



De 07/06/2017 a 09/06/2017



PERFIS DE RISCO E A ESCOLHA SOB INCERTEZA EM INVESTIMENTOS

BEHLING, Carla Isabeli^{1*}, AULER, Giulia Dürks², SAWITZKI, Stephan³

^{1, 2, 3} FAHOR, Curso de Ciências Econômicas, Faculdade Horizontina, Unidade Centro, Rua Buricá, 725, Horizontina, RS, Brasil.

*cb002466@fahor.com.br

RESUMO

As inúmeras possibilidades em que investidores se deparam, faz com que os mesmos tenham incertezas, tornando complexo o ato decisório sobre em que irão investir. Sabe-se que as decisões devem ser feitas levando em conta diversos fatores, incluídas no perfil de risco de cada indivíduo, portanto, analisá-las é de suma importância. Este estudo buscará entender como os indivíduos tomam suas decisões, a partir dos perfis de risco existentes. Para que seja desenvolvida, a pesquisa seguirá de maneira que os leitores compreendam que medir o risco e examinar a preferência individual é fundamental, para que a determinação da escolha sob o risco facilite a tomada de decisões. Entende-se que, a maioria das pessoas são avessas a riscos, não lhes permitindo ampliar suas aplicações, enquanto as demais possuem certa neutralidade ou até amor pelo risco.

Palavras chave: Investidores. Perfil de Risco. Tomada de Decisões.

RISK PROFILES AND THE CHOICE UNDER INVESTMENT UNCERTAINTY

ABSTRACT

The innumerable possibilities that investors face, causes them to have uncertainties, making the decision-making act on what they will invest complex. It is known that decisions must be made taking into account several factors, included in the risk profile of each individual, therefore, analyzing them is of great importance. This study seeks to understand how individuals make their decisions from existing risk profiles. To be developed, the research will follow in a way that readers understand that measuring risk and examining individual preference is critical to determine the risk choice and ease the decision making. It is understood that most people are risk averse, not allowing them to broaden their applications, while the others have some neutrality or even a love for risk.

Keywords: Investors. Profile of Risk. Decision-making.

INTRODUÇÃO

Quando falamos em investimento, nos deparamos com uma série de incertezas que se relacionam com as escolhas futuras, correspondentes às expectativas de todos os investidores. Alguns fatores são considerados, ao estudar as decisões tomadas pelos indivíduos, a partir de seu perfil de risco analisado, que leva em conta, entre outros, seus conhecimentos sobre mercado financeiro e o retorno que se espera de seus investimentos. Comumente, as pessoas são mais conservadoras, entendendo que a volatilidade econômica exerce direta influência sobre suas ações financeiras.

Portanto, o problema do presente artigo é entender como os indivíduos tomam suas decisões a partir de seu perfil de risco, e como as escolhas são afetadas, tendo em vista esses resultados. Os objetivos do estudo é conduzir o entendimento dos leitores, a partir de pesquisa em materiais já publicados, compreender os perfis de risco dos investidores, o que determina se o indivíduo é avesso ao risco, neutro ou tem amor pelo mesmo, e analisar cada perfil, diante da complexidade individual de ambos.

Assim sendo, o tema abordado é de suma importância, pois a incerteza e o risco encontram-se presentes em todos os aspectos cotidianos da vida, de maneira que os estudos desses aspectos permitam que as decisões sejam tomadas de maneira mais realística, com base nas diferentes preferências em relação ao risco.

2 DESENVOLVIMENTO E DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

2.1 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1.1 Preferências em relação ao risco

Para grande parte das pessoas, os rendimentos futuros são desconhecidos. A renda pode aumentar ou diminuir, pode haver promoção ou rebaixamento, ou até demissão dos empregos. Se um investimento, como a compra de um bem, for adiado, ao esperar que o preço diminua, haverá o risco de ver o valor do bem desejado aumentar, tornando o ato de adquiri-lo, mais difícil. Leva-se em conta a utilidade que cada consumidor obtém a partir de sua renda, ou seja, o que lhe é permitido consumir, dadas as opções, quais são suas escolhas perante o risco, suas diferentes preferências (PINDYCK, RUBINFELD, 2002).

De acordo com Assaf Neto (2010), a postura de um investidor sobre o risco é particular, não há somente uma resposta frente a todas as situações. Mineiro (2007) concorda, ao complementar que, a grande preocupação nas decisões de investimentos perante incertezas, é definir as preferências do investidor, sabendo dos possíveis riscos ligados a qualquer opção

financeira. Conforme Gitman (2010) é crucial entender em qual nível de risco está inserido. Há três comportamentos de risco: aversão, neutralidade ou indiferença, e amor ou propensão.

