

**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO DO VALE DO
JURUENA
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LUCIANO ALEF DOS ANJOS OLIVEIRA

**MERCADO FINANCEIRO: alternativas de investimento para potencializar o
aumento da rentabilidade**

Juína-MT

2017

**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO DO VALE DO
JURUENA**

LUCIANO ALEF DOS ANJOS OLIVEIRA

**MERCADO FINANCEIRO: alternativas de investimento para potencializar o
aumento da rentabilidade**

Monografia apresentada ao Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis, da Faculdade de Ciências Contábeis e Administração do Vale do Juruena, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação do Prof. Esp. Fábio Corrêa.

Juína-MT

2017

**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO DO VALE DO
JURUENA**

BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Linha de Pesquisa: Mercado Financeiro

OLIVEIRA, Luciano Alef dos Anjos. **Mercado Financeiro**: alternativas de investimento para potencializar o aumento da rentabilidade Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – AJES – Faculdade de Ciências Contábeis e Administração do Vale do Juruena, Juína-MT, 2017.

Data da Defesa: 17/11/2017

MEMBROS COMPONENTES DA BANCA EXAMINADORA:

Presidente e Orientador: Prof. Esp. Fabio Corrêa

ISE/AJES

Membro Titular: Prof. Esp. Jaqueline Silva Marques

ISE/AJES

Membro Titular: Prof. Me. Ricardo Zamperetti

ISE/AJES

Local: Associação Juinense de Ensino Superior

AJES – Faculdade de Ciências Contábeis e Administração do Vale do Juruena

AJES – Unidade Sede, Juína-MT

DECLARAÇÃO DO AUTOR

Eu, Luciano Alef dos Anjos Oliveira, portador da Cédula de Identidade – RG nº 20423047 SSP/MT, e inscrito no Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda – CPF sob nº 045.375.531-38, DECLARO e AUTORIZO, para fins de pesquisa acadêmica, didática ou técnico-científica, que este Trabalho de Conclusão de Curso, intitulado de Mercado Financeiro: alternativas de investimento para potencializar o aumento da rentabilidade, pode ser parcialmente utilizado, desde que se faça referência à fonte e ao autor. Autorizo, ainda, a sua publicação pela AJES, ou por quem dela receber a delegação, desde que também seja feita referência à fonte e ao autor.

Luciano Alef dos Anjos Oliveira

Juína-MT, 17 de Novembro de 2017.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a minha família que sempre me apoiou nos momentos bons e ruins, durante todas as etapas da minha vida, influenciando diretamente no meu modo de pensar e de agir, e em todos os meus valores. Mesmo sendo uma família humilde, nunca deixaram de batalhar e de se manterem unidos; enfim, meu grande exemplo.

Um agradecimento especial a minha esposa, Maria de Fátima Budnik Chinikoski Oliveira, que me ajudou neste projeto, lendo, fazendo críticas e sugestões, foi muito paciente, cuidou de várias coisas enquanto eu destinava o tempo às pesquisas acadêmicas.

Agradeço aos professores que me ajudaram, criticaram quando era necessário e apoiaram quando estava perdido; em especial ao meu orientador Fabio Corrêa que assumiu esse projeto quando ninguém mais quis. Obrigado pelo companheirismo e a sinergia no nosso trabalho.

Agradeço aos meus amigos, que me proporcionaram momentos de descontração, alegria e apoio mútuo, durante as ocasiões de encontro.

Agradeço a Deus por iluminar meu caminho, me garantir um rumo certo, dentre várias estradas e vários caminhos.

Enfim, obrigado a todos por estarem comigo nessa longa jornada!

EPÍGRAFE

“Eu não sei o que eu quero ser, mas sei muito bem o que eu não quero me tornar”
Friedrich Nietzsche

