FORTUNA, 2011). O desenvolvimento econômico requer um sistema financeiro nacional robusto, que exige uma participação crescente de capitais, oriundos da canalização dos recursos disponíveis para os setores produtivos (ASSAF NETO, 2015). Em termos de estrutura, o SFN é composto por entidades normativas, supervisoras e operacionais, que juntas proporcionam o devido funcionamento do mercado.

Por sua vez, o mercado financeiro reúne todas as entidades, organizações e empresas que constituem o sistema financeiro nacional, sendo dividido em mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado de câmbio. Essa divisão auxilia o entendimento do mercado financeiro, porém em questões práticas, todos esses mercados atuam simultaneamente em diversas operações financeiras (ASSAF NETO, 2015).

O mercado financeiro tem como função facilitar a negociação de débito ou ativos financeiros, permitindo a transação entre compradores e vendedores (STANFORD, 1981). Também como um elemento dinâmico, uma vez que permite a elevação das taxas de poupança e investimento (FORTUNA, 1999).

Dentro do mercado financeiro ocorre a remuneração entre emprestadores e tomadores de crédito, dinâmica que dá origem aos juros, ou, em termos percentuais, à taxa de juros. É por meio dessa taxa que os agentes econômicos tomam suas decisões financeiras (MELLAGI FILHO; ISHIKAWA, 2010).

A crescente demanda por meios alternativos de melhorar os ganhos no mercado financeiro vem gerando incertezas aos investidores, pois considerando a instabilidade econômica atual, adicionada à crise política, os investidores estão expostos a um ambiente de ampla hesitação, dessa maneira, precisam analisar criteriosamente as situações às quais estão expostos antes de tomarem a decisão de investimento, ou seja, precisam se atentar para o nível de risco (HOJI, 2017).

A reforma da previdência é um exemplo que tem gerado clima de insegurança, podendo comprometer de forma negativa os possíveis planos para o futuro para qualquer investidor, tanto jovens quanto investidores experientes. Realizar um bom investimento pode garantir tranquilidade financeira. Optar pela carteira de investimentos adequada possibilita ao investidor maiores garantias de retorno.

As carteiras de investimentos são consideradas um grupo de ativos que pertence a um investidor, ou seja, pessoa jurídica ou pessoa física, e tem como objetivo a valoração do capital investido, podendo ser criadas mediante simples aplicações por meio da poupança, ações, entre outros. Dessa forma, vale ressaltar a importância de gerir o patrimônio por intermédio da carteira de investimento, em que há possibilidades de minimização da volatilidade.

Nesse sentido, é preciso munir-se de alternativas rentáveis, que permitam garantir um futuro que possa ser construído ainda no presente de forma segura e promissora, pois poupar é acumular valores no presente com o intuito de utilizá-los no futuro. Portanto, o estudo identifica: como se caracterizam os investimentos praticados por um grupo de investidores, comparando o desempenho por meio da criação de uma carteira de investimentos teórica? Assim, o estudo objetiva comparar em termos de desempenho os investimentos praticados por um grupo de investidores, com uma carteira de investimentos teórica.

Para melhor compreensão, o estudo encontra-se dividido, além da introdução, em mais cinco seções. A segunda seção apresenta uma breve descrição sobre os tópicos norteadores do estudo, a próxima seção traz o método utilizado, a quarta seção descreve as análises e a discussão dos dados, a quinta seção contempla a proposta, o resultado obtido no trabalho e a apresentação da carteira teórica de investimento. A sexta seção expõe as considerações finais, e, por fim, seguem as referências utilizadas para o desenvolvimento do estudo.

## 2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E MERCADO FINANCEIRO

Sistema Financeiro é um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que se destinam a transferir recursos de agentes superavitários para agentes deficitários. A esses agentes, cabe assegurar a canalização de recursos em condições adequadas para a manutenção de uma corrente (FORTUNA, 2011). O Sistema Financeiro é certamente uma das bases mestras de qualquer economia. No Brasil, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) foi reestruturado quando da aprovação de três documentos que estabelecem a base legal do sistema, a saber: a Reforma Bancária (Lei n. 4.595, de 31/12/1964); a Reforma Habitacional, que criou o sistema financeiro de habitação (Lei n. 4.380, de 21/8/1964); e a Reforma do Sistema Financeiro e do Mercado de Capitais (Lei n. 4.728, de 14/7/1965). O intuito das reformas era segmentar o mercado financeiro, a partir da especialização das funções das instituições financeiras e da vinculação da captação com a aplicação dos recursos.

