

# Planejamento Financeiro - Da Teoria à Prática



## ► Módulo 04 Gestão de Ativos

Material de uso exclusivo dos participantes do curso "Planejamento Financeiro - Da Teoria à Prática" da Planejar. É proibido o uso e o compartilhamento total ou parcial deste material sem a prévia autorização da Planejar.



## Sumário

<b>Apresentação.....</b>	<b>3</b>
<b>Introdução ao Módulo.....</b>	<b>3</b>
<b>1. Ciclos da Vida Financeira.....</b>	<b>3</b>
<b>2. Alguns aspectos comportamentais – aversão a perda.....</b>	<b>4</b>
<b>3. Entendendo os objetivos do cliente.....</b>	<b>6</b>
<b>4. Pontos importantes para a gestão de ativos.....</b>	<b>7</b>
<b>5. Estabelecendo os parâmetros para montagem da carteira.....</b>	<b>10</b>
<b>6. Para o caso Eduardo e Mônica, levantar as seguintes premissas.....</b>	<b>10</b>
<b>7. Conclusão.....</b>	<b>12</b>



## Apresentação

Este módulo tem como objetivo apresentar o componente **Gestão de Ativos** e seus principais termos norteadores, que são:

- Ciclos da Vida Financeira;
- Alguns aspectos comportamentais – aversão a perda;
- Entendendo os objetivos do cliente;
- Pontos importantes para a gestão de ativos;
- Estabelecendo os parâmetros para montagem da carteira.

## Introdução ao Módulo

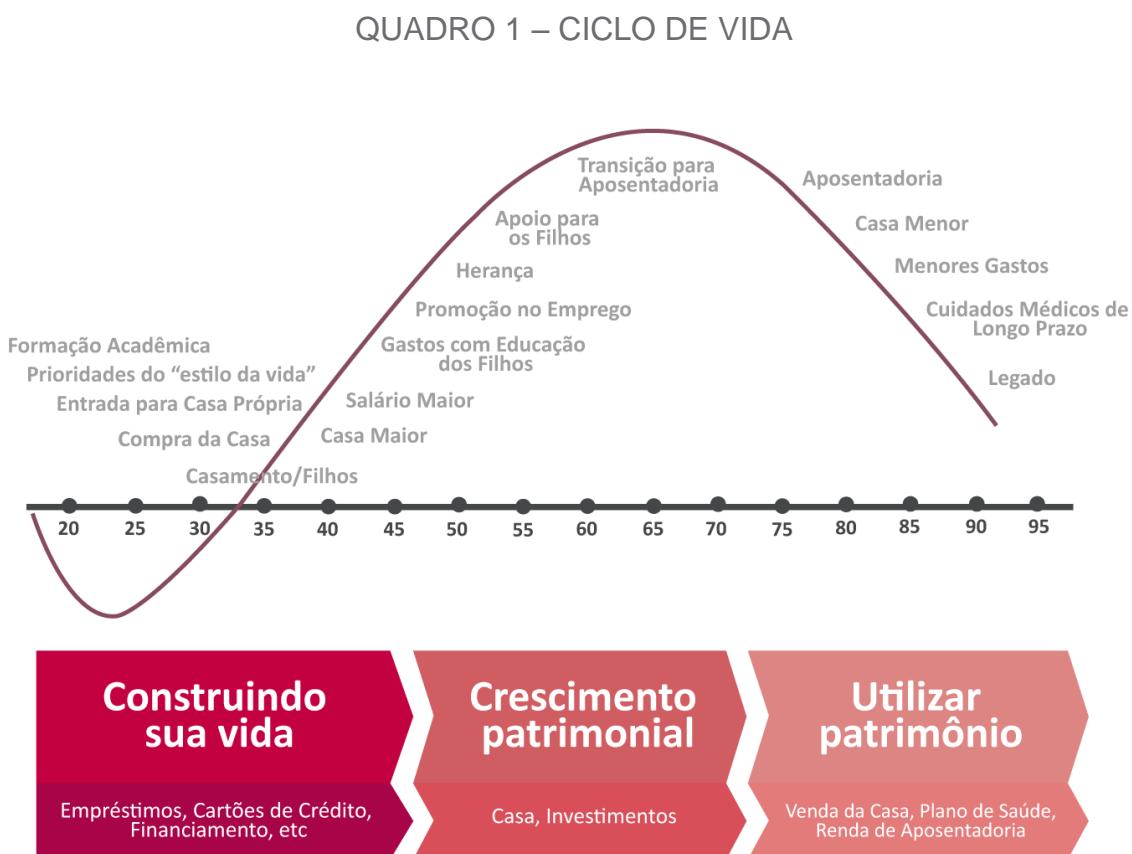
A Gestão de Ativos abrange estratégias e técnicas para otimizar o retorno sobre os ativos, observando-se os objetivos e limitações do cliente. Isso requer conhecimento dos tipos de investimentos e de como as operações são realizadas nos mercados financeiro e de capital, da teoria e prática de investir, de construção e gestão de portfólios e de estratégias e táticas de investimento.