RESUMO

No mundo globalizado o mercado financeiro desempenha papel essencial na sociedade, dando suporte às operações desses agentes. Hoje a maioria dos potenciais investidores desconhecem as ferramentas disponíveis que melhor o contemplam. Esse trabalho científico visa demonstrar como o agente superavitário pode usar dessas ferramentas para potencializar sua rentabilidade, visto que o mercado oferece inúmeras ferramentas com características diferentes, vantagens e desvantagens, de acordo com o perfil de cada investidor. Dentro desse contexto, serão apresentados os conceitos, órgãos e o papel que cada um desempenha dentro do ciclo, que fica sempre em constante movimento, chamado mercado financeiro. A pesquisa se norteou principalmente em livros com foco na área, ou em áreas correlacionadas, além de fontes secundárias, artigos publicados em revistas científicas, pesquisa bibliográfica web, trabalhos e estudos acadêmicos não publicados que então embasados em livros e trabalhos já consolidados e publicados, que buscaram conceituar, pontuar ou apontar os conceitos como economia, mercado financeiro, sistema financeiro, produtos do sistema financeiro, rentabilidade desses produtos entre outras. A metodologia empregada na pesquisa foi a pesquisa bibliográfica quantitativa com análise de dados e aplicação do método dedutivo. Então ao final, para melhor entendimento, são gerados casos hipotéticos para que o leitor possa assimilar diferentes situações, sendo possível concluir e compreender que existem produtos diferentes destinados a perfis de investidores diferentes, de certo modo, agindo como direcionador a encontrar a ferramenta que lhe auxilie e encontrar maiores e melhores retornos.

Palavras-chave: Mercado Financeiro, Sistema Financeiro, Produto do Mercado Financeiro, Rentabilidade dos ativos.

RESUMEN

En el mundo globalizado el mercado financiero desempeña un papel esencial en la sociedad, dando soporte a las operaciones de esos agentes. Hoy en día, la mayoría de los inversores potenciales desconocen las herramientas disponibles que mejor lo contemplan. Este trabajo científico pretende demostrar cómo el agente superavitario puede usar estas herramientas para potenciar su rentabilidad, ya que el mercado ofrece innumerables herramientas con características diferentes, ventajas y desventajas, de acuerdo con el perfil de cada inversor. En este contexto, se presentarán los conceptos, órganos y el papel que cada uno desempeña dentro del ciclo, que permanece siempre en constante movimiento, llamado mercado financiero. La investigación se orientó principalmente en libros con foco en el área, o en áreas correlacionadas, además de fuentes secundarias, artículos publicados en revistas científicas, investigación bibliográfica web, trabajos y estudios académicos no publicados que entonces basadas en libros y trabajos ya consolidados y publicados, que buscaron conceptuar, puntuar o apuntar los conceptos como economía, mercado financiero, sistema financiero, productos del sistema financiero, rentabilidad de esos productos entre otras. La metodología empleada en la investigación fue la investigación bibliográfica cuantitativa con análisis de datos y aplicación del método deductivo. En el final, para mejor entendimiento, se generan casos hipotéticos para que el lector pueda asimilar diferentes situaciones, siendo posible concluir y comprender que existen productos diferentes destinados a perfiles de inversores diferentes, en cierto modo, actuando como directorio a encontrar la herramienta que le ayude y encontrar mayores y mejores retornos.

Palabras-clave: Mercado Financiero, Sistema Financiero, Producto del Mercado Financiero, Rentabilidad de los activos.

LISTA DE SIGLAS

ADR	American Depositary Receipt
APE	Associações de Poupança e empréstimo
BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BC	Banco Central
BCB	BANCO CENTRAL DO BRASIL
BDR	Brazilian Depositary Receipt
BNDE	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNH	Banco Nacional de Habitação
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia
CCB	Cédula de Crédito Bancário
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI/DI	Certificado de Depósito Bancário
CEF	Caixa Econômica Federal
CETIP	Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	CONSELHO NACIONAL DE PREVIDENCIA COMPLEMENTAR
CNSP	CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS
CP	Crédito Privado
CPR	Cédula do Produtor Rural
CRA	Certificados de Recebíveis do Agronegócio
CRI	Certificado de Recebíveis Imobiliários
CTVM	Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DTVM	Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários
ETF	Exchange Traded Funds
FIC-FIDIC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
FIDC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
FII	Fundo de Investimento Imobiliário
FIP	Fundo de Investimento em Participações
FV	Future Value

IBRX	Índice Brasil
IF	Instituição Financeira
IGP-M	Índice Geral de Preços de Mercado
IMA	Índice de Mercado Anbima
INCC	Índice Nacional de Custo de Construção
INR	Investidor Não Residente
IPA	Índice de Preço por Atacado
IPC	Índice de Preço ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo
IRB	Instituto de Resseguros do Brasil
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
LCA	Letra de Crédito do Agronegócio
LCI	Letra de Crédito Imobiliário
LF	Letra Financeira
LFT	Letra Financeira do Tesouro
LP	Longo Prazo
LTN	Letra do Tesouro Nacional
NTN	Nota Tesouro Nacional
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
PV	Present Value
RDB	Recibo de Depósito Bancário
SCM	Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SF	Sistema Financeiro
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SPC	Secretaria de Previdência Complementar
SUMOC	Superintendência da Moeda e do Crédito
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
TBF	Taxa Básica Financeira
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TR	Taxa Referencial

