

IBMEC ONLINE

FABRÍCIO DOS REIS NETO GUIMARÃES

**ANÁLISE E ALOCAÇÃO DE INVESTIMENTOS PARA O
PERFIL 2**

São Paulo – SP
2020

IBMEC ONLINE

FABRÍCIO DOS REIS NETO GUIMARÃES

**ANÁLISE E ALOCAÇÃO DE INVESTIMENTOS PARA O
PERFIL 2**

Trabalho de Conclusão de Curso de pós-graduação *lato sensu* MBA em Investimentos e *Private Banking* como requisito para a obtenção do título de pós graduação, à nível de MBA.

Orientador: Prof. Msc. Sandro Chun

São Paulo – SP
2020

RESUMO

O mercado financeiro é constituído de altas e baixas, Bull Market e Bear Market respectivamente, as quais os clientes devem estar com seus investimentos preparados para evitar perdas, e aproveitar as oportunidades, durante estas altas volatilidades.

A diversificação dos investimentos em diferentes tipos de ativos, procura proteger a carteira de investimentos de possíveis quedas inesperadas, as quais por outro lado podem ser transformadas em oportunidades se a carteira de investimentos estiver diversificada e o cliente possuir capital em caixa, com este intuito.

O assessor de investimento procura auxiliar o cliente, procurando conciliar os objetivos de curto, médio e longo prazos de vida com seus investimentos. Deve-se ter em mente ao constituir a carteira de investimento estes objetivos e a preparar com ativos de forma a dar melhor liquidez nos momentos de resgate, avaliando de qual investimento deverá ser retirado, seus rendimentos e quais tributos como impostos que serão incididos.

No ano de 2020, de janeiro a abril, devido à uma pandemia, houve um destes momentos de altíssima volatilidade, nos quais as bolsas e investimentos por toda parte do mundo foram impactados de forma sistêmica.

O acesso à informação através de um Assessor Autônomo de Investimento pode trazer mais sensatez ao investidor para auxiliar em sua tomada de decisão, principalmente em momentos de grandes instabilidades nos mercados.

Palavras-chave: Perfil Agressivo; Alocação de Investimentos; Diversificação; Proteção

ABSTRACT

The financial market is made up of highs and lows, Bull Market and Bear Market respectively, which clients must have their investments prepared to avoid losses, and also take advantage of opportunities, during these high volatilities.

The diversification of investments in different types of assets seeks to protect the investment portfolio from possible unexpected falls, which on the other hand can be transformed into opportunities if the investment portfolio is diversified and the client has cash on hand, for this purpose.

The investment advisor seeks to assist the client, seeking to reconcile the short, medium and long term objectives of life with their investments. These objectives should be kept in mind when preparing the investment portfolio and preparing them with assets in order to provide better liquidity at the time of redemption, assessing which investment should be withdrawn, its income and which taxes such as taxes that will be incurred.

In the year 2020, from January to April, due to a pandemic, there was one of these moments of extremely high volatility, in which exchanges and investments all over the world were impacted in a systemic way.

Access to information through an Autonomous Investment Advisor can bring more wisdom to the investor to assist in their decision making, especially in times of great instability in the markets.

Keywords: Aggressive Profile; Investment Allocation; Diversification; Protection

DEDICATÓRIA

Dedico a escrita deste trabalho aos meus pais e familiares, os quais me apoiam, aceitam minhas melhores e piores decisões e sempre estão e estarão presentes em meus momentos.

Agradeço ao conhecimento compartilhado pelos professores, ou como diriam antigamente os mestres, durante o curso. Curso ao qual me deu oportunidade de conhecer mais a fundo uma outra área de conhecimento, sendo o mercado financeiro e de capitais.

Aos amigos que sempre merecem serem lembrados, nos bons e maus momentos, de forma presente ou virtual.

Aqueles que de alguma forma, direta ou indireta, contribuem para meu *Mindset* de crescimento, de forma que procuro sempre ser justo em lembrar.

Um muito obrigado. Gratidão.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – Taxa SELIC nos meses que houve mudança pelo COPOM.....	15
FIGURA 2 – PIB Global (GDP - <i>Gross Domestic Product</i>).....	16
FIGURA 3 – Índice Bovespa (IBOV) anual.....	17
FIGURA 4 – Variação do USD em relação ao BR Real.....	18
FIGURA 5 – Variação do IPCA no período.....	19
FIGURA 6 – Carteira atual do perfil selecionado.....	20
FIGURA 7 – Distribuição da carteira atual o perfil selecionado.....	21
FIGURA 8 – Peso por classe da Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários.....	28

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Data e valor da queda do IBOV no fechamento do dia.....	17
TABELA 2 – Exemplo de ativos da classe Pós Fixado.....	22
TABELA 3 – Exemplo de ativos da classe Prefixados.....	22
TABELA 4 – Exemplo de ativos da classe Inflação.....	23
TABELA 5 – Exemplo de fundos de ativos da classe Multimercados.....	23
TABELA 6 – Exemplo de fundos de ativos da classe Renda Variável.....	24
TABELA 7 – Exemplo de fundos de ativos da classe Internacional.....	24
TABELA 8 – Tabela Progressiva de Imposto de Renda.....	26
TABELA 9 – Tabela Regressiva de Imposto de Renda.....	26
TABELA 10 – Distribuição da carteira agressiva para março de 2020.....	27
TABELA 11 – Distribuição da carteira recomendada por segmento e por fundo imobiliário...	28

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	9
1.1	Apresentação do Perfil de Investidor Selecionado	10
1.2	Identificação do Problema	11
1.3	Objetivos	12
1.4	Justificativa	12
2.	METODOLOGIA	14
3.	ELABORAÇÃO DA CARTEIRA SUGERIDA	15
3.1	Panorama e análise do cenário macroeconômico atual e dos últimos 12 meses e perspectivas para os próximos 5 anos. Devem ser considerados aspectos como taxa de juros, inflação, câmbio e mercado de ações.	15
3.2	Análise do Perfil do Investidor.	19
3.3	Análise das classes de ativos apresentadas e os perfis de investidores aos quais elas são mais adequadas.	22
3.4	Sugestão de alocação, incluindo as justificativas para a escolha e renúncia de cada ativo listado no Relatório de Alocação.	26
4.	CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES	29
5.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS	30

1. INTRODUÇÃO

O mercado de investimentos é vasto, dinâmico e que possui inúmeras cenários que o circundam e o impactam positivamente ou negativamente. Como exemplo que podem impactar neste mercado estão as políticas públicas, a macroeconomia local e global, a taxa de juros, a taxa do câmbio, a confiança de investidores e tomadores, a saúde global como uma pandemia, guerras de preços como exemplo atual do petróleo, entre outras variáveis.

No atual cenário macroeconômico global de incertezas, apresentando uma altíssima volatilidade, em um cenário com tendência de queda, conhecido como *Bear Market*, tanto no Brasil quanto no Mundo, e de forma repentina demonstra o quão importante é, além aumentar o patrimônio, preservar o patrimônio já conquistado. Para que se atinja este objetivo de aumento e preservação, o auxílio de especialistas em investimento se demonstra necessário. Vínhamos de um cenário com tendência de alta, conhecido como *Bull Market*, com uma certa estabilidade na volatilidade, logo após a queda histórica das taxas de juros SELIC no Brasil. Esta queda histórica fez com que houvesse uma migração dos ativos alocados em Renda Fixa atrelados à inflação ou a taxas pré-fixadas, como exemplo a poupança, para outros produtos financeiros com à procura de maior rentabilidade.