### 1. Ciclos da Vida Financeira

É interessante registrar que quando falamos em Gestão de Ativos, normalmente, as pessoas pensam nos grandes investidores, nas grandes fortunas, mas, na verdade, a grande maioria das pessoas terá, mesmo que temporariamente, algum ativo – seja ele reserva financeira, imóvel – com o qual deveria se preocupar em como alocar.

A Gestão de Ativo, portanto, permeia todas as fases da vida (vide quadro 1) e deverá ser feita para atender os diversos objetivos estabelecidos no curto, médio e longo prazos. A constituição da carteira de investimento e a alocação das reservas deverá observar as necessidades específicas de cada um dos objetivos envolvidos.

Quanto mais eficiente e otimizada for esta gestão, maiores serão as possibilidades dos objetivos serem atingidos da maneira adequada.



Para tanto, é fundamental que haja um planejamento e uma estratégia, a fim de que, a partir da definição dos objetivos desejados, seja possível *mensurar o montante necessário, o prazo para a sua constituição e a melhor forma de rentabilizá-lo*.

## 2. Alguns aspectos comportamentais – aversão a perda

Sempre que falamos em gestão de ativos, estamos lidando com os riscos que as alocações dos ativos trazem.

Normalmente, explicamos aos clientes a necessidade de avaliação da capacidade de assumir e assimilar riscos financeiros para seleção dos investimentos adequados com vistas à realização dos objetivos deles.

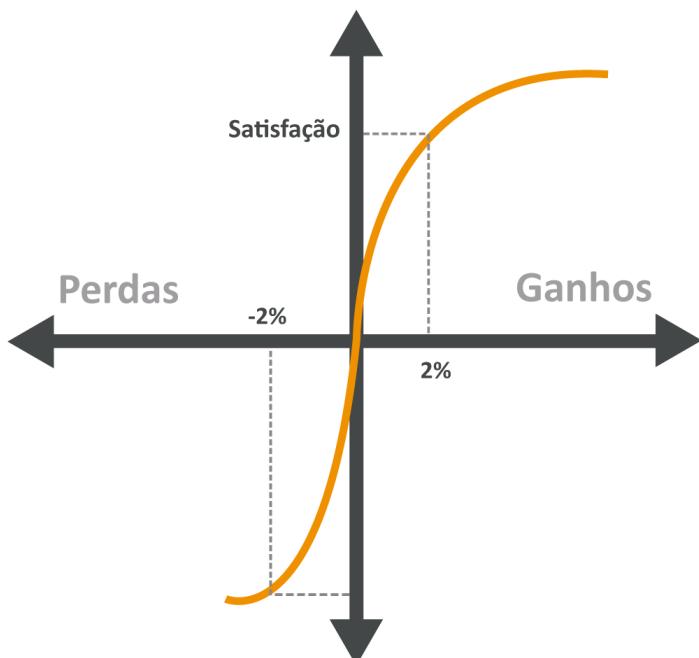
Sem reduzir a relevância de conversarmos com os clientes sobre os riscos envolvidos no mercado e dos ativos, mas contrariando o senso comum, devemos ter em mente que o cliente não tem aversão a risco, ele tem **aversão a perda** que esse risco pode trazer.

**Texto virtual 8** - <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/serie-vieses-comportamentais-aversao-a-perda/>

Parece a mesma coisa, mas não é! Dado um mesmo risco, enquanto o cliente está ganhando, a reação dele é, normalmente, positiva, mas, se ele começa a perder, terá uma reação negativa muito mais intensa. Observem o Quadro 2 abaixo: para uma mesma porcentagem de ganho e perda, a área no campo da satisfação é menor do que a área no campo das perdas.

QUADRO 2 – SATISFAÇÃO X PERDAS

## Teoria da Perspectiva



A aversão a perda, normalmente, faz os investidores saírem com muito mais facilidade dos ativos em que estão ganhando (quem ainda não ouviu a frase: “*Lucro se guarda em casa*”?) e com muito mais dificuldade de posições em que estão perdendo (vocês também já devem ter ouvido “*Agora que o mercado caiu tanto, vou segurar a posição e esperar o mercado reagir*”).