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - HISTÓRICO DAS TAXAS DE JUROS	90
Figura 2 - TAXA DE JUROS DI (CDI) – DEPÓSITO INTERFINANCEIRO 2016	92
Figura 3 - TAXA DE JUROS DI (CDI) – DEPÓSITO INTERFINANCEIRO 2017	93
Figura 4 - SÉRIE HISTÓRICA DO IPCA	94
Figura 5 – IGP-M - ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO	95
Figura 6 – TAXA DE JUROS - TAXA BÁSICA FINANCEIRA – TBF REFERENTE AO MÊS DE SETEMBRO DE 2017	96
Figura 7 - TAXA DE JUROS - TAXA BÁSICA FINANCEIRA – TBF REFERENTE AOS MESES DE AGOSTO E JULHO DE 2017	97
Figura 8 – TAXA DE JUROS - TAXA REFERENCIAL – TR REFERENTE AO MÊS DE SETEMBRO DE 2017	98
Figura 9 - TAXA DE JUROS - TAXA REFERENCIAL – TR REFERENTE AOS MESES DE AGOSTO E JULHO DE 2017	99
Figura 10 – TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO - TJLP	100
Figura 11 – IMA - ÍNDICE DE MERCADO ANBIMA	101
Figura 12 – ÍNDICE BOVESPA DADOS HISTÓRICOS	103
Figura 13 – ÍNDICE BRASIL DADOS HISTÓRICOS	104
Figura 14 – US DOLLAR/BRAZILIAN REAL PTAX DADOS HISTÓRICOS	104
Figura 15 – HISTÓRICO DE COTAS DE FUNDOS	110
Figura 16 – HISTÓRICO DE COTAS DE FUNDOS	111
Figura 17 – DEBÊNTURES LISTADOS	114
Figura 18 – DEBÊNTURES LISTADOS - ENERGISA	114
Figura 19 – IBOVESPA	117
Figura 20 – RENDIMENTO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	118
Figura 21 – RENDIMENTO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	118
Figura 22 – RENTABILIDADE	119
Figura 23 – RENTABILIDADE	120

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - COMPOSIÇÃO E SEGMENTOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	29
Quadro 2 - ORGANOGRAMA DO SISTEMA FINACEIRO NACIONAL	31
Quadro 3 - PGBL X VGBL.....	63
Quadro 4 - EXEMPLO DE CÁLCULO SOBRE A MÉDIA E O RISCO	82
Quadro 5 - RELAÇÃO DO COEFICIENTE BETA COM OS RISCOS	85
Quadro 6 - RELAÇÃO DO COEFICIENTE BETA COM OS RISCOS	86
Quadro 7 - CDI X SELIC	91
Quadro 8 - CAIXA FIC IDEAL RF LONGO PRAZO	107
Quadro 9 - CAIXA FIC ABSOLUTO PRÉ RF LONGO PRAZO	108
Quadro 10 - CAIXA FI IBOVESPA ATIVO	109
Quadro 11 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI FIA IBOVESPA	111
Quadro 12 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI FIC DE FIRF PERFORMANCE LP	112
Quadro 13 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI – FIC FIRF SELETO LP	112
Quadro 14 - TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	116
Quadro 15 - TABELA REGRESSIVA DE IOF	121
Quadro 16 - QUADRO RESUMO IMPOSTO DE RENDA ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL.....	123
Quadro 17 - LEI Nº 13.149, DE 21 DE JULHO DE 2015.....	124
Quadro 18 - IMPOSTO DE RENDA FUNDOS DE INVESTIMENTOS	126