A diversificação de uma carteira de investimentos em diferentes tipos de ativos com correlações opostas visa auxiliar nesta proteção contra incertezas. É dito que dois ativos possuem correlações opostas quando observado o comportamento deles, no passado, é verificado que quando um dos ativos sobe o outro cai na maior parte das vezes. Quanto maior for a proporção de alta de um ativo e queda do outro ativo, mais fortemente correlacionados negativamente estão. Para montar uma carteira diversificada, existem dois tipos de crédito: público e privado. Em relação aos créditos públicos temos o Tesouro Direto, possuindo títulos Indexados ao IPCA, títulos Prefixados e títulos Indexados à Taxa SELIC. Já em relação aos créditos privados temos, os Certificado de Depósito Bancários (CDB), as Letras Financeiras (LF), os Crédito de Recebíveis de Imóveis (CRI) e Crédito de Recebíveis do Agronegócio (CRA), as Letras de Crédito Imobiliários (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), as Debêntures e as Debêntures Incentivadas. Temos Fundos de Investimento, como os de Renda Fixa, Multimercado, de Ações. Outro tipo de fundo são os Fundos de Investimento Imobiliários. Estes investimentos possuem uma avaliação de risco que são fornecidos por agências internacionais. Além disso, cada um destes possui incidência de diferentes percentuais de Imposto de Renda, e algumas ainda possuem o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Dependendo da categoria de investimento e valor de venda do ativo, deve-

se pagar Imposto sobre este ganho de capital, a diferença entre o preço de compra e o preço de venda.

O objetivo deste trabalho é criar uma carteira de investimentos para um determinado perfil de investidor, à qual englobe seus diferentes objetivos financeiros em seus respectivos momentos.

Este trabalho está dividido nas seguintes etapas. O Capítulo 1 apresentará a Introdução, a apresentação do perfil de Investidor Selecionado, os problemas atuais e seus impactos no perfil selecionado, os objetivos, as realizações de vida e a justificativa deste trabalho. O Capítulo 2 apresentará a Metodologia da Pesquisa. O Capítulo 3 conterà a elaboração da carteira sugerida. Por fim o Capítulo 4, com as considerações finais e recomendações.

1.1 Apresentação do Perfil de Investidor Selecionado

O perfil analisado é uma trabalhadora CLT, com perfil de investimento arrojado e com alta tolerância a riscos, sem dependentes, solteira com 30 anos e no início do período de vida na fase de acumulação. Sua profissão lhe credita certa estabilidade de possuir emprego nos próximos anos. Esta cliente já possui ações, as quais foram escolhidas por ela mesma, fundos multimercado e fundos DI como reserva de emergência, o que demonstra que a cliente possui conhecimento sobre o mercado financeiro. Esta possui a capacidade de poupança mensal para investimento metade de seu salário.

Sua carteira atual inclui R\$20.000,00 em Renda Variável, R\$10.000,00 em Fundos Multimercado e R\$15.000,00 em Fundos DI como Reserva de Emergência. Seus vencimentos mensais são R\$8.000,00 e seus gastos são de R\$4.000,00.

Seus objetivos financeiros que serão melhores descritos incluem: no prazo de 3 anos um curso de MBA no exterior de valor R\$75.000,00, em dólar. Para este objetivo, vamos investir em Fundos Cambiais, COE (Certificado de Operações Estruturadas), ETF (*Exchange Traded Funds* ou Fundos de Índice) e contratos de dólar futuro. A escolha por estes ativos é para a proteção contra a alta do dólar.

No prazo de 10 anos a compra, ou entrada, em um imóvel no valor atual de R\$700.000,00. Para este objetivo vamos diversificar o investimento em diversas modalidades

de ativos, como Fundos de Investimentos (ações, multimercados, renda fixa), Fundos de Investimentos Imobiliários, Renda Variável

No prazo acima de 10 anos, para a aposentadoria ou pagamento do imóvel, vamos investir em Previdência Privada, com planejando a questão tributária utilizando a modalidade PGDL, Plano Gerador de Benefício Livre. O melhor dos casos é deixar o valor investido nesta modalidade por um prazo superior a 10 anos para aproveitar melhor o benefício fiscal. Válido lembrar que na declaração anual de Imposto de Renda de Pessoa Física, ela pode utilizar este investimento para abater 12% do seu rendimento bruto da base de cálculo do ajuste anual. Na modalidade de Imposto de Renda Regressivo, após 10 anos com o dinheiro investido nesta modalidade o imposto sobre o resgate é 10% sobre o Patrimônio Líquido.

1.2 Identificação do Problema

O cenário atual, no ano de 2020, trouxe um *Bear Market* e uma incerteza no cenário macroeconômico global como há muito não se via, sendo uma das maiores crises de da história do mercado de valores e capitais. Um fato a se observar é que esta incerteza não foi causada por questões políticas e nem por questões econômicas, e sim por questões de saúde e sanitária a nível global. Uma pandemia se alastrou pelo planeta, e todos os países sofrem ou vão sofrer, de menor ou maior intensidade, um abalo ou crise em seu sistema econômico e de saúde.

Considerando este cenário o papel do Agente Autônomo de Investimentos (AAI), se faz ainda mais necessário, transmitindo informações econômicas aos seus assessorados a fim de levar alguma tranquilidade e sensatez para auxiliar nas tomadas de decisões em relação aos seus investimentos. Sendo assim, para atingir os objetivos do perfil mapeado é importante que haja maneiras de atingir o objetivo, ou ao menos o mais próximo possível, utilizando de bons investimentos para ganhos reais, isto é, acima da inflação, e proteções para as quedas que são inerentes deste mercado de capitais.

O primeiro problema corresponde ao investimento de médio prazo, sendo o MBA no exterior. Este curso deverá ser pago à vista, e por ser um curso no exterior, é possível que nossa cliente fique sem seu trabalho remunerado CLT.

O segundo problema corresponde ao investimento de longo prazo, sendo a compra do imóvel. De acordo com o objetivo de valor do imóvel desejado, é necessário acumular o

maior valor possível para a quitação à vista ou caso seja necessário a tomada do menor valor de empréstimo possível.

O terceiro problema corresponde à sua aposentadoria e seguros de vida e renda, os quais ela ainda não possui nenhum tipo de investimento.

1.3 Objetivos

O objetivo deste trabalho é construir uma carteira de investimentos levando em conta o perfil selecionado e seus objetivos de curto, médio e longo prazos. Para a construção desta carteira é necessário verificarmos como está o cenário macroeconômico doméstico e mundial, levando em conta o tempo de investimento para cada um dos objetivos e seus prazos para resgate.

Com o primeiro problema, nosso objetivo será garantir o valor do curso para o pagamento do valor total e garantir alguma renda mensal para auxiliar durante a duração do curso.

Com o segundo problema, nosso objetivo será acumular o maior valor possível para que diminua a necessidade de empréstimos. Para tanto, e como o objetivo é de longo prazo sendo em torno de 10 anos, podemos utilizar de investimentos em previdência privada, os quais poderão ser utilizados tanto para quitar o imóvel a vista ou diminuir o valor do empréstimo, este sendo uma intercessão ao terceiro problema.

O terceiro problema sendo a aposentadoria e seguros, o valor acumulado para este objetivo poderá ser utilizado para a realização do segundo objetivo, a depender da cliente no momento propício.