Em termos de estrutura, o SFN é composto por entidades normativas, supervisoras e operacionais, que juntas proporcionam o devido funcionamento do mercado. A evolução do sistema financeiro ocorreu em três fases distintas (ASSAF NETO, 2015; PINHEIRO, 2016; FORTUNA, 2017). A primeira foi baseada na atuação dos bancos, nessa fase os bancos eram os protagonistas do processo. Na segunda fase, baseada nos mercados, surgiram as instituições não bancárias, concorrentes diretas das instituições bancárias, que perderam, em parte, sua vitalidade no sistema. E, por fim, a terceira fase foi baseada no desenvolvimento da titularização, nesse caso, a função de intermediário perde um pouco do “brilho”, algumas transferências passam a ser realizadas diretamente pelos agentes. O mercado financeiro é segmentado em quatro grandes mercados, conforme o Quadro 1:

Quadro 1 – Segmentação do mercado financeiro

| Mercado             | Descrição das atividades  |
|---------------------|---|
| Mercado monetário   | Mercado utilizado basicamente para o controle da liquidez da economia; nele são realizadas as operações de curto prazo.   |
| Mercado de crédito  | É o mercado onde instituições financeiras captam recursos dos agentes superavitários e os emprestam aos deficitários, em geral, são operações de curto e médio prazos. Participam desse mercado os bancos comerciais e as sociedades de crédito, financiamento e investimento, conhecidas como financeiras. O Banco Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização desse mercado. |
| Mercado de capitais | É um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização. Nesse mercado são realizadas operações com título e valores mobiliários, a operação de compra e venda de títulos e valores mobiliários por parte dos agentes econômicos e a liquidez dos ativos do emissor.                                    |
| Mercado de câmbio   | É o mercado em que são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional. Esse mercado é regulado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil, que dele também participa para a execução de sua Política Cambial.   |

Fonte: adaptado de Pinheiro (2016).

### 2.1 INVESTIMENTOS, RISCOS E PERFIL DE INVESTIDORES

Denomina-se Carteira de Investimentos um grupo de ativos que pertencem a um investidor, seja esta pessoa física ou jurídica. Os ativos são de escolha do investidor que tem como objetivo final o crescimento do capital investido. Uma carteira de investimentos pode ser formada por simples aplicações em caderneta de poupança, como títulos públicos, debêntures, ações, entre outros. Gerir um patrimônio como uma carteira diversificada pode trazer maior tranquilidade ao investidor, uma vez que, nesse caso, há a possibilidade de minimizar a volatilidade do patrimônio; mesmo assim, é impossível eliminar o risco, logo, a tentativa é gerenciar risco e retorno.

Diante da instabilidade econômica atual, complementada à crise política, os investidores estão expostos a um ambiente de dubiedade, ou seja, torna-se necessário analisar de forma criteriosa as ocorrências, antes de tomarem qualquer decisão acerca de investimentos, sendo necessário, dessa forma, analisar o nível de risco a que estão expostos (HOJI, 2017).

As informações do ambiente institucional, especialmente do mercado financeiro, são ferramentas indispensáveis para o investidor, independente do tempo em que atua com investimentos (LINTZ; RENYI, 1999). Optar pela carteira de investimentos possibilita ao investidor maiores garantias de retorno, pois pressiona o conservador a sair de uma zona segura de investimentos tradicionais como a poupança, indicando possibilidades mais rentáveis, com riscos gerenciáveis (SILVA, 2008).

A literatura apresenta inúmeras definições para o significado de risco e retorno de investimento, especialmente pelo fato de haver diferentes tipos de risco. Em geral, as diferentes abordagens consideram o risco como um fator negativo que pode inibir a realização de investimentos em razão da possibilidade existente de não se ter o retorno esperado de determinado investimento, ou de se ganhar menos que o esperado. Em resumo, quanto maior o retorno pretendido, maior são os riscos do negócio (OLIVEIRA *et al.*, 2011; ROTELA JUNIOR; PAMPLONA; SALOMON, 2014; HOJI, 2017).