Saber desse comportamento do investidor é importante para que possamos ter um diálogo melhor com o nosso cliente, especialmente nos momentos menos favoráveis do mercado.

Portanto, é fundamental que se conheça o perfil de tolerância a risco/perda do cliente, para se possa prestar serviços de aconselhamento, consultoria e assessoria de investimentos minimamente aceitáveis.

Vale ressaltar que o perfil compreende, pelo menos, dois pontos: 1) como é seu comportamental em relação a perdas decorrentes do risco assumido e 2) sua capacidade para absorver riscos.

Na conversa com o cliente, preste bastante atenção às informações referentes:

- ✓ à experiência do cliente e as atitudes e preferências para investimentos;
- ✓ à tolerância do cliente ao risco de investimento (reforçando: que abrange tanto a atitude de risco, como a capacidade de absorver os impactos dos riscos do investimento); e
- ✓ aos pressupostos do cliente e às expectativas de retorno dos investimentos.

### 3. Entendendo os objetivos do cliente

O ponto de partida para a administração e gestão dos investimentos deverá ser a identificação dos objetivos do cliente. Para isso, precisamos verificar três pontos:

**VIDEO 7 - <http://exame.abril.com.br/videos/seu-dinheiro-na-tv/o-que-avaliar-para-montar-sua-carteira-de-investimentos/>**

1 - Para que ele precisa constituir reservas? Citando as razões mais comuns:

- ✓ pagar as dívidas;
- ✓ reserva para emergências;
- ✓ educação dos filhos ou a própria;
- ✓ comprar um bem;
- ✓ proteger a família; e
- ✓ aposentadoria.

2 - De quanto dinheiro precisará para cada um dos objetivos definidos?

3 - Em quanto tempo quer realizá-los?

Só a partir da identificação dos objetivos é que se poderá estabelecer qual a estratégia e alocação de investimento mais adequada.

Algumas outras questões devem ser feitas ao cliente para ajudar no seu entendimento:

- ✓ O que o motivou a buscar aconselhamento para seus objetivos financeiros e que resultados espera colher de todo o processo de elaboração de planejamento financeiro?
- ✓ Qualquer informação, comentário, observação que nos ajude a compreender melhor suas pretensões, objetivos, anseios e suas condições e características são muito bem-vindos.
- ✓ Você já teve alguma experiência ou buscou orientação de investimentos com outro planejador financeiro? Se sim, que serviços ou recomendações foram insatisfatórios?
- ✓ Você tem alguma preferência por algum tipo de ativo, ou, pelo contrário, há algum que queira evitar?
- ✓ Quão preocupado você está com a preservação do valor suas reservas? Que tipo de ajustes orçamentários você está disposto a assumir para manter o valor de seus ativos?
- ✓ Quão importante e prioritário é para você manter liquidez para emergências ou para capturar oportunidades de investimentos?
- ✓ O que é mais importante: obter o maior retorno possível dos investimentos para sustentar seu padrão de vida, mesmo assumindo mais riscos, ou reduzir o seu padrão de vida e alocar seus investimentos de forma mais conservadora?

## 4. Pontos importantes para a gestão de ativos

Uma vez conhecidos os objetivos do cliente será necessário:

1. priorizá-los,
2. constituir as reservas necessárias para alcançá-los e
3. rentabilizar as reservas constituídas.

**Texto Virtual 1** - <http://www.valor.com.br/valor-investe/o-consultor-financeiro/2763410/teoria-e-pratica-na-gestao-de-carteiras>

Para que as reservas do cliente tenham uma gestão mais adequada e eficiente para o seu perfil, três pontos fundamentais têm de ser **sempre** observados:

- ✓ qual o horizonte de tempo disponível para alocação das reservas: curto, médio ou longo prazo;
- ✓ qual a tolerância a risco/perda do cliente;
- ✓ qual a rentabilidade adequada para rentabilização da reserva; e
- ✓ A partir desta avaliação, é possível se montar um portfólio para o cliente.

**Lembre-se:** Sempre faça a identificação do perfil de tolerância a risco/perda do cliente para personalizar a alocação do portfólio de forma adequada. E como determinar a real capacidade de tolerância a riscos do portfólio não é uma tarefa simples e fácil, é provável que você se defronte com clientes querendo modificar algumas das sugestões de investimento propostas.