1.4 Justificativa

O perfil foi escolhido por se parecer mais com os prospectos atuais do pesquisador, além dele próprio em seu momento anterior à Assessoria de Investimentos, sendo assim este estudo irá contribuir para a melhora no serviço prestado pelo assessor.

Com o momento político e macroeconômico conturbado, é importante não alavancar os investimentos na tentativa de aumentar o retorno, pois com a alta volatilidade atual e a incerteza do cenário futuro, é essencial manter uma proteção.

Para o perfil estudado, é importante montarmos uma carteira que a forneça, em médio prazo, um valor que possa ser retirado para o pagamento do MBA e uma renda mensal, para que ela faça o curso sem maiores preocupações e sem necessitar retirar sua reserva de emergência no fundo DI. Para o longo prazo, devemos investir para acumular capital até o momento de compra do imóvel próprio ou de sua aposentadoria.

2. METODOLOGIA

O tipo desta pesquisa será exploratório, a fim de construir um estudo de caso que será a Análise de um Perfil do Investidor de uma cliente que se considera arrojada. Esta pesquisa tem como objetivo a construção do portfólio de acordo com a análise do perfil da cliente, procurando pelos pontos chaves para identificar quais seus objetivos, sua situação financeira e o seu conhecimento sobre produtos de investimento.

O método de pesquisa será um estudo de caso, sendo uma análise profunda para a construção de uma carteira de investimentos de forma a atender os desejos de curto, médio e longo prazo do perfil identificado.

Para a coleta dos dados, após a análise do perfil de investidor, será feita uma pesquisa documental de quais produtos de investimentos estão sendo ofertados no momento, serão feitas observações dos cenários macroeconômico correntes e os que serão esperados para os próximos anos. Após esta coleta, será feita a análise deste conteúdo para montar a melhor estratégia para a carteira de investimentos específica para esta cliente.

Para a análise qualitativa e quantitativa dos produtos serão feitas comparações de rentabilidades que melhor se encaixam no perfil da cliente, sendo considerado a diversificação dos produtos de acordo com o perfil, agressivo, moderado ou conservador e suas necessidades de liquidez.

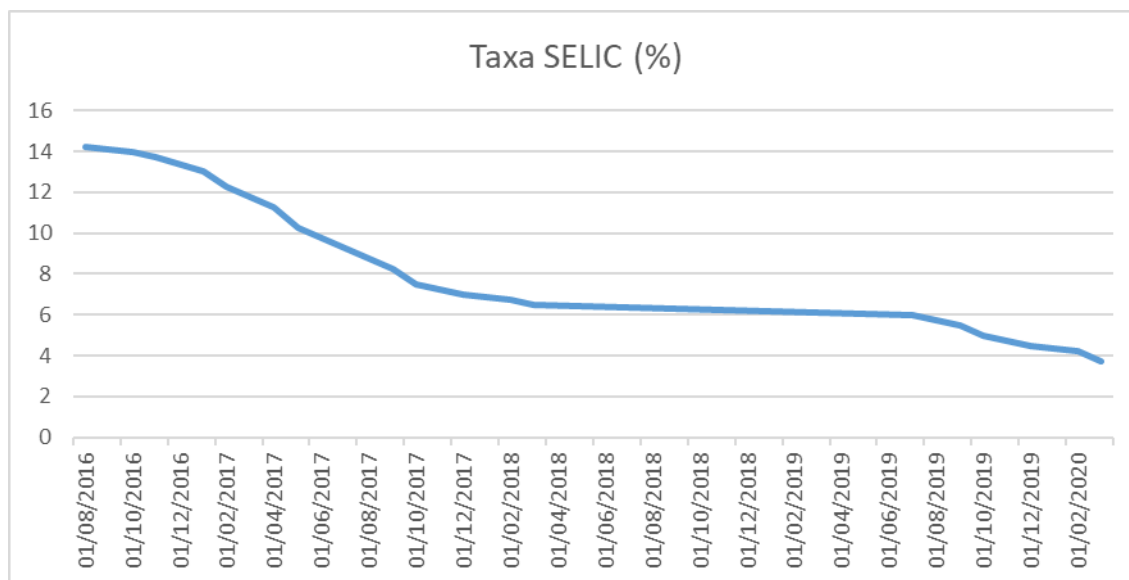
O conteúdo será composto por diversas fontes de pesquisa, que se referenciarão e descreverão no Capítulo das Referências Bibliográficas, sendo o conteúdo de fontes oficiais abertas, a fim de entendimento do atual cenário da macroeconomia local e mundial, para a elaboração da carteira diversificada com diferentes classes de ativos com diferentes tipos de correlações entre eles. A carteira montada será para atender aos diferentes objetivos da cliente com seus diferentes prazos de necessidade de liquidez, ou seja, o resgate do investimento.

3. ELABORAÇÃO DA CARTEIRA SUGERIDA

3.1 Panorama e análise do cenário macroeconômico atual e dos últimos 12 meses e perspectivas para os próximos 5 anos. Devem ser considerados aspectos como taxa de juros, inflação, câmbio e mercado de ações.

O cenário atual macroeconômico dos últimos 12 meses vinha trazendo um baixo crescimento econômico no Brasil, no qual saímos de uma taxa de juros SELIC de 14,25% ao ano em julho de 2015 para 3,75% ao ano em março de 2020, como pode ser visto no gráfico da Figura 1. Com essa mudança, os ativos que são vinculados à taxa SELIC tiveram uma queda expressiva em seus rendimentos. Um destes ativos, e bastante difundido pelas instituições financeiras, é a poupança, que nos moldes atuais rende 70% da taxa SELIC mais uma Taxa Referencial, caso a SELIC esteja abaixo de 8,5% ao ano. Em abril de 2020 com a SELIC a 3,75% ao ano, a poupança está rendendo 2,625% ao ano.

FIGURA 1 - Taxa SELIC nos meses que houve mudança pelo COPOM

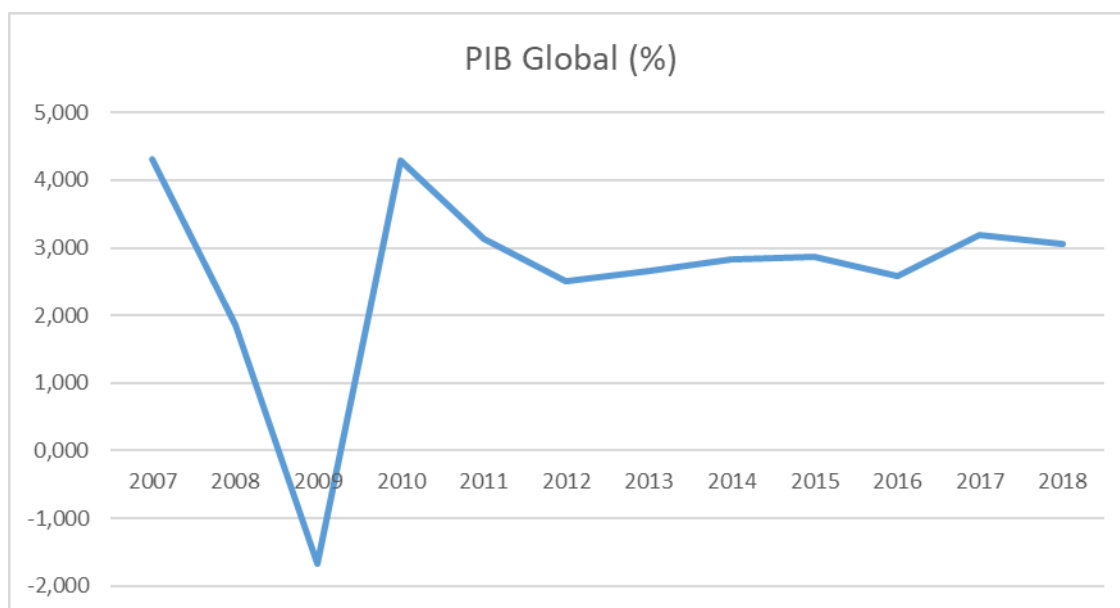


Fonte: BCB (2020)