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	16
1 REFERENCIAL TEÓRICO	20
1.1 ECONOMIA	20
1.2 MERCADO FINANCEIRO	21
1.3 HISTÓRICO DO MERCADO FINANCEIRO E DO SISTEMA FINANCEIRO NO BRASIL E SUA IMPORTÂNCIA NO CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO.....	22
1.3.1 Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro	23
1.4 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	27
1.4.1 Estrutura do Sistema Financeiro	28
1.4.1.1 Subsistema Normativo	32
1.4.1.1.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)	33
1.4.1.1.2 Banco Central do Brasil (BACEN)	34
1.4.1.1.3 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	35
1.4.1.1.4 Outros Orgãos do Subsistema Normativo	35
1.4.1.2 Subsistema de Intermediação	36
1.4.1.2.1 Caixa Econômica Federal	37
1.4.1.2.2 Banco do Brasil	37
1.4.1.2.3 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)	38
1.4.1.2.4 Outras Instituições Financeiras Monetárias (Bancárias), Não Monetárias (Não Bancárias) e Auxiliares	38
1.4.1.3 Clearing House.....	39
1.5 PRODUTOS DO MERCADO FINANCEIRO	40
1.5.1 Caderneta de Poupança.....	41
1.5.2 Letras de Crédito Imobiliário (LCI).....	42
1.5.3 Letras de Crédito do Agronegócio (LCA).....	43
1.5.4 Fundos de Investimento	44
1.5.4.1 Tipos de Fundos de Investimento	45
1.5.4.2 Despesas e Taxas de um Fundo de Investimento	46
1.5.4.3 Classificação dos Fundos de Investimento	47
1.5.4.3.1 Fundos de Renda Fixa	47
1.5.4.3.2 Fundos de Ações.....	49
1.5.4.3.3 Fundos Cambiais	50

1.5.4.3.4 Fundos Multimercado	50
1.5.4.4 Outros Tipos de Fundos	51
1.5.5 Clube de Investimento.....	52
1.5.6 Letra Financeira (LF)	53
1.5.7 Debêntures	54
1.5.8 Nota Promissória.....	55
1.5.9 Cédula do Produtor Rural (CPR).....	56
1.5.10 Certificado de Recebíveis Mobiliários (CRI)	57
1.5.11 Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	57
1.5.12 Cédula de Crédito Bancário (CCB)	58
1.5.13 Certificados de Depósito Bancário (CDB)	59
1.5.14 Títulos Públicos	59
1.5.15 Previdência Privada.....	61
1.5.16 Ações	64
1.5.17 Derivativos.....	69
1.5.17.1 Mercado Futuro	71
1.5.17.2 Mercado a Termo	72
1.5.17.3 Mercado De Opções.....	72
1.5.17.4 Swap	73
1.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR	73
1.6.1 Tipos de Investidores	74
1.7 INVESTIMENTO	75
1.8 RISCO	76
1.9 RETORNO	77
1.10 RELAÇÃO RISCO X RETORNO.....	77
1.11 DIVERSIFICAÇÃO	78
1.12 MATEMÁTICA E ESTATÍSTICA APLICADA A MENSURAÇÃO DO INVESTIMENTO E SEUS RISCOS.....	79
1.12.1 Instrumentos Matemáticos e Estatísticos	79
1.12.2 Juros Simples e Juros Compostos	79
1.12.3 Média.....	80
1.12.4 Medidas de Dispersão: Desvio Médio e Desvio Padrão.....	81
1.13 MENSURAÇÃO, GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCO	83
1.13.1 Medidas de Diversificação entre Investimentos	83

1.13.1.1 Covariância - Coeficiente de Variação	84
1.13.1.2 Correlação.....	84
1.13.2 Coeficiente Beta	85
1.13.3 Índice Sharp e Índice Traynor	87
1.14 BENCHMARK, TAXAS E RENTABILIDADE DOS ATIVOS	88
1.14.1 Benchmark	88
1.14.2 Taxas de Mercado.....	88
1.14.2.1 Selic.....	89
1.14.2.2 Certificado de Depósito Interbancário (CDI).....	91
1.14.2.3 Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA).....	93
1.14.2.4 Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M)	94
1.14.2.5 Taxa Referencial (TR), Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e Taxa Básica Financeira (TBF)	95
1.14.2.6 Índice de Mercado Anbima (IMA)	101
1.14.2.7 Ibovespa.....	101
1.14.2.8 Índice Brasil (IBRX)	103
1.14.2.9 PTAX.....	104
1.14.3 Rendimento dos Ativos.....	105
1.14.3.1 Poupança	105
1.14.3.2 LCI E LCA	105
1.14.3.3 Fundos de Investimento	106
1.14.3.4 Letra Financeira	113
1.14.3.5 Debêntures e Notas Promissórias	113
1.14.3.6 Cédula Do Produtor Rural (CPR)	115
1.14.3.7 Certificados de Depósito Bancário (CDB)	115
1.14.3.8 Títulos Públicos	115
1.14.3.9 Ações e Derivativos.....	116
1.14.3.10 Previdência Privada.....	117
1.15 TRIBUTAÇÃO DOS ATIVOS	120
1.15.1 Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF).....	121
1.15.2 Imposto de Renda dos Ativos de Renda Fixa	122
1.15.3 Imposto de Renda dos Ativos de Renda Variável	122
1.15.4 Imposto de Renda em Previdências.....	124
1.15.5 Imposto de Renda dos Fundos de Investimento	124

