

1 Introdução

O mercado financeiro brasileiro pode não ser ainda um mercado maduro se comparado a outras grandes economias, principalmente dos países desenvolvidos, mas com certeza vem sofrendo um grande avanço nos últimos 10 anos.

As conseqüências desse avanço são podem facilmente serem percebidas: o mercado vem se tornando cada vez mais regulamentado, as instituições estão se aprimorando cada vez mais para oferecer serviços e produtos que atendam as necessidades de seus clientes, e os investidores vem se educando cada vez mais sobre as infinitas possibilidades de investimentos oferecidas pelo mercado.

Atualmente bancos de investimento, gestoras de fundos, *family offices*, distribuidores entre outros colocam a disposição dos investidores uma vasta gama de produtos e serviços. O processo de seleção entre as alternativas de investimento é efetuado de forma eficiente quando é realizada uma análise ponderada e detalhada de todas as informações relevantes; considerando os custos de oportunidades, o perfil do investidor e o objetivo do investimento a ser realizado; tudo isso da forma mais racional possível. Ou seja, uma tarefa nada fácil, mas que vem se aprimorando ao longo dos anos.

Neste contexto um dos maiores desafios dos participantes do mercado está em satisfazer expectativas e fidelizar seus clientes. Para isso precisam ter profissionais capacitados e instrumentos adequados para que em conjunto sejam capazes de identificar os diferentes perfis de seus investidores otimizando a alocação de recursos. Obedecendo aos regulamentos e normas impostas pelas instituições reguladoras, e ainda sendo capaz de gerar resultados satisfatórios.

1.1. Contexto do estudo e relevância do tema

Os investidores podem optar por diferentes modalidades, sejam ativos reais, como imóveis, sejam os ativos financeiros que se dividem praticamente em duas classes, os ativos de renda fixa, como os títulos do Governo e os ativos de renda variável, como ações e fundos de investimentos. Estes ativos tendem a divergir em grande escala em termos de grau de risco e do nível de volatilidade, ou seja, variabilidade dos retornos.

Preocupada com que as instituições financeiras sugerissem os ativos mais adequados para os investidores, e com que estes estivessem informados sobre as características e riscos do produto que estavam escolhendo, a Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA) tornou obrigatório em dezembro de 2009 a implementação do questionário *suitability*.

O objetivo do questionário é permitir que a instituição financeira proponha ao seu cliente produtos de acordo com seu perfil, tornando mais eficiente a aplicação em seus produtos financeiros. Para isso precisamos entender como se identifica o comportamento do consumidor e qual seria a melhor forma de avaliarmos seu perfil de risco.

1.2. Problema e objetivos da pesquisa

Nos últimos anos, tem crescido entre os gestores de investimento e pesquisadores o interesse em conhecer o comportamento do investidor frente ao risco. A falta de um modelo padrão faz com que os profissionais financeiros desenvolvam e usem métodos simplificados geralmente limitados à simples conversações com os clientes sobre o nível de bem estar diante de diferentes cenários (GRABLE e LYTTON, 2001).

O foco central desta pesquisa consiste em criar um questionário de *suitability* padrão, capaz de identificar e classificar o perfil de risco dos investidores.

Dado que a ANBIMA tornou obrigatório o questionário de *suitability*, o qual serve para reconhecimento do perfil de risco dos correspondentes, a pergunta de pesquisa que pontuará este estudo é: Quais as dimensões relevantes para a criação de um modelo padrão de *suitability* a ser adotado pelas instituições financeiras brasileiras para classificação de seus investidores em termos de sua propensão ao risco?

Para se chegar a respostas à pergunta apresentada, propõe-se o alcance de alguns objetivos intermediários, dentre os quais se destacam:

- Realizar uma revisão de literatura sobre o constructo Perfil do Consumidor, com foco na identificação e compreensão das principais características que influenciam seu comportamento em relação a produtos financeiros;
- Realizar uma revisão de literatura, da área de Finanças Comportamentais, a evolução dos seus paradigmas e a influencia cada vez maior da psicologia nos estudos sobre comportamento do consumidor na área financeira, pesquisando elementos fundamentais no entendimento sobre o comportamento do consumidor;
- Desenvolver e avaliar a validade de um questionário de *suitability*, instrumento de pesquisa para classificação do perfil de investidores financeiros, contendo os elementos constituintes da regulamentação da ANBIMA sobre perfil dos investidores.