O cenário macroeconômico mundial, o PIB vinha com um crescimento baixo, porém positivo, vide Figura 2. Durante o final do ano de 2019 e o início do ano de 2020, o cenário macroeconômico global era de preocupação por conta da crescente disputa sobre o petróleo que vinha ocorrendo entre Rússia e a OPEP (Organização de Países Exportadores de

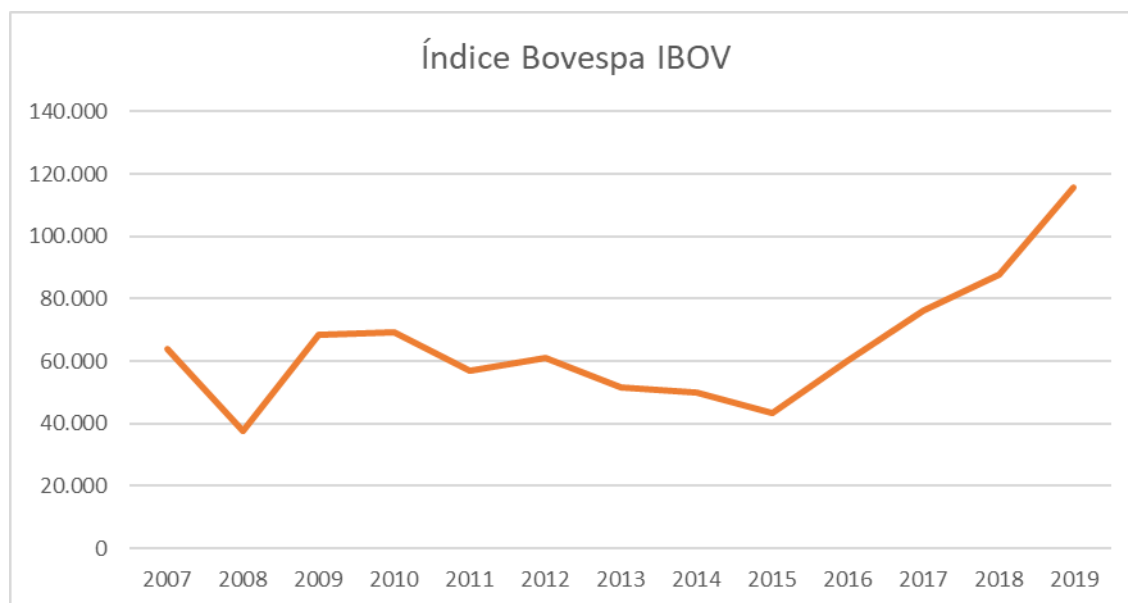
Petróleo), que fez com que houvesse uma queda no preço do petróleo, e consequentemente de todas as empresas que exploram, beneficiam e transportam o produto, fossem afetadas em algum nível de forma negativa XPInc, Petróleo Preço (2020) e XPInc, Petróleo Queda (2020).

FIGURA 2 - PIB Global (GDP - *Gross Domestic Product*)



Fonte: World Bank (2020)

Outro evento que trouxe impacto, desta vez de forma generalizada em todos os setores, conhecido como risco sistêmico, que abalou todos mercados mundiais, sendo um evento de saúde mundial a pandemia causada pelo vírus COVID-19. No Brasil, este impacto fez com que o índice Bovespa, IBOV, caísse e acionasse o mecanismo conhecido como *Circuit Breaker*. A variação do índice Bovespa no último pregão do ano, do período de 2007 até 2019 pode ser visto no gráfico da Figura 3.

FIGURA 3 - Índice Bovespa (IBOV) anual

Fonte: B3 (2020)

O *Circuit Breaker* foi acionado seis vezes em oito dias, no período de 09/03/2020 à 18/03/2020, conforme pode ser observado na tabela 5 abaixo. Na data de 12/03/2020, o mecanismo foi acionado por duas vezes, pois houve uma primeira parada quando a desvalorização atingiu 10%, e depois uma segunda parada quando a desvalorização foi superior a 15% em determinado momento. A última vez que a B3 havia acionado este mecanismo foi em 2017 causada pela declaração da empresa listada na bolsa a JBS.

TABELA 1 - Data e valor da queda do IBOV no fechamento do dia

Data	Valor da queda nos dias do Circuit Breaker
09/03/2020	-12,17 %
11/03/2020	-7,64 %
12/03/2020**	-13,91 %
16/03/2020	-13,92 %
18/03/2020	-10,26 %
09/03/2020	-12,17 %

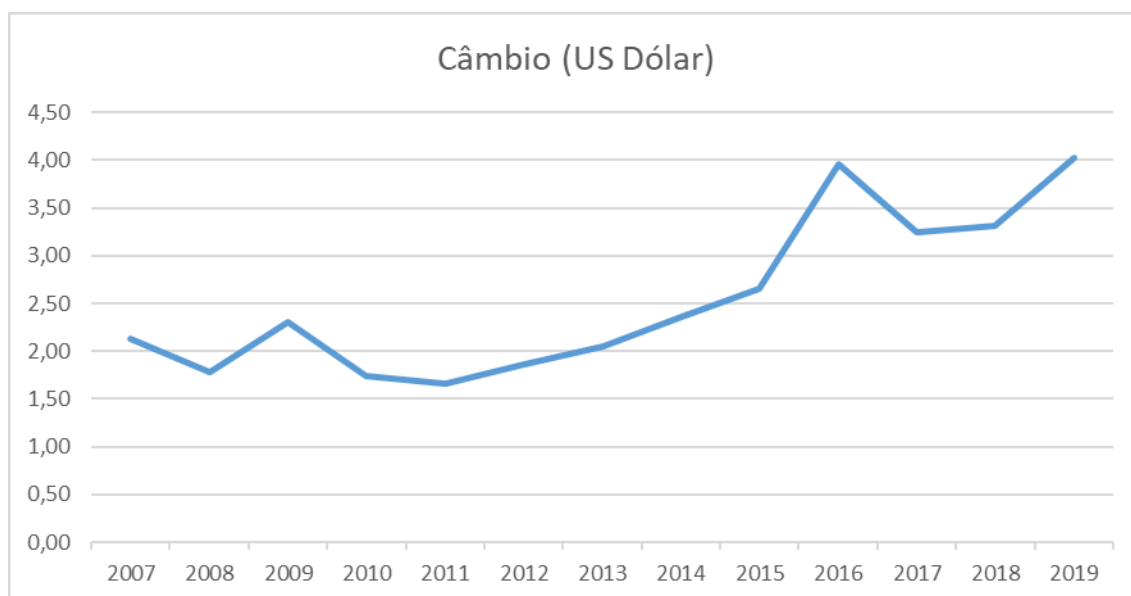
Fonte: B3 (2020)

Segundo a B3 (2020), o *Circuit Breaker* é uma ferramenta da Bolsa de Valores, B3, com três estágios. No primeiro, se o Ibovespa desvalorizar 10% em relação ao valor de fechamento do dia anterior, a negociação é interrompida por 30 minutos. Caso haja

desvalorização de 15%, a negociação é interrompida por 1 hora. Caso desvalorize 20%, a B3 pode suspender as negociações por um período indeterminado, B3 *Circuit Breaker* (2020).