**Alguns fundamentos sobre investimento:**

Na montagem de uma carteira adequada à necessidade e ao perfil do cliente, terão de ser observados os três princípios fundamentais da teoria de investimento, que são:

**1. Fator Liquidez:** capacidade de transformar o investimento em dinheiro a qualquer tempo e por um preço justo. A liquidez está associada à negociabilidade do ativo no mercado. *O fator liquidez do ativo deve ser analisado tomando-se por base, especialmente, o horizonte de investimento do cliente.*

**2. Fator Retorno:** o retorno ou rentabilidade é a medida de desempenho, ganho ou perda, de um investimento em determinado momento. *O fator retorno esperado deve ser analisado tomando-se como base, especialmente, o nível de rentabilidade necessário e qual a tolerância à perda do cliente.*

**3. Fator Risco:** risco, de uma maneira simples, pode ser definido como o nível de incerteza associado à possibilidade de ocorrência de um determinado evento no futuro.

**Vídeo 1 - Relação Risco/Retorno** - <http://www.comoinvestir.com.br/canal-de-videos/Paginas/default.aspx>

Na alocação dos ativos devemos considerar, pelo menos, os quatro riscos citados abaixo:



**1. Risco de LIQUIDEZ :** falta de demanda para o ativo, impossibilitando a saída da posição ou gerando uma desvalorização do ativo. Não conseguir vender o ativo a preço justo.

**2. Risco de CRÉDITO:** não recebimento do pagamento dos juros e/ou do principal por inadimplência do emissor ou das contrapartes.

**3. Risco de MERCADO:** oscilação no preço/taxa dos ativos/direitos.

**4. Risco de CONCENTRAÇÃO:** de emissor, prazo, ativo, mercado.

Algumas observações:

- ✓ uma medida do risco de mercado é o desvio padrão que mede a dispersão em torno do retorno ou preço do ativo, também conhecida como volatilidade.
- ✓ As alocações devem ser feitas levando em consideração que ativos de maior volatilidade exigem prazos de aplicação mais longos porque quanto mais longo o vencimento de um ativo ou o prazo médio da carteira (duration) maior a exposição ao risco de mercado.
- ✓ Reservas destinadas a objetivos de mais curto prazo, para emergências por exemplo, não devem ser aplicadas em mercado de maior volatilidade; e
- ✓ A alocação de reservas em ativos de maior risco não é um problema, desde que o objetivo para o qual se estão aplicando os recursos tenha um horizonte de tempo que permita acomodar os momentos de alta e baixa do mercado (normalmente médio/longo prazo) e seja respeitada a tolerância ao risco/perda do cliente.

O ideal é que haja maior diversificação na alocação do portfólio, observada a correlação entre os diversos ativos e a combinação de produtos de investimento que tenham comportamentos diferentes frente a um mesmo evento. O benefício ao cliente é a redução do risco total de sua carteira.

**Vídeo 3 – Diversificação e redução do risco da carteira de investimento -**  
<http://www.comoinvestir.com.br/canal-de-videos/Paginas/default.aspx>

Lembrando que:

- ✓ a correlação mede como duas ou mais variáveis se movimentam uma em relação à outra. A correlação pode variar de -1 a +1. Quanto mais próximo de -1 mais os ativos se movimentam em direção oposta e quanto mais próximo de +1 mais os ativos se movimentam na mesma direção.



- ✓ A diversificação deve combinar ativos que façam sentido na carteira do cliente, de acordo com os seus objetivos, necessidades e perfil; e
- ✓ Existe um limite para a diversificação: a partir de um certo número de ativos, agrupa-se ineficiência à carteira.

## 5. Estabelecendo os parâmetros para a gestão dos ativos

Para que seja feita a melhor alocação dos ativos, será necessário levantamento e análise dos pontos listados a seguir:

### Dados e Informações

- ✓ Obter dados e informações e *estruturar quadro de metas e objetivos*;
- ✓ Levantar as informações necessárias para preparar um *demonstrativo detalhado das posições da carteira de investimentos*, considerando-se a alocação atual de ativos do cliente, incluindo-se todos os tipos de ativo, sejam eles financeiros, imóveis, e suas características;
- ✓ Identificar os *fluxos de caixa disponíveis* para investimento.

Observação: residência principal (bem de família) e ativos de uso pessoal (veículos, itens pessoais e domésticos) não devem ser considerados para determinação da alocação de ativos de investimento. Eles, geralmente, são classificados como "bens de uso" e não são levados em conta para cumprir os objetivos de investimento (que são ativos disponíveis para venda).