O risco é determinado entre a combinação de ocorrência de um evento atípico, aleatório e futuro, com os impactos positivos ou negativos que este pode gerar caso venha a acontecer (HOJI, 2017). Os principais tipos de riscos aos quais um investidor está exposto são os riscos de mercado, que tratam essencialmente da volatilidade, que é a medida estatística da possibilidade de o ativo oscilar significativamente em um determinado período de tempo, fazendo com que se ganhe ou perca muito em questão de pouco tempo. Pensando em reduzir os riscos de mercado, o mais indicado é diversificar as aplicações em vários tipos de investimento, isso diminui as chances de perda e aumenta as chances de um retorno positivo, pois cada ativo trabalha de uma forma diferente, a uma taxa diversa (EID JUNIOR, 2017).

O risco de liquidez é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável, sem perda significativa de valor, como comparar o valor de retorno de um imóvel a um investimento de renda fixa. Para obter bons resultados com aplicações de menor liquidez, deve-se aplicar em investimentos de logo prazo, como fundos de investimentos e fundos imobiliários (EID JUNIOR, 2017). Já o risco de crédito é definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos.

Por fim, os riscos são encarados de diferentes formas pelos investidores, de acordo com seu perfil, que pode ser observado inclusive pelo segmento de investimentos que estes realizam. Basicamente existem dois segmentos distintos de investimento, os de renda fixa e os de renda variável. O mercado de renda fixa possui rendimento fixo, e, nesse caso, o investidor é previamente informado sobre risco e rentabilidade. Um exemplo bastante usual é a caderneta de poupança. Em contrapartida, os investimentos em renda variável não possuem rentabilidade pré-estabelecida, podendo variar por inúmeros fatores. Esse tipo de investimento geralmente oferece rendimentos mais atrativos e também maiores riscos ao investidor. Um exemplo clássico são os investimentos em bolsa de valores.

O investidor é um agente econômico superavitário, que dispõe de recursos para repasse a agentes deficitários mediante determinada remuneração (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009). No mercado financeiro existem diferentes perfis de investidores.

Para Wiltgen (2016) são classificados três diferentes perfis: o conservador, o moderado e o arrojado. O investidor conservador é avesso ao risco, portanto, prioriza a segurança dos investimentos. Sua carteira é formada por produtos de baixo risco; mesmo que o retorno seja baixo, esse tipo de investidor visa ganhos em longo prazo. O investidor moderado assume riscos um pouco maiores, buscando rentabilidade acima da média e aceita perdas controladas. E, por fim, o investidor arrojado, que mantém grande parte de suas aplicações em títulos de renda variável. Esse grupo de investidores aceita correr maiores riscos em decorrência de retornos mais expressivos.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Com o objetivo proposto no estudo, buscou-se comparar, em termos de desempenho, os investimentos praticados por um grupo de investidores, com uma carteira de investimentos teórica. Este estudo caracteriza-se como quantitativo com relação ao conteúdo, possibilitando inferir e quantificar os dados coletados por meios estatísticos e descritivo quanto aos objetivos.

A população estudada compreende empresários pertencentes à Associação Comercial do Município de Tangará (Acita), no Estado de Santa Catarina. A Associação conta com 220 empresários atuantes no Município, logo, a população de estudo são os 220 empresários. A amostra do estudo ocorreu de forma probabilística aleatória simples, em que

todos os elementos da população têm as mesmas chances de serem escolhidos (FREITAS *et al.*, 2000). Considerando a população, estimou-se a amostra, a partir do cálculo amostral indicado por Richardson (2012), sendo:

$$n = \frac{Z^2 \cdot p \cdot q}{E^2 \cdot (N-1) + Z^2 \cdot p \cdot q} \quad (1)$$

Em que: n = universo da pesquisa; N = tamanho da amostra; Z = nível de confiança da amostra; E = erro padrão; p = probabilidade de eventos favoráveis; e q = probabilidade de eventos desfavoráveis. Por esse cálculo, constatou-se a necessidade de aplicar 123 questionários.

Aplicou-se uma pesquisa do tipo *survey*, por meio de um questionário eletrônico enviado para 123 pessoas. O questionário foi enviado aos investidores por meio da ferramenta de formulários do Google (Google Forms). O instrumento de pesquisa foi composto de perguntas fechadas, com opções de respostas múltiplas, sendo elaborado a partir de um conjunto de questões que versam para além de dados sociodemográficos, tipos de investimentos praticados pelos investidores, bem como valores investidos, tipos de aplicações, objetivo dos investimentos, liquidez e, por fim, interesse dos agentes em uma nova proposta de investimentos. Após a elaboração, o questionário passou pela avaliação de experts no assunto, e também pela análise de um investidor proprietário de uma empresa de investimentos. Após tais análises, o instrumento recebeu as adequações necessárias, com vistas a eliminar os problemas de interpretação.