Para o nosso perfil de investimento, é necessário considerar a cotação do dólar, pois ela terá despesas nesta moeda através de seu curso de MBA. As incertezas globais fazem com que haja uma migração de capital, tanto nacional quanto estrangeiro, de investimentos e países com maior risco para aqueles, países e investimentos, com menor risco. Neste sentido, com a saída de capital do Brasil, menor interesse em investimentos nacionais e a queda na taxa de juros SELIC, a cotação da moeda estrangeira dólar oscilou e houve um aumento nominal em sua cotação, como pode ser visto na Figura 4.

FIGURA 4 - Variação do USD em relação ao BR Real



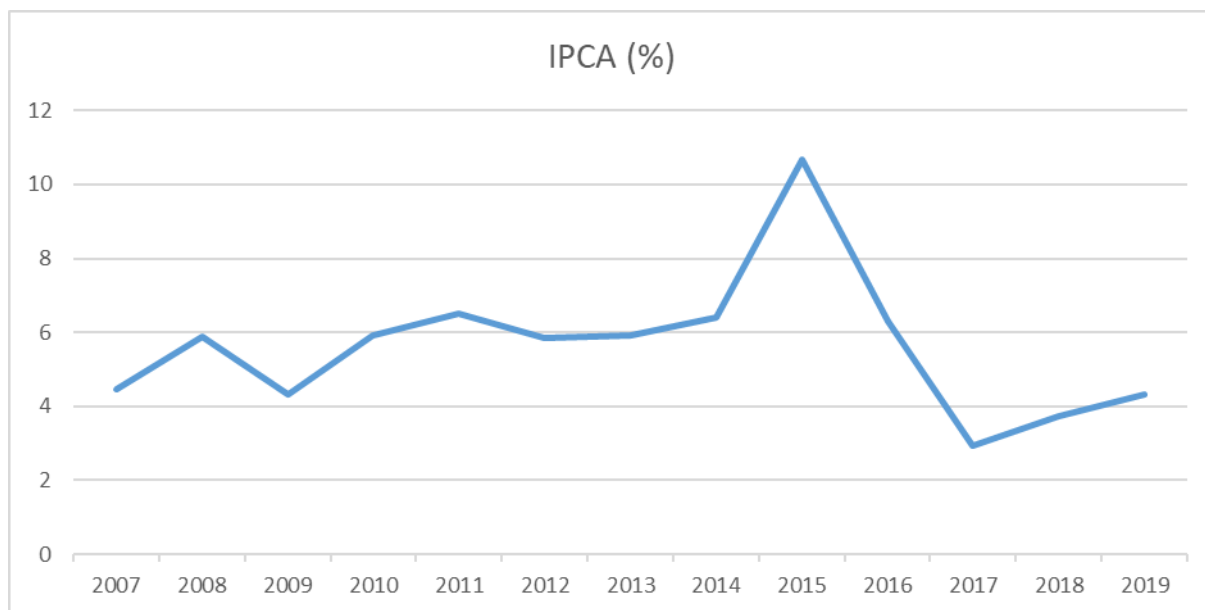
Fonte: BCB (2020)

No entanto, com o decorrer do atual mercado, de dezembro de 2019 a abril de 2020, a previsão é que para o ano de 2020 haja um PIB mundial negativo, isto é uma queda em relação ao ano anterior, como consequência pela pandemia. Para os próximos anos, é esperado que haja um crescimento do PIB mundial, em alguns países, os quais conseguirem se adaptar ao novo cenário macroeconômico global pós pandemia.

Para que uma pessoa possua ganhos reais através de seus investimentos, o seu poder de compra aumentar com o decorrer do tempo descontando a inflação, é necessário que os rendimentos líquidos dos investimentos sejam superiores à inflação. A inflação oficial no

Brasil é o IPCA, Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Um outro indicador é o IGP-M, Índice Geral de Preços do Mercado, que é utilizado para o cálculo do reajuste anual de aluguéis. Na Figura 5 é ilustrada a variação do índice de inflação IPCA, sendo o último dia útil do ano, desde 2007 a 2019.

FIGURA 5 - Variação do IPCA no período

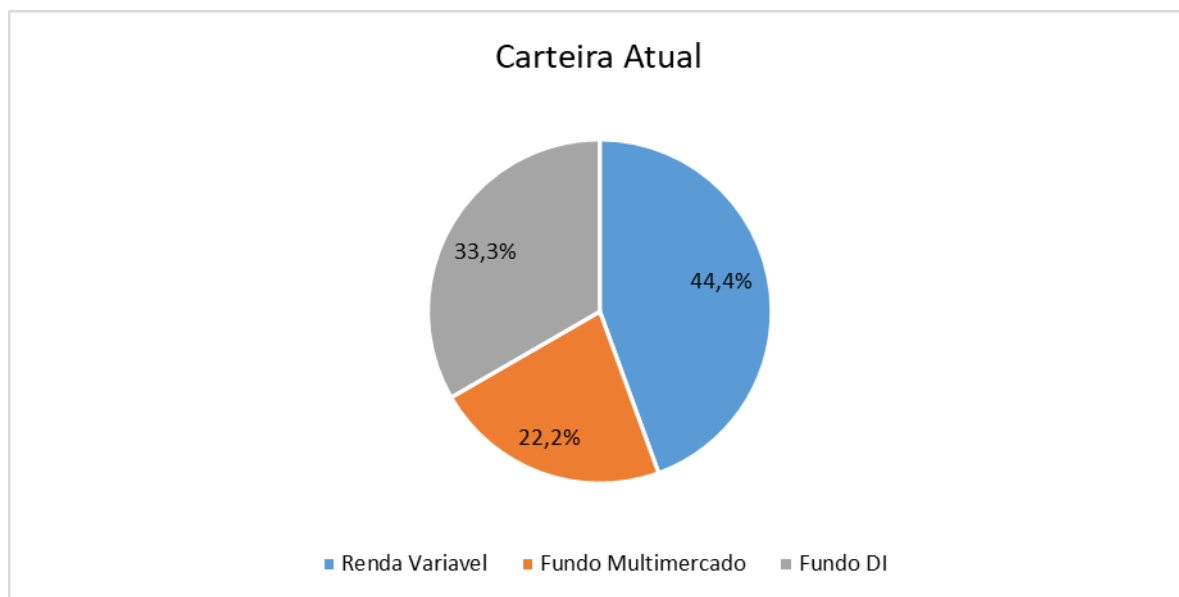


Fonte: BCB (2020)

Os gráficos das Figuras 2, 3, 4 e 5 estão com dados anualizados, englobando o período de 2007 a 2019. Este período é maior do que em outros gráficos para que os dados possam englobar a crise conhecida como *Sub Prime* que aconteceu nos Estados Unidos em 2008, e que houve reflexo na economia global e no Brasil inclusive.