2 METODOLOGIA DE PESQUISA	127
3 CASOS HIPOTÉTICOS E PRÁTICAS DE ESCOLHA DE INVESTIMENTO.....	130
3.1 CASO HIPOTÉTICO 1	130
3.2 CASO HIPOTÉTICO 2	131
3.3 CASO HIPOTÉTICO 3	132
3.4 CASO HIPOTÉTICO 4	132
3.5 CASO HIPOTÉTICO 5	133
3.6 CASO HIPOTÉTICO 6	133
3.7 CASO HIPOTÉTICO 7	134
3.8 CASO HIPOTÉTICO 8	134
3.9 CASO HIPOTÉTICO 9	134
3.10 CASO HIPOTÉTICO 10	135
3.11 CASO HIPOTÉTICO 11	135
3.12 CASO HIPOTÉTICO 12	135
3.13 CASO HIPOTÉTICO 13	136
3.14 CASO HIPOTÉTICO 14	136
CONCLUSÃO.....	137
REFERÊNCIAS.....	139

INTRODUÇÃO

A evolução da vida em sociedade permitiu, há milhares de anos, a criação das primeiras formas de mercados com intuito de girar a economia, com base na troca dos excedentes de produção. Podemos observar este posicionamento em autores como Kerr (2011), que denomina estes mercados como “primitivos”. Para ele, os mercados foram crescendo e passaram de locais como praças públicas para mercados cobertos e assim por diante até chegar aos dias atuais, onde o mercado financeiro não necessita mais de um espaço físico, podendo operar até mesmo no meio virtual.

Com o passar das décadas e o crescimento da população, houve uma divergência nos interesses dos indivíduos que participavam do mercado, o que levou a criação da moeda como forma de troca. Porém, no mundo globalizado que temos hoje, a grande movimentação deste recurso exigiu novas formas de transações comerciais, com o uso de tecnologias a favor do homem.

Com base nisto, Kerr (2011) passa a definir por mercado o “processo pelo qual as pessoas interessadas em vender algum produto ou serviço encontram-se (não necessariamente fisicamente) com pessoas interessadas em comprar este mesmo produto ou serviço” (KERR, 2011, p. 3).

Segundo Maiana (2011), as economias, mesmos as arcaicas, se moveram a base de trocas. Com a criação moeda, as trocas, os empréstimos e os acúmulos de capital se tornaram inevitáveis. Surgiram então os bancos e sua criação trouxe diversas vantagens, sendo a principal delas a segurança oferecida àqueles que optavam por depositar seu capital excedente neles.

Os investimentos bancários geram retorno sem esforço e com segurança, tornando-se a melhor opção. Todavia, nem sempre foi assim. Foi necessário que vários bancos falissem pela tentativa e erro até chegarem a valores de rendimento que beneficiassem não somente os investidores, mas que também lhe fornecessem um capital suficiente para mantê-los funcionando. Somente no contexto histórico brasileiro temos vários exemplos de bancos que encerraram suas atividades por não investir bem seu capital, ou investir além da sua capacidade, como por exemplo, o Banco do Ceará, estabelecido em 1836, falindo 3 anos após sua abertura (LOPES e ROSSETTI, 2002).

É de suma importância para economia que haja uma transferência de recursos entre os agentes, com confiabilidade e minimização dos riscos, esse é o papel do sistema financeiro (ROCCA, 2001). Deste modo, segundo Saito e Savoia (2009) a contabilidade também exerce papel importante no mercado financeiro pelo interesse dos agentes em informações precisas, atualizadas e confiáveis sobre a saúde econômica da empresa e sobre o mercado.