A aplicação do questionário ocorreu no segundo semestre de 2017, mais especificamente entre os meses de agosto, setembro e outubro. Dos 123 questionários enviados, retornaram 119, os quais compõem a análise. Para analisar os dados, utilizou-se a técnica de análise descritiva, e a partir dos resultados tabulados e formatados, foi possível identificar o perfil do grupo de investidores e posteriormente sugerir uma proposta de investimento nominada como carteira de investimentos teórica.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

De acordo com as respostas, identificou-se um crescimento gradativo no número de investimentos em relação a um aumento de valores investidos, deduzindo-se que quanto maior o montante investido maiores são as alternativas de investimentos. Também foi possível observar uma predominância dos investimentos acima de R\$ 100.000,00.

Com referência aos aspectos de liquidez, observou-se que 42,02% dos investidores aplicam seus recursos em alternativas voltadas a longo prazo, como imóveis. A liquidez de um ativo é determinada pela rapidez com que este é convertido em dinheiro, sem perder o seu devido valor.

Quanto aos objetivos, 40,33% dos investidores são impulsionados pelo desejo de formar poupança para utilização futura, enquanto que 29,41% dos investidores priorizam aplicar seus recursos em alternativas voltadas a longo prazo, como imóveis. No que se refere à reserva para a aposentaria, correspondem a 19,32%, seguida da obtenção de maior rentabilidade, mesmo assumindo riscos maiores, com 2,52%. Com um índice de 2,52%, a opção de preservar o patrimônio acima da inflação demonstra que o investidor direciona suas prioridades à aquisição de patrimônio e não à preservação deste se comparado com a inflação.

Com relação aos investimentos praticados, os investidores respondentes dispunham de mais de uma opção de respostas, e, dessa forma, notou-se a poupança como a opção de investimento mais utilizada pelos investidores. A modalidade poupança representa 82,35% entre as formas de investimentos praticados, seguida de imóveis, com 53,78%, previdência privada, com 42,85%, e 15,96% com investimentos aplicados no tesouro direto, entre outros.

## 5 PROPOSTA DE INVESTIMENTO – CARTEIRA TEÓRICA

A carteira teórica de investimentos foi criada de acordo com o perfil dos investidores. Dos 119 investidores respondentes, 72% pertencem ao perfil conservador, que se caracteriza por aceitar uma rentabilidade mais baixa priorizando a segurança do seu capital no investimento realizado. Em relação ao perfil moderado, 17% dos investidores pertencem a essa modalidade. A Caixa Econômica Federal (2017) identifica o investidor que já possui experiência

no mercado e que busca investimentos de pouco risco com rentabilidade melhor. Por fim, 11% dos investidores se enquadram no perfil arrojado, classificado como o perfil que determina o foco para a rentabilidade e se dispõe a assumir riscos em busca de um ganho maior.

Os investidores também foram questionados a respeito de conhecer uma carteira teórica para fins comparativos de desempenho. De acordo com as respostas, 57,14% dos respondentes possuem interesse em conhecer uma carteira de investimentos teórica. Dessa forma, a carteira de investimento teórica é constituída de acordo com o perfil dos investidores respondentes, que pertencem ao perfil conservador, e comparada ao desempenho da poupança, que representa 82,35% dos investimentos praticados pelos investidores respondentes.

Uma carteira de investimento é denominada por um conjunto de aplicações realizadas por um investidor, podendo-se caracterizar pessoa física ou jurídica. Ela reúne os ativos financeiros de escolha do investidor, tendo em vista o desejo de crescimento do capital investido.

O intuito de desenvolver e apresentar uma carteira de investimento teórica visa trabalhar de maneira mais eficiente os valores destinados a investimentos, buscando demonstrar para o investidor a possibilidade de alcançar maiores ganhos de maneira mais segura. A seguir encontram-se os comparativos de rentabilidade entre uma carteira de investimento teórica e a poupança, identificada por meio da pesquisa como a forma de investimentos mais praticada pelos investidores, representando 82,35% dos investimentos.