3.2 Análise do Perfil do Investidor.

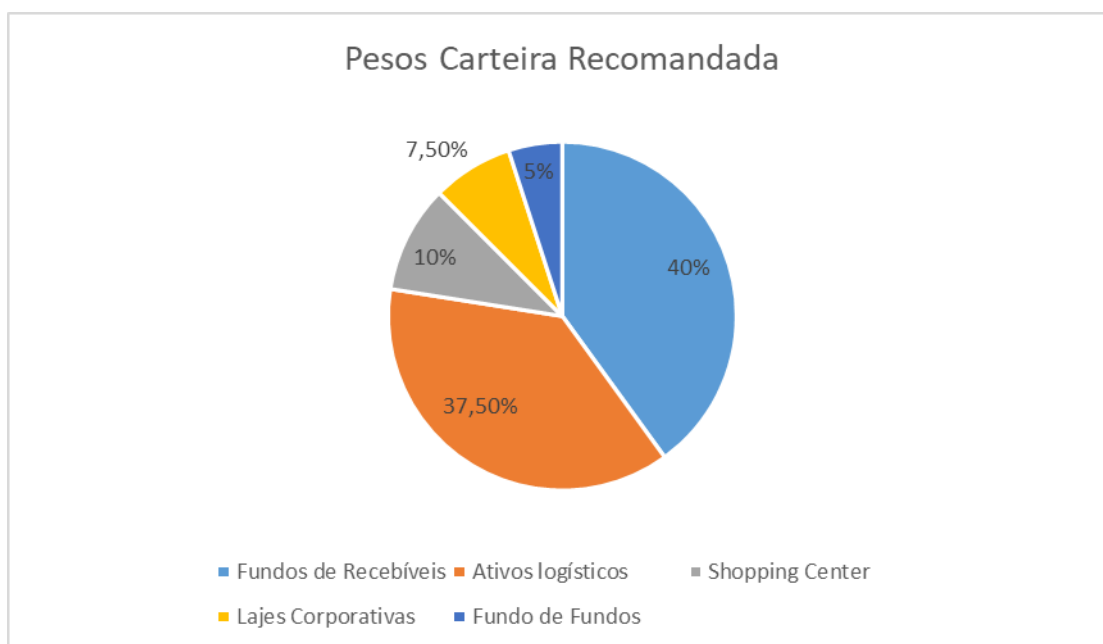
O perfil do investidor estudado é agressivo e que possui conhecimento do mercado financeiro, com objetivos de médio e longo prazos. A atual carteira de investimentos de nossa cliente está distribuída da maneira ilustrada pelo Figura 6.

FIGURA 6 – Distribuição da carteira atual do perfil selecionado

Fonte: Elaboração própria

Para que esta cliente esteja possa se beneficiar ao máximo dos investimentos é importante considerar os tributos que incidem em alguns tipos de investimento, como o Imposto de Renda que irá incidir sobre rendimento de determinado investimento no momento do resgate. Como o IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) para operações abaixo de 30 dias, o “come-cotas”, adiantamento do Imposto de Renda que incide em alguns tipos de fundos de investimento, nos meses de maio e novembro de cada ano.

Para que possamos atingir os objetivos da cliente em seus prazos, obter ganhos reais acima da inflação e proteger os investimentos de riscos não sistêmicos será feita uma diversificação na carteira como a recomendada pela fonte citada abaixo. Esta diversificação se fará da seguinte maneira, ativos pós fixados representando 5% da carteira, ativos prefixados representando 7,5%, inflação com 15%, multimercado com 30%, renda variável 30%, internacional 12,5%. Esta carteira é para o perfil agressivo para o mês de março de 2020.

FIGURA 7 - Distribuição da carteira

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Esta carteira é a recomendada, de forma genérica de acordo com o perfil do Investidor, pela XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. Sendo assim a carteira não considera os objetivos específicos de cada cliente, tanto no quesito valor a ser aportado quanto de liquidez necessária em determinadas datas sabidas previamente. Este argumento reforça a importância da assessoria de um Agente Autônomo de Investimentos.

Risco não sistêmico são os riscos que impactam a determinada empresa ou um setor econômico. Para a mitigação deste risco, a diversificação do portfólio em diferentes empresas e setores econômicos é a forma mais eficiente para tal. Sendo assim, devemos ter investimentos em diferentes tipos de ativos, e para cada um destes tipo de ativos, possuir investimentos em diferentes setores de atuação, para a mitigação do risco não sistêmico, caso atinja um determinado setor de forma negativa, outro setor pode ser beneficiado de forma positiva.

A Teoria Moderna do Portfólio de Harry Markowitz trata desta diversificação. De acordo com Markowitz (2020), devemos encontrar a melhor relação entre risco contra retorno de uma carteira de investimentos. Para tal, são considerados os retornos dos ativos, a volatilidade dos mesmos e a correlação entre os ativos. Através de construções de simulações de cenários, com a distribuição dos recursos em diferentes proporções entre os ativos, e

observações a comportamentos passados, várias carteiras de investimento com diferentes pesos percentuais de ativos são criadas. Cada uma destas carteiras simuladas possui um risco e retorno, e dentro destas carteiras simuladas há aquela que melhor se aproxima da ideal.

3.3 Análise das classes de ativos apresentadas e os perfis de investidores aos quais elas são mais adequadas.

A carteira recomendada da Figura 7 está distribuída e demonstrada pelas classes de ativos que a compõe. Para maior entendimento, vamos detalhar cada uma das classes apresentadas na Figura 7.

TABELA 2 - Exemplo de ativos da classe Pós Fixado

Pós Fixado	5,00%
CDB Smartbank 103% CDI – Liquidez Diária	4,00%
CRA Zilor CDI + 2,8% CDI – 4,5 anos	1,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

/

Na classe dos Pós Fixado a rentabilidade só é conhecida na data do resgate, não se conhece qual o rendimento do investimento no momento da aplicação. Esta classe é vinculada a um indicador, como exemplos temos os indicadores CDI, SELIC, IPCA e IGP-M. Nestas aplicações, a rentabilidade do investimento pode variar durante o período, acompanhando o indicador de referência. Na Tabela 2, verificamos que os investimentos estão vinculados ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário), sendo expresso em um valor percentual (%) em relação ao indicador. Caso o investimento esteja vinculado ao IPCA, podemos dizer que ele irá render mais do que a inflação oficial.

TABELA 3 - Exemplo de ativos da classe Prefixados

Prefixado	7,50%
Tesouro Prefixado 2023	4,50%
CDB Banco Omni 7,2% – 4 anos	3,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Na classe dos Prefixados a rentabilidade do investimento é conhecida no momento do aporte. Normalmente este tipo de investimento a rentabilidade é expressa em % ao ano, como pode ser visto em CDB Banco Omni 7,2% – 4 anos apresentado na Tabela 3, sendo o juros prefixados de 7,2% ao ano. Já o Tesouro Prefixado 2023, o valor do juros prefixados pode variar dia a dia. Estes títulos podem ser negociados no mercado secundário, podendo haver ágio ou deságio para sua venda. Importante ressaltar que a rentabilidade pré-estabelecida e contratada somente é garantida com o resgate na data de vencimento, e não antes.

TABELA 4 - Exemplo de ativos da classe Inflação

Inflação	15,00%
XP Debentures Incentivadas CP FIC FIM	3,00%
CRA Adecoagro – IPCA + 4 – 7,5 anos	3,00%
CRA Klabin IPCA + 3,75 – 9 anos	3,00%
Deb Neoenergia IPCA + 3,9 – 13 anos	3,00%
DEB Petrobras – IPCA + 3,55 – 14,5 anos	3,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Na classe de ativos vinculados Inflação são títulos, pós fixados, que estão vinculados ao indicador de inflação IPCA. Como pode ser observado na Tabela 4, os retornos dos ativos não são conhecidos no início da aplicação, pois os ativos estão vinculados ao IPCA que pode variar com o tempo, e o seu retorno é o índice acrescido de um valor.