Então, surge o problema: como participar eficientemente do mercado financeiro, sabendo optar dentre diversos investimentos, de forma que permita potencializar a rentabilidade financeira?

Compreender os conceitos gerais sobre o mercado financeiro é de suma importância para os indivíduos que desejam investir e aumentar o seu capital. Porto (2015) nos mostra que aquele que deseja investir no mercado, passa antes por uma pesquisa dentro da instituição escolhida onde, entre outros aspectos, avalia-se o conhecimento do indivíduo na área, para assim poder lhe oferecer um produto ou ação condizente com sua ciência sobre o contexto da aplicação.

A instrução e capacitação dos indivíduos que participam do mercado proporcionam um aumento da flexibilidade do mercado financeiro, o que Andrezo e Lima (2006) caracterizam como a aproximação de poupadores, aqueles que detêm o dinheiro, mas não possuem onde aplicá-lo, com os tomadores, aqueles que necessitam dos recursos, administrando os recursos econômicos para propiciar uma liquidez econômica.

Deste modo, a raiz de um bom desenvolvimento econômico e social está diretamente relacionada com o conhecimento da população às formas de financiamento disponíveis, sendo que, quanto mais flexível for o mercado financeiro e de capitais e maior for seu retorno financeiro, mais rápido a economia cresce.

Seguindo essa linha, este estudo visa demonstrar uma gama de alternativas de investimentos financeiros como estratégias para maximização de capital, além de conceituar os temas que envolvem o sistema financeiro, suas subdivisões, sua estrutura e principais órgãos e instituições; conceituar mercado financeiro e suas subdivisões; descrever um breve histórico do mercado financeiro no Brasil; discorrer sobre a importância do mercado financeiro de capitais no cenário econômico brasileiro; demonstrar as várias alternativas de investimentos, suas rentabilidades,

garantias reais, riscos e tributação; e construir situações hipotéticas práticas, embasadas no presente estudo, de modo a indicar as melhores alternativas de acordo com a capacidade de investimento de cada perfil levantado.

Este estudo possui grande relevância, pois, elevando-se o domínio e a difusão desses conhecimentos sobre mercado financeiro e suas aplicabilidades, pode-se proporcionar efeitos benéficos, economicamente falando. Partindo desse pressuposto, pessoas físicas e jurídicas podem escolher os melhores tipos de investimento para potencializar seus lucros, observando a relação dos riscos com o retorno prometido. A aplicação desses recursos de forma consciente propiciará aos agentes um maior retorno e, conseqüentemente, maior investimento na economia local.

Para os acadêmicos esse estudo poderá se tornar tanto um embasamento científico quanto um exemplo prático para projetos posteriores relacionados a área de Mercado Financeiro e de Capitais, elucidando dúvidas e orientando investimentos pessoais.

Para os profissionais de empresas, o domínio dessa área pode nortear suas tomadas de decisões e o cumprimento de suas funções. Um profissional que consegue alavancar os lucros da empresa, diminuindo seus riscos, torna-se diferenciado no mercado.

Para a comunidade, ajudará a optar por investimentos diferentes dos convencionais, que geralmente são “escolhidos” pelo banco, podendo aumentar a rentabilidade do seu capital e seu poder aquisitivo, conseqüentemente injetando mais receita a economia local.

Espera-se que até o final do estudo, qualquer leitor, mesmo leigo anteriormente, possa identificar qual modelo de investimento no mercado financeiro e de capitais lhe proporcionará maior retorno dentro de suas características pessoais.

Para futuros estudos com base nessa área, neste não foi possível contemplar um estudo de caso, pois não foram encontradas empresas dispostas enviar relatórios financeiros verdadeiros, entretanto, a pesquisa de estudos de casos poderá nortear futuros projetos, dando um cunho mais exploratório.

Conforme descrito esse estudo é de cunho bibliográfico, sendo dividido em cinco partes. Na primeira parte, intitulada introdução, se comporta a contextualização do trabalho, qual são apresentados o problema, os objetivos, a justificativa para o estudo e sua estrutura.

Na segunda parte é observado o referencial teórico, no qual se baseia a pesquisa do estudo. Serão conceituados os termos comuns relativos ao mercado financeiro como, por exemplo: economia, mercado financeiro, sistema financeiro, rentabilidade, investimento, relação risco e retorno e os diferentes produtos do mercado financeiro.