A carteira de investimento teórica é composta por quatro investimentos, em que são comparados com o indexador Certificado de Depósito Interbancário (CDI), que Assaf Neto (2015) caracteriza por ser um título que garante as operações entre bancos dentro do mercado financeiro. É somente emitida por instituições financeiras, tendo como função viabilizar a transferência de recursos entre participantes do interfinanceiro. Os CDIs são operações realizadas por um dia, e funcionam como uma taxa de referência diária para o mercado.

Tabela 1 – Composição da carteira de investimento teórica

| Ativo                       | Rentabilidade em 3 meses | Rentabilidade em 6 meses | Rentabilidade em 12 meses | Rentabilidade em 24 meses |
|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| BNPP Match DI Renda Fixa CP | 3,38%                    | 6,83%                    | 14,3%                     | 30,15%                    |
| % do CDI                    | 101,58                   | 101,54                   | 101,63                    | 102,11                    |
| CA Indosuez Vitesse RF CP   | 3,71%                    | 7,55%                    | 15,99%                    | 32,53%                    |
| % do CDI                    | 111,41                   | 112,25                   | 113,61                    | 110,17                    |
| CDB 117% do CDI             | 3,9%                     | 7,91%                    | 16,65%                    | 35,35%                    |
| % do CDI                    | 117,32                   | 117,65                   | 118,34                    | 119,72                    |
| Sparta TOP RF CP            | 3,67%                    | 7,47%                    | 15,59%                    | 32,01%                    |
| % do CDI                    | 110,21                   | 111,13                   | 110,81                    | 108,41                    |

Fonte: os autores.

Em análise da carteira de investimento teórica, todos os investimentos possuem rentabilidade superior ao CDI; o acompanhamento da carteira com a finalidade de comparação com a poupança leva em consideração um período de 24 meses. A rentabilidade da carteira de investimentos é definida por uma média entre os rendimentos dos investimentos que a compõem.

Tabela 2 – Rentabilidade da poupança

| Ativo    | Rentabilidade em 3 meses | Rentabilidade em 6 meses | Rentabilidade em 12 meses | Rentabilidade em 24 meses |
|----------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Poupança | 1,85%                    | 3,62%                    | 7,34%                     | 15,06%                    |
| % do CDI | 55,61                    | 53,84                    | 52,15                     | 51                        |

Fonte: os autores.

A poupança, ao ser comparada com o indexador CDI, demonstra rentabilidade inferior ao analisar o período de 24 meses; consegue render apenas 51% do rendimento fixado pelo CDI no mesmo período.



Tabela 3 – Comparativo entre poupança e carteira de investimento teórica

| Ativo                       | Rentabilidade em<br>3 meses | Rentabilidade em<br>6 meses | Rentabilidade em<br>12 meses | Rentabilidade em<br>24 meses |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Carteira teórica renda fixa | 3,67%                       | 7,44%                       | 15,64%                       | 32,51%                       |
| % do CDI                    | 110,21                      | 110,71                      | 111,15                       | 110,12                       |
| Poupança                    | 1,85%                       | 3,62%                       | 7,34%                        | 15,06%                       |
| % do CDI                    | 55,61                       | 53,84                       | 52,15                        | 51                           |

Fonte: os autores.

No comparativo é possível observar a evolução das rentabilidades no período de 24 meses, sendo que a carteira teórica desenvolvida fica acima do CDI, ultrapassando os 32% de rentabilidade, no entanto, a poupança, por sua vez, tem 15,06% de rentabilidade, viabilizando, desse modo, a carteira de investimento teórica. Ao realizar uma análise mensal dos investimentos, observa-se que a carteira de investimentos renda fixa possui rentabilidade acima do CDI e muito superior ao rendimento da poupança, onde em alguns períodos possui rentabilidade superior a 100% em relação à poupança. Contudo, torna-se necessário levar em consideração que os ativos da poupança não possuem desconto do imposto de renda, já os ativos da carteira de investimento possuem dedução sobre o rendimento.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No decorrer do trabalho foi possível caracterizar e conhecer a dinâmica do sistema financeiro nacional, identificando sua composição e estrutura que conta atualmente com entidades normativas supervisoras e operadoras, que juntas são responsáveis por executar, fiscalizar e mediar recursos entre tomadores e poupadores. A pesquisa identificou que 68% dos investidores possuem investimentos acima de R\$ 100.000,00, que em sua maioria não possui data limite para reembolso do capital investido e direciona seus rendimentos para a formação de uma poupança para utilização futura. Em relação à liquidez, 42% dos investidores optam por aplicar seus recursos em alternativas voltadas a longo prazo, como imóveis e carteira de investimentos a longo prazo.