TABELA 5 - Exemplo de fundos de ativos da classe Multimercados

Multimercado	30,00%
XP Macro FI Multi	7,00%
Kinea Xtr XP Seg Prev FIC FIM	7,00%
RPS Equity Hedge Advisory D30 FIC FIM	6,00%
Giant Sigma Advisory FICFIM	3,50%
Giant Darius FIC FIM	3,50%
COE Índice Seleção de Fundos – 5 anos	3,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Na classe de ativos Multimercados são Fundos de Investimentos em Multimercados (FIM) cada qual possuindo um tipo de estratégia que o classifica. Como exemplo, tomemos o

XP Marco FI Multi, que de acordo com sua estratégia atua nos mercados de Ações Brasileiras, Ações Offshore, Câmbio e Juros do Brasil, XPInc, XP Macro FIM (2020).

TABELA 6 - Exemplo de fundos de ativos da classe Renda Variável

Renda Variável	30,00%
Safari 45 FIC FIM II	7,50%
Tork Advisory 60 FIC FIA	7,50%
Mauá Capital Ações FIC FIA	5,00%
XP Long Term Equity FIC FIM	5,00%
Trend Ibovespa FIA	5,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Na classe de ativos Renda Variável são Fundos de Investimento em Ações (FIA), nacionais ou offshore. Como exemplo o Trend Ibovespa FIA, possui a estratégia de investimentos em ETFs (Exchange Trade Fund) do Ibovespa e outros fundos de índice negociados em Bolsa, XPInc, Trend Ibovespa FIA (2020).

TABELA 7 - Exemplo de fundos de ativos da classe Internacional

Internacional	12,50%
Morgan S. Global Fixed Income Advisory	7,50%
MS Global Opportunities Advisory FIC FIA IE	5,00%

Fonte: XPInc, Carteira Investimento Agressiva (2020)

Na classe de ativos Internacional são Fundos de Investimentos ativos que investem em ações nacionais e offshore, câmbio, juros nacionais e offshore. Como exemplo o MS Global *Opportunities Advisory* FIC FIA IE, sendo um fundo de ações (FIA), com a estratégia de investimentos em ações nacionais e offshore, XPInc, MS *Global Opportunities Advisory* FIC FIA IE (2020).

Para proteger o investidor de possíveis falências de emissores de algumas modalidades, existe um Fundo Garantidor de Créditos, o qual protege cada investidor (CPF)

em um valor de R\$ 250 mil por instituição, podendo atingir o valor de até R\$ 1 milhão por ano, dados referentes a abril de 2020.

Em investimentos, o investidor pode escolher investir no ativo em si ou através de fundos de investimento. Na composição de uma carteira de investimentos é comum diversificar entre estas duas modalidades. Nas tabelas supracitadas estão sugeridos alguns ativos os quais são descritos abaixo.

CDB - Certificado de Depósito Bancário, são títulos privados de emissão por instituições financeiras com um prazo determinado no momento do investimento. Eles contam com a garantia do FGC. A tributação de um CDB segue a Tabela de Imposto de Renda regressiva, sendo a alíquota de IR em 22,5% até 180 dias, de 20% entre 181 e 360 dias, de 17,5% entre 361 e 720 dias, e 15% a partir de 721 dias.

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio, são títulos de renda fixa lastreados em direitos creditórios, originários de negócios realizados por produtores rurais ou suas cooperativas, relacionados a atividade agropecuária, e emitidos por companhias securitizadoras. Estes investimentos são isentos de Imposto de Renda e IOF para pessoa física. Este investimento não conta com a garantia do FGC.

Debêntures são ativos de renda fixa, sendo títulos de dívida emitidos por determinada empresa privada o qual concede direito de crédito ao investidor. Sua remuneração é feita por meio de juros prefixados ou pós-fixados. Sua tributação segue a Tabela de Imposto de Renda regressiva, sendo a alíquota de IR em 22,5% até 180 dias, de 20% entre 181 e 360 dias, de 17,5% entre 361 e 720 dias, e 15% a partir de 721 dias. Este investimento não conta com a garantia do FGC.

Debêntures Incentivadas são Debêntures com isenção fiscal que buscam financiar projetos de infraestrutura.

COE Certificado de Operações Estruturadas, os quais podem ser emitidos em duas modalidades, sendo Valor Nominal Protegido, sendo que o capital principal investido é devolvido caso não atinja os requisitos necessários ou haja variação negativa do investimento, e a Valor Nominal em Risco, sendo o capital principal investido não é garantido, podendo haver perdas no momento do resgate, porém não há risco de encerrar o investimento com dívida. Não há garantia do FGC.

3.4 Sugestão de alocação, incluindo as justificativas para a escolha e renúncia de cada ativo listado no Relatório de Alocação.

O perfil de nossa investidora cujos ganhos mensais na forma de CLT são de R\$8000,00 e considerando seu décimo terceiro salário, importante para o cálculo que faremos para previdência privada, possui ganho bruto anual no valor de R\$ 104.000,00.

Uma parte destes recursos podemos utilizar para obter benefício fiscal em relação ao Imposto de Renda de Pessoa Física, IRPF. A previdência privada PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre), pode ser utilizada para abater o valor investido, até o valor de 12%, do cálculo do ajuste anual do IRPF. Sendo assim, o valor investido seria por volta de R\$ 12480,00. Neste caso a base de cálculo do IRPF seria de R\$104.000,00 – R\$12480,00, sendo de R\$91520,00.

O PGBL é utilizado para postergar o imposto pago, sendo que no momento do investimento há o benefício fiscal, porém no momento do resgate há de se pagar o imposto referente ao valor total da previdência, isto é, o valor aportado mais os rendimentos. São dois tipos de Tabelas para cálculo de imposto, a progressiva e a regressiva.

TABELA 8 - Tabela Progressiva de Imposto de Renda

Base de cálculo (R\$)	Alíquota (%)	Parcela a deduzir (R\$)
Até 1.903,98	—	—
De 1.903,99 até 2.826,65	7,5	142,8
De 2.826,66 até 3.751,55	15	354,8
De 3.751,06 até 4.664,68	22,5	636,13
Acima de 4.664,68	27,5	869,36

Fonte: B3 (2020)

TABELA 9 - Tabela Regressiva de Imposto de Renda

Prazo de acumulação	Alíquota (%)
Até 02 anos	35
Acima de 02 anos e até 04 anos	30
Acima de 04 anos e até 06 anos	25
Acima de 06 anos e até 08 anos	20
Acima de 08 anos e até 10 anos	15
Acima de 10 anos	10

Fonte: B3 (2020)

Para esta cliente, sugerimos o uso da tabela regressiva e com o resgate acima de 10 anos, para melhor aproveitamento dos rendimentos e do valor dos tributos. Este valor pode ser utilizado para o pagamento do apartamento no longo prazo ou para a aposentadoria.

Sendo assim, nosso relatório de alocação para o perfil agressivo de nossa cliente será dado de acordo com a Tabela 10.