As pessoas se diferenciam quando o assunto é assumir riscos. Aqueles que possuem **aversão a riscos**, preferem optar por uma renda certa a uma incerta, cujo valor esperado é o mesmo. Um fato que explica o porquê da maioria das pessoas serem avessas aos riscos, o que é mais comum, é o ato de adquirirem seguros, seja eles de vida, de saúde ou de automóveis. Já aquelas que possuem **neutralidade diante de riscos**, consideram indiferentes quando uma renda é certa e a outra, incerta, ambas com o mesmo valor esperado. Por último, há as pessoas que têm **amor pelo risco**, ou seja, preferem uma renda incerta a uma renda certa, sabendo que as duas têm o valor esperado igual, ou também, quando o valor esperado da renda incerta for menor (PINDYCK, RUBINFELD, 2002).

De acordo com Mineiro (2007, p. 32), “na escala de preferências, coexistem inúmeras possibilidades de investimentos igualmente atraentes ao investidor, apresentando idênticos graus de utilidades em relação ao risco e retorno esperados”.

2.1.2 Perfis de Risco

A maioria dos indivíduos demonstra **aversão a riscos**. Existindo escolha, elas optam por manter sua renda mensal fixa a outra que, na média, seja um pouco maior, mas que mostre oscilações aleatórias de mês para mês. O grau de aversão a riscos deriva da natureza dos riscos compreendidos e de seu nível de renda (PINDYCK, RUBINFELD, 2002, p.164).

Para o economista Paulo Nunes (2016) a aversão ao risco está ligada a situação de incerteza. Em um contexto financeiro, a existência de aversão ao risco significa que, a perda de um investimento de alto rendimento, afeta muito mais o investidor, que a felicidade ao ganhar o mesmo montante de retorno. As pessoas avessas ao risco são mais cautelosas, preferindo situações seguras, independente do retorno.

De acordo com Roszkowski (1990, ???), “um conceito que pode ser descrito de forma a englobar a essência de aversão ao risco diz respeito a quanto um indivíduo está disposto a enfrentar um resultado menos favorável em busca de outro, de retorno mais favorável”.

Segundo Pindyck e Rubinfeld (2003) **neutralidade ao risco** definiu-se por uma situação de uma pessoa, para a qual é indiferente uma renda certa ou uma renda incerta, com o mesmo valor esperado. Em uma economia neutra ao risco, o investidor não exigirá prêmios de risco e, portanto, avaliará todos ativos, ou seja, é indiferente para o indivíduo o risco ou o valor certo, desde que apresentem o mesmo valor esperado.

Para Pindyck e Rubinfeld (2003) o indivíduo propenso ao risco (que sente **amor pelo risco**), mostra preferência por uma renda incerta, em relação a uma renda certa, quando ambas têm o mesmo valor esperado. Assume riscos com facilidade e não está interessado no resgate imediato dos valores aplicados. O perfil dinâmico é mais habituado ao mercado e suas oscilações e, realiza investimentos com foco em grandes resultados.

Conforme Pindyck e Rubinfeld (2002, p.156):

Criminalistas poderiam também descrever certos criminosos como apreciadores do risco, especialmente quando cometem delitos com grandes possibilidades de detenção e punição [...], poucas pessoas apreciam riscos, pelo menos em relação a compras de alto valor ou grandes rendimentos ou riquezas.

2.1.3 Relação entre risco e retorno em investimentos

O Retorno de um investimento é o que se obtém depois de determinado período. De acordo com Gitman (2004, p.184) retorno é “o ganho ou a perda total sofrido por um investimento em certo período”. Gitman (2004, p.186) define também que “os retornos de investimentos variam no tempo e entre tipos distintos de investimentos. Calculando as médias de retornos históricos em períodos longos, é possível eliminar o impacto do risco de mercado e de outros tipos de riscos”.

Para Beard (1823-1900), o investidor avesso ao risco, o retorno exigido aumenta quando o risco se eleva. Como esse investidor tem medo do risco, exige um retorno esperado mais alto para igualar com o risco mais elevado. Para determinado aumento de risco, os investidores exigem aumento de retorno. Geralmente, são conservadores, e não agressivos, ao assumir riscos em nome de suas empresas.

Para o investidor acostumado com o risco, o retorno exigido cai se o risco aumenta. Como gosta de correr riscos, esse tipo de investidor tende a abrir mão de algum retorno para assumir maiores riscos. Então, esse comportamento beneficia a empresa. Já para o investidor neutro ao risco, o retorno exigido não varia quando o nível de risco varia. Portanto, não existe nenhuma variação de retorno exigida dado o aumento de risco.