## 6. Para o Caso Eduardo e Mônica, levantar as seguintes premissas:

### Atitudes, Metas e Objetivos

- ✓ Determinar os objetivos de investimento do cliente;
- ✓ Determinar a experiência e a postura do cliente em relação a investimentos, e se existem objeções;
- ✓ Determinar a tolerância a riscos/perdas do cliente para os investimentos;
- ✓ Identificar o horizonte temporal dos investimentos do cliente;
- ✓ Identificar a necessidade de o cliente receber rendimento (recebimento de renda) dos investimentos; e



- ✓ Avaliar se as expectativas de retorno do cliente para os investimentos são compatíveis com sua tolerância a riscos.

## Análises

- ✓ Documentar, analisar e avaliar a situação financeira do cliente;
- ✓ Comparar o perfil de investimento do cliente com a alocação existente;
- ✓ Determinar e quantificar as necessidades do planejamento de investimentos;
- ✓ Calcular as taxas de retornos requeridas para se atingir os objetivos do cliente;
- ✓ Determinar as características das posições da carteira de investimentos;
- ✓ Determinar as implicações de se comprar/vender ativos (liquidez, volatilidade, qualidade do crédito do emissor/contraparte);
- ✓ Determinar a capacidade para suportar perdas;
- ✓ Avaliar se as expectativas de retorno do cliente para os investimentos são compatíveis com sua tolerância a riscos/perdas;
- ✓ Avaliar se as posições da carteira de investimentos são compatíveis com a tolerância a riscos/perdas e as taxas de retorno requeridas; e
- ✓ Avaliar se os instrumentos de investimento sugeridos são compatíveis com sua tolerância a riscos/perdas e a taxa requerida de retorno.

## Estratégias

- ✓ Considerar estratégias diferenciadas de investimento;
- ✓ Desenvolver estratégias para a gestão de ativos; e
- ✓ Avaliar as vantagens e desvantagens de cada estratégia da gestão de ativos.

## Parâmetros para montagem do portfólio

- ✓ Retorno esperado dos ativos;
- ✓ Horizonte de tempo e liquidez dos ativos;
- ✓ Qualidade de crédito dos ativos;
- ✓ Regras e taxas fiscais;
- ✓ Taxas futuras de inflação esperadas;
- ✓ Taxas futuras de juros esperadas; e
- ✓ Taxa de retorno esperado da carteira, e nível de risco.

Observações:



- ✓ As taxas de retorno esperado dos investimentos serão feitas por cada um dos tipos e classes de ativos (observando os custos associados, comissões e tributação sempre que possível).
- ✓ Serão aplicadas correlações e desvios-padrão por tipo de ativos.
- ✓ A taxa de retorno esperada do portfólio será a resultante ponderada pela participação e riscos relativos de cada um dos ativos.

## *Síntese e Recomendações*

- ✓ Otimizar as estratégias para poder preparar as recomendações da gestão de ativos;
- ✓ Apresentar recomendações que respondam: Quem, O quê, Quando, Onde, Por quê, Como e Quanto; e
- ✓ Desenvolver um plano abrangente com as respectivas recomendações.

## *Implementação*

- ✓ Preparar um plano de ação hierarquizado para auxiliar o cliente na implementação das recomendações da gestão de ativos.

## *Revisão Periódica*

- ✓ Determinar uma periodicidade apropriada para revisar o plano financeiro (das estratégias de gestão de ativos).

## **7. Conclusão**

### *Quando falamos em planejamento e gestão de investimento é fundamental:*

- ✓ Entender os objetivos do cliente para que seja montada uma carteira de investimento que conte com a necessidade de que as alocações dos ativos sejam adequadas no que se refere aos prazos, liquidez, risco e retorno;
- ✓ Estabelecer a tolerância a riscos do cliente, considerando o que: o cliente manifestou quando emitiu suas convicções ou opiniões, o planejador financeiro apreendeu da entrevista com o cliente e foi constatado no questionário de identificação. As recomendações precisam ser compatíveis com a tolerância a riscos/perdas do cliente;



- ✓ Analisar os aspectos:
  - Taxa de retorno exigida para realização dos objetivos do cliente;
  - Quanto os investimentos do cliente necessitam gerar de rendimentos,
  - Características dos veículos de investimento do cliente,
  - Implicações da aquisição/alienação de ativos;
  - Se a atual carteira de ativos do cliente, as perspectivas de investimentos, a tolerância a riscos e a taxa de retorno exigida são coerentes e compatíveis;
- ✓ Abordar com o cliente a adequação dos investimentos existentes e a alocação dos ativos;
- ✓ Fundamentar os prós e os contras da alocação proposta com respectivas alternativas, quando cabível.

Há uma velha máxima que diz: “O melhor investimento não existe. O que existe é o investimento mais adequado aos objetivos, necessidades e perfil de cada cliente”.