Tabela 10 – Distribuição da carteira agressiva para março de 2020

Agressiva	Alocação
Pós Fixado	5,00%
CDB Smartbank 103% CDI – Liquidez Diária	4,00%
CRA Zilor CDI + 2,8% CDI – 4,5 anos	1,00%
Prefixado	7,50%
Tesouro Prefixado 2023	4,50%
CDB Banco Omni 7,2% – 4 anos	3,00%
Inflação	15,00%
XP Debentures Incentivadas CP FIC FIM	3,00%
CRA Adecoagro – IPCA + 4 – 7,5 anos	3,00%
CRA Klabin IPCA + 3,75 – 9 anos	3,00%
Deb Neoenergia IPCA + 3,9 – 13 anos	3,00%
DEB Petrobras – IPCA + 3,55 – 14,5 anos	3,00%
Multimercado	30,00%
XP Macro FI Multi	7,00%
Kinea Xtr XP Seg Prev FIC FIM	7,00%
RPS Equity Hedge Advisory D30 FIC FIM	6,00%
Giant Sigma Advisory FICFIM	3,50%
Giant Darius FIC FIM	3,50%
COE Índice Seleção de Fundos – 5 anos	3,00%
Renda Variável	30,00%
Safari 45 FIC FIM II	7,50%
Tork Advisory 60 FIC FIA	7,50%
Mauá Capital Ações FIC FIA	5,00%
XP Long Term Equity FIC FIM	5,00%
Trend Ibovespa FIA	5,00%
Internacional	12,50%
Morgan S. Global Fixed Income Advisory	7,50%
MS Global Opportunities Advisory FIC FIA IE	5,00%

Fonte: XPInc, Carteira Agressiva março (2020)

Outro investimento que pode ser feito, com baixos valores e com rendimentos mensais e livres de imposto de renda são os FII, ou Fundos de Investimentos e Imobiliários. Os FII devem distribuir 95% do seu rendimento líquido na forma de dividendos para seus cotistas. Vejamos abaixo a recomendação de investimentos para uma carteira de Fundos Imobiliários.

FIGURA 8 - Peso por classe da Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

Fonte: XPInc, Carteira Recomendada FII (2020)

TABELA 11 - Distribuição da carteira recomendada por segmento e por fundo imobiliário

Por Segmento	Por Ticker	Segmento	Ticker	Nome
5%	5%	Fundo de Fundos	RBRF11	RBR Alpha Multiestratégia
40%	10%	Recebíveis	VGIR11	Valora RE III
40%	10%	Recebíveis	CPTS11B	Capitânia Securities II
40%	20%	Recebíveis	KNIP11	Kinea Índice de Preços
37,5%	12,50%	Ativos Logísticos	XPIN11	XP Industrial
37,5%	12,50%	Ativos Logísticos	HGLG11	CSHG Logística
37,5%	12,50%	Ativos Logísticos	SDIL11	SDI Rio Bravo Renda Logística
10%	10%	Shoppings	XPML11	XP Malls

Fonte: XPInc, Carteira Recomendada FII (2020)

É importante levar em conta os fundos que estão performando melhores e fazer retirada daqueles que estão menos performáticos, para poder aproveitar a performance dos melhores fundos por maior tempo. Devemos considerar a data do aporte para a retirada, levando em consideração qual alíquota de Imposto de Renda que será cobrada.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Com a diversificação da carteira de investimentos temos o cuidado com as variações do mercado, protegendo a carteira e permitindo a liquidez necessária para os objetivos específicos do perfil analisado.

A compra de ações para seu portfólio de renda variável pode focar em setores mais defensivos, que possuem receitas recorrentes e que tenham um histórico consistente de pagamentos em dividendos. Uma análise que deve ser feita é a robustez do caixa da empresa visando a passar por este período de pandemia neste ano de 2020, verificando se ela possui a capacidade de pagamento de seus empréstimos juntos a bancos e a debenturistas.

O uso de fundos de investimentos offshore demonstra se necessário ao pensarmos que o mercado doméstico do Brasil é pequeno em relação à oferta existente em todo o globo.

Ao necessitar de fazer retiradas de algum investimento, é importante verificar qual a data de vencimento deste, para que não seja necessário vender com deságio desnecessário. Deve-se verificar também o tempo do investimento para considerar qual a alíquota de Imposto de Renda que irá incidir no momento da retirada, lembrando que quanto mais tempo o investimento ficar aportado, normalmente, menor o valor do Imposto de Renda a ser pago.

Para este perfil de cliente teremos uma abordagem ativa da forma de um contato telefônico mensal para o acompanhamento da carteira e sugestões nos novos aportes. Uma reunião presencial semestralmente, para o rebalanceamento da carteira, visando a aproveitar as oportunidades que possam surgir, tanto para a compra e aporte em novos fundos quanto para a venda de ativos e resgate de fundos que não estejam performando o esperado, sempre alinhado às expectativas atuais e futura e seus objetivos de vida com os prazos dos investimentos.

Uma forma de proteger os investimentos em renda variável é a compra de opções de venda para as ações que possui ou para o índice Bovespa. Esta proteção pode ser utilizada para minimizar as perdas na renda variável ou utilizada como oportunidade para adquirir novas ações a um preço mais baixo. Uma segunda forma de proteger os investimentos em relação à inflação e ainda possuir ganhos é a alocação em renda fixa vinculada à inflação. Em junho de 2020, o CMN fixou a meta de inflação para 2023 em 3,25% ao ano, Agência Brasil (2020).

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS

Agencia Brasil - Disponível em <[https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-06/cmn-fixa-em-325-meta-de-inflacao-para-2023#:~:text=O%20Conselho%20Monet%C3%A1rio%20Nacional%20\(CMN,quinta%2Dfeira%20\(25\).>](https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-06/cmn-fixa-em-325-meta-de-inflacao-para-2023#:~:text=O%20Conselho%20Monet%C3%A1rio%20Nacional%20(CMN,quinta%2Dfeira%20(25).>)> Acesso em: junho 2020

Bolsa Brasil Balcão (B3) - Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/> Acesso em: 20 abril 2020

Bolsa Brasil Balcão, Circuit Breaker (B3) - Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/circuit-breaker.htm> Acesso em: 20 abril 2020

Banco Central do Brasil (BCB) - Disponível em <<https://www.bcb.gov.br/>> Acesso em: 20 abril 2020

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) - Disponível em <<https://www.ibge.gov.br/>> Acesso em: 20 abril 2020

MARKOWITZ, H. **Portfolio Selection**. Journal of Finance, vol. 7, no. 1, pp. 77-91, 1952.

World Bank - Disponível em <<https://data.worldbank.org/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, Carteira Investimento Agressiva - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/guia-de-investimentos/carteiras/carteira-agressiva-marco-2020/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, Carteira Recomendada FII - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/fundos-imobiliarios/carteiras/carteira-recomendada-de-fundos-imobiliarios-abril-de-2020/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, MS Global Opportunities Advisory FIC FIA IE - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/fundos-de-investimento/analises/ms-global-opportunities-advisory-fic-fia-ie/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, Petróleo Preço - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/analises-fundamentalistas/relatorios/petroleo-precos-afundam-9-com-desacordo-entre-opec-e-russia-para-cortar-producao/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, Petróleo Queda - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/analises-fundamentalistas/relatorios/petroleo-queda-significativa-dos-precos-da-commodity-diante-da-reuniao-da-opec-que-ocorrera-nos-dias-5-a-6-de-dezembro/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, Trend Ibovespa FIA - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/fundos-de-investimento/analises/trend-ibovespa-fia/>> Acesso em: 20 abril 2020

XPInc, XP Macro FIM - Disponível em <<https://conteudos.xpi.com.br/fundos-de-investimento/analises/xp-macro-fim/>> Acesso em: 20 abril 2020