2.1.4 Tomada de decisão

As atitudes dos indivíduos quando consideram os riscos, influenciam suas decisões. Todos nós acreditamos que o homem por ser dotado de razão, é capaz de conter os instintos e as emoções, avaliando objetivamente as situações e escolhendo, dentre várias alternativas, a que lhe é mais vantajosa (PINDYCK, RUBINFELD, 2002, p.152).

De acordo com Mark Tier (2005):

Ficar num estado em que as emoções estão no controle torna a pessoa vulnerável aos riscos. O investidor que é dominado pelas emoções – mesmo que, em tese, saiba muito bem o que fazer quando as coisas dão errado – geralmente fica paralisado, numa interminável agonia quanto ao que fazer e termina vendendo, muitas vezes com prejuízo, apenas para se livrar da ansiedade (2005, p.42).

Para Markowitz (1952), escolher o investimento pode ser dividido em dois momentos: o primeiro inicia com a observação e a experiência do investidor, e termina com a convicção nos comportamentos futuros; o segundo começa com as crenças consideráveis nos desempenhos que estão por vir e acaba com a escolha propriamente dita. De acordo com Freitas et al (1997), a tomada de decisão é um estudo a respeito do risco envolvido em que os gestores, como os que tomam realmente as decisões, tentam enxergar a melhor opção. Para isso, buscam-se informações, tornando as opções, coerentes.

Na tomada de decisão financeira, onde o cenário é incerto quanto aos seus resultados e existe uma expectativa, considera-se a incerteza na decisão. A decisão, então, está sendo tomada sob uma circunstância de risco (ASSAF NETO, p. 283). “Fundamentalmente, o risco pode ser definido como a possibilidade de perda financeira” (GITMAN, 2004, p.184).

[D2] Comentário: Aspas, ano??

No que diz respeito ao risco, conforme Assaf Neto (2003, p. 291), a postura de um investidor é pessoal, não havendo uma só resposta para todos os eventos. Para o autor, perante as incertezas, deve ser entendida a preferência do investidor em relação ao risco quando na decisão dos investimentos. Entre as possibilidades de investimento, o investidor escolhe qual aplicação mais lhe trará satisfação, dado seu perfil de risco e sua expectativa de retorno.

2.2 MATERIAL E MÉTODOS

A pesquisa a ser utilizada será exploratória em materiais já publicados, tendo embasamento e fundamentação teórica em livros e trabalhos de autores confiáveis. De acordo com Zikmund (2000), a pesquisa exploratória pode ser definida da seguinte maneira:

[D3] Comentário: Pg.???

Os estudos exploratórios servem para diagnosticar situações, buscar alternativas ou descobrir novas ideias. Esses trabalhos são conduzidos durante o estágio inicial de um processo de pesquisa mais amplo, em que se procura esclarecer e definir a natureza de um problema e gerar mais informações que possam ser adquiridas para a realização de futuras pesquisas conclusivas. Dessa forma, mesmo quando já existem conhecimentos do pesquisador sobre o assunto, a pesquisa exploratória também é útil, pois, normalmente, para um mesmo fato organizacional, pode haver inúmeras explicações alternativas, e sua utilização permitirá ao pesquisador tomar conhecimento, se não de todas, pelo menos de algumas delas.

Abordou-se os diferentes perfis de risco, que estão diretamente ligados às preferências das pessoas, que ao escolher um investimento, preferem aquele que se adequa a sua zona de conforto. Pindyck e Rubinfeld (2002) concordam que há três perfis de risco existentes:



De 07/06/2017 a 09/06/2017



aversão a riscos, neutralidade a riscos e amor pelo risco. Ambos, abordados neste trabalho. Acerca dos perfis, constitui-se a tomada de decisão, influenciada pelos riscos. A escolha de qual investimento seguir parte-se do conhecimento daquilo que apresentar certa vantagem, dadas às restrições, conforme dito por Pindyck e Rubinfeld (2002).

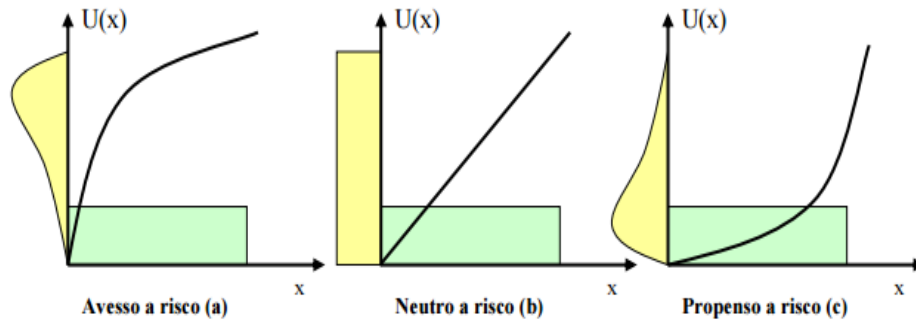
Por fim, após analisados os perfis e suas complexidades frente ao risco, relacionamos o mesmo com o retorno que podem trazer. Discutiremos a importância de conhecer determinados perfis a quais os investidores estão inseridos, com o auxílio de gráficos demonstrando a função utilidade de cada perfil.