O estudo foi realizado visando conhecer os investimentos praticados por um grupo de investidores de um Município do Estado de Santa Catarina, onde constatou que a poupança é o investimento adotado por mais de 80% dos investidores, sendo que o perfil investidor remete ao investidor conservador. Observou-se que mais da metade dos investidores possuem interesse em conhecer a proposta de uma carteira de investimentos, com a finalidade de comparar e analisar o desempenho. Desse modo, foi possível analisar e desenvolver uma carteira de investimento teórica, condizente com o perfil e a realidade do investidor, com comparativos de rentabilidade entre a poupança, identificada por meio da pesquisa como a forma de investimentos mais adotada pelo investidor. O comparativo entre a poupança e a carteira de investimento teórica demonstrou que a carteira de investimento possui rentabilidade superior, em que a poupança em seu rendimento normal no período de 24 meses não ultrapassa o CDI. Já a carteira de investimento teórica sugerida se mantém acima do indexador, ultrapassando os 32% de rentabilidade, no entanto, a poupança, por sua vez, tem 15,06% de rentabilidade, viabilizando, desse modo, a carteira de investimento teórica.

Por fim, considera-se este estudo bem-sucedido, uma vez que alcançou os objetivos propostos com a criação da carteira de investimento teórica visando a um comparativo de desempenho em relação à poupança. Como recomendação para estudos futuros, sugere-se replicá-lo com finalidades semelhantes, a uma amostra maior e analisando outros perfis de investidores como a criação de outras carteiras teóricas.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe de a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Créditos, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 jan. 1965.

BRASIL. Lei n. 4.380, de 21 de agosto de 1964. Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 30 set. 1964.

BRASIL. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 16 jul. 1965.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Fundo de Investimentos**. 2017. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/voce/Paginas/default.aspx>. Acesso em: 25 maio. 2017.

CAVALCANTE, F.; MISUMI, J. Y.; RUDGE, L. F. **Mercado de Capitais: o que é e como funciona**. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

EID JUNIOR, W. **Os 5 Principais Riscos dos Investimentos e Como Evitá-los**. São Paulo: 2017. Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/onde-investir/noticia/2533310/principais-riscos-dos-investimentos-como-evita-los>. Acesso em: 28 nov. 2018.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: sistema financeiro nacional**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 21. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2017.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 11. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FREITAS, H. *et al.* O método de pesquisa survey. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 105-112, jul./set. 2000.

HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária**. São Paulo: Atlas, 2017.

LINTZ, A.; RENYI, L. Comparação de estimadores de volatilidade na administração de carteiras de investimento uma abordagem através do modelo de Markowitz. *In: SEMEAD – SEMINÁRIOS DE ADMINISTRAÇÃO DA FEA/USP*, 3., 1999, São Paulo. **Anais** [...]. São Paulo: USP, 1999.

MELLAGI FILHO, A.; ISHIKAWA, S. **Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

OLIVEIRA, M. R. G. *et al.* Otimizando uma carteira de investimentos: um estudo com ativos do Ibovespa no período de 2009 a 2011. **Revista Razão Contábil & Finanças**, Fortaleza, v. 2, n. 2, jul./dez. 2011.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: mercado de capitais e as empresas**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo, Atlas, 2012.

ROTELA JUNIOR, P.; PAMPLONA, E. O.; SALOMON, F. L. R. Otimização de portfólios: análise de eficiência. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 54, n. 4, p. 405- 413, jul./ago. 2014.

SILVA, C. A. G. Gerenciamento de risco da carteira otimizada. XXVIII *In: ENEGEP*, 28., 2008, Rio de Janeiro. **Anais** [...]. Rio de Janeiro, 2008.

STANFORD, J. D. **Moeda, bancos e atividade econômica**. São Paulo: Atlas, 1981.

WILTGEN, J. Você sabe o seu perfil de investidor? Conheça os 3 tipos. **Genial Investimentos**, 11 ago. 2016. Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/voce-sabe-o-seu-perfil-de-investidor-conheca-os/>. Acesso em: 18 out. 2018.