Já a terceira parte comporta a metodologia utilizada no projeto: quais os parâmetros para estudar os conhecimentos na área do investimento financeiro, os métodos para a análise dos dados de pesquisa recolhidos e as oportunidades de investimentos disponibilizadas pelas instituições financeiras.

A quarta parte abrange o estudo com situações hipotéticas e práticas, comuns ao dia a dia das pessoas, assim como a verificação de quais alternativas de investimentos são disponibilizadas ao cidadão, seus riscos e garantias de lucro, além de quais as características que o investidor deverá apresentar.

Por fim, na quinta parte, observa-se a conclusão do estudo de pesquisa, onde indagaremos as diversas formas de investimento no mercado financeiro e de capital; quais as melhores formas de investimento que geram lucro para as formas mais comuns de clientes apresentados e; qual a importância que deve ser dada à disseminação de informações sobre as melhores formas de investimento para a população.

1 REFERENCIAL TEÓRICO

1.1 ECONOMIA

Há certa complexidade ao definir o conceito de economia, tendo em vista os diversos fatores e relações sociais que influem a atividade econômica. Isto se torna ainda mais difícil quando consideramos que a economia parte de princípios políticos e ideológicos cultivados que podem se alterar ao longo dos anos.

Assim sendo, definição do conceito de economia foi modificando-se conforme o passar dos séculos. Ela nasceu com o termo “Economia Política” com Antoine de Montchrestien, quando publicou o livro *Traité d'économie politique* e mais tarde evolui para apenas “Economia”. Após o renascimento, o conceito de economia se firma como um ramo científico, com o cunho de fortalecimento das políticas administrativas do estado. Então, economia é a Ciência Social que estuda os homens e suas ações econômicas, de forma a buscar a compreensão de todas as suas fases desde a produção, acumulação, dispêndio e apropriação de renda (ROSSETTI, 2002).

A economia como ciência surge como forma de estudar o comportamento humano no que diz respeito às necessidades do indivíduo e os recursos escassos para satisfazê-los. Ela também tem por objetivo analisar a importância de um sistema econômico e agentes financeiros na tentativa de solução dos problemas dos indivíduos que necessitam de recursos. A economia é a ciência social que estuda as etapas econômicas da vida do ser humano. (PAIVA e CUNHA, 2008).

Sobre a relação de política, economia e mercado financeiro, Assaf Neto (2006) diz que a formulação de políticas para gerir a economia de um determinado local implica na atenção aos aspectos sociais, como o atendimento à demanda de bens e serviços apresentada, tanto como o planejamento de metas que impulsionem a economia. Deste modo, são criados diferentes instrumentos para a promoção das medidas políticas econômicas que devem ser aplicados no mercado financeiro.

1.2 MERCADO FINANCEIRO

Por mercado financeiro, podemos compreender como sendo um sistema onde se determina o preço e se produz um intercâmbio dos ativos financeiros. Basicamente, se caracteriza como um órgão onde se realiza uma troca de recursos entre empresas ou pessoas que necessitam de fundos, chamadas deficitárias, e aquelas que possuem fundos em abundância, chamadas superavitárias (PINHEIRO, 2005).

A troca de recursos entre agentes superavitários e deficitários pode ocorrer de duas formas: direta ou indireta. A forma indireta, tal qual conhecemos hoje, se baseia na participação de um terceiro como mediador, como uma instituição bancária, por exemplo. Já no financiamento direto, dois indivíduos tratam entre si as condições para transferir os recursos do superavitário para o deficitário. Porém, este tipo de ação proporciona custos elevados e riscos ainda maiores (GURLEY e SHAW, 1965, p. 257-266, apud LOPES e ROSSETTI, 2002). Dificilmente os indivíduos irão concordar com as condições de troca, dependendo de maior tempo até encontrar indivíduos que coloquem condições favoráveis para a transação (STANFORD, 1976, p. 55-59, apud LOPES e ROSSETTI, 2002).

O Mercado Financeiro é repartido em partes, com atribuições próprias. Alguns autores afirmam que esta divisão é fundamental para a compreensão da totalidade do mercado financeiro quanto à parte didática, porém, na prática, essas partes tendem a se confundir.

De acordo com Assaf Neto (2006) e Keer (2011) o mercado financeiro se divide em: Mercado monetário, Mercado de crédito, Mercado cambial e