1.3. Contribuições do estudo

O presente estudo pretende melhorar a compreensão acerca de como as instituições financeiras devem classificar seus investidores em relação ao seu perfil de risco. A partir da identificação das congruências entre as características dos tipos de clientes e os elementos que precisam ser levantados neste processo, para então sugerir um questionário padrão de classificação de perfil de risco.

Com a utilização de um questionário que visa identificar o perfil de risco dos investidores, a instituição financeira fica possibilitada de direcionar melhores esforços na alocação dos recursos adequados para o perfil de cada cliente. Entender como o consumidor se comporta assim como seu perfil em relação a

risco e volatilidade, significa poder levar a relação entre instituições e investidores a um nível superior.

Quando os bancos, corretoras e *assets managements* se preocupam em conhecer melhor seus clientes, a alocação de recursos se torna mais eficiente e, portanto a chance de satisfação por parte dos mesmos com os produtos que lhes são oferecidos é muito maior. Sob outra ótica podemos dizer que é uma forma das instituições se protegerem, pois gera uma maior fidelização de seu passivo, diminuindo as chances de resgates e perdas de investidores para concorrentes.

Atualmente através do processo criado pela ANBIMA em 2007, chamado Análise de Perfil de Investidor (API) as instituições financeiras precisam aplicar tal questionário, mas até a presente dada cada instituição desenvolve seu próprio questionário. Para a construção de tal instrumento é preciso estudar o comportamento do consumidor e identificar quais seriam as características fundamentais que precisam ser levantadas ao avaliar seu perfil de risco. Entretanto a obrigatoriedade da implementação do questionário *suitability* é algo muito recente no mercado financeiro brasileiro e uma pratica que ainda precisa ser aprimorada.

A elaboração de um questionário padrão é essencial para o desenvolvimento desta área no Brasil, e acreditamos ser um passo essencial para a evolução, uma vez que o órgão regulamentador das instituições financeiras, ANBIMA, já tornou obrigatória a aplicação de um questionário por parte das instituições.

O primeiro benefício com a utilização de um questionário padrão de *suitability* perante as instituições financeiras será de uma classificação única do perfil dos investidores financeiros, liquidando com as discrepâncias que podem existir entre as instituições brasileiras.

Adicionalmente, os resultados deste trabalho serão úteis para os órgãos governamentais de fomento a regulamentações no mercado financeiro, ao passo que servirão de base para o fornecimento de informações que poderão ser mais facilmente extraídas e estudadas por especialistas da área.

Sob a ótica da evolução teórica a respeito da construção de um instrumento padrão para análise do perfil dos investidores financeiros brasileiros, esta pesquisa contribui para a validação de algumas questões metodológicas, já endereçadas na literatura existente, além de sugerir e validar novos formatos deste constructo.

1.4. Delimitação do escopo do estudo

Este trabalho de pesquisa, de acordo com o referencial teórico levantado, irá propor um questionário padrão de *suitability*.

O modelo conceitual a ser operacionalizado engloba todas as recomendações descritas no código ANBIMA de regulamentação e melhores práticas, componentes de seis diretrizes metodológicas: idade do cliente, valor disponível para o investimento, horizonte de tempo do investimento, finalidade do investimento, tolerância ao risco e experiência com aplicações financeiras.

A amostra será composta de pessoas residentes no Brasil. Será averiguado se os objetivos foram alcançados com a validação do instrumento proposto

1.5. Organização da presente pesquisa

Este trabalho compõe-se de uma parte introdutória em que é contextualizada a relevância da pesquisa, os objetivos a serem alcançados e a delimitação do escopo. A segunda parte é composta do referencial teórico acerca da evolução do constructo. Sugestão de um modelo padrão de *suitability*, o processo de Análise de Perfil do Consumidor e os conceitos de tolerância a risco.

A terceira parte é formada pelo detalhamento da operacionalização e conta com a delimitação da amostra, a descrição dos procedimentos e instrumentos de coleta e análise de dados e a justificativa de utilização de cada um dos métodos.

A quarta parte do trabalho é composta pela apresentação dos resultados da pesquisa e dos testes das hipóteses. A sexta parte inclui a interpretação dos resultados, com os respectivos diálogos com a literatura; limitação do estudo, conclusão do trabalho e sugestões para estudos futuros. Por fim, estão dispostas as referências bibliográficas utilizadas, os apêndices e os anexos deste estudo.