2.3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Diante os resultados encontrados no trabalho, verificou-se que muitos agentes dispõem aversão aos riscos para os ganhos, e propensão ao risco para perdas. Desta forma, as curvas de indiferença serão mais inclinadas, quando o agente apresentar maior aversão ao risco, do que para propensão ao risco.

Por exemplo, um investidor avesso ao risco apresenta uma função utilidade côncava, como se vê no primeiro gráfico. Neste caso, a perda de um “mau” resultado não é compensada pelo ganho, seguido de um “bom” resultado da mesma amplitude. Uma pessoa avessa a riscos apresenta utilidade marginal da renda decrescente, e prefere uma renda certa a outra esperada. Já um investidor neutro a riscos apresenta uma função linear, como mostra o segundo gráfico, isso significa que uma elevação na receita, tem o mesmo impacto que uma redução. E por fim, um investidor que tem amor ao risco, tem uma função utilidade convexa, conforme se vê no terceiro gráfico. Os investidores amantes do risco, apresentam uma utilidade marginal da renda crescente, e preferem uma renda incerta a uma renda certa.

Figura 1: Gráficos representando a função utilidade de cada perfil de risco



Fonte: PUC Rio de Janeiro

CONCLUSÃO

Assim sendo, este estudo evidenciou que, no Brasil, as pessoas são em sua maioria, avessas aos riscos e preferem ter um retorno maior, para cada acréscimo ao risco. Existindo uma relação inversa entre risco e retorno, a maioria dos indivíduos optam por escolher opções mais seguras em contrapartida do valor esperado.

Os objetivos do presente trabalho foram alcançados, pois estudamos os perfis de risco existentes, cada um com a sua complexidade, e analisamos os mesmos, tendo em vista a figura do investidor. As escolhas são diretamente afetadas pela condição de cada investidor, ou seja, os investimentos a serem realizados somente irão trazer segurança, se os investidores entenderem seu perfil individual e como o mesmo se comporta diante de riscos. Por isso é de suma importância, identificar a renda de cada pessoa, antes de tomar qualquer decisão.

Num mundo de incertezas cabe a nós a escolha de decidir o que é melhor, mas como vamos definir o melhor se não temos a certeza da escolha? É por isso que, para um mundo de investimentos a análise de se fazer um planejamento é extremamente importante. Como saberemos se no futuro estaremos bem financeiramente? Tudo dependerá da tomada de decisões, talvez seu perfil não vai arriscar tanto e vai permanecer estável, ou vai querer arriscar muito e ter um rendimento superior. Portanto, antes de investir em algo, procure saber qual é seu perfil, não sabemos o resultado final para alcançar o sucesso, mas podemos evitar grandes perdas financeiras em nossas vidas.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 5ª edição. São Paulo: Atlas, 2003.
- BEARD, William Holbrook (1823–1900). New York Historical Society/The Bridgeman Art Library International, Ltd. **Análise de Investimentos com Riscos**. Disponível em < <http://www.bertolo.pro.br/AdminFin/AnalInvest/AulaDeRisco.pdf> > Acesso em 01/maio/2017.
- FREITAS, Henrique et. al. **Informação e Decisão: sistemas de apoio e seu impacto**. Porto Alegre: Ortiz, 1997.
- GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10ª Edição. São Paulo: Addison Wesley, 2004.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- MARKOWITZ, H.M., **Portfolio Selection**. The Journal of Finance, Chicago: American Finance Association, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.
- MAXWELL. **Funções Utilidade**. PUC Rio. Disponível em < https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/6447/6447_6.PDF > Acesso em 01/maio/2017.
- MINEIRO, A. A. C. **Aplicação de programação não-linear como ferramenta de auxílio à tomada de decisão na gestão de um clube de investimento**. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Itajubá, Itajubá, 2007.
- NUNES, Paulo. **Aversão ao Risco**. Disponível em < <http://knoow.net/cienceconempr/economia/aversao-ao-risco/> > Acesso em 01/maio/2017.
- PINDYCK, Robert S., RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 5ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.
- ROSZKOWSKI, M.; SNELBECKER, G. **Effects of framing on measures of risk tolerance: financial planners are not immune**. The Journal of Behavioral Economics, v.19, n.3, p. 237 246, 1990.
- TIER, Mark. **Investimentos: os segredos de George Soros e Warren Buffett** . 7 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- ZIKMUND, W. G. **Business research methods**. 5.ed. Fort Worth, TX: Dryden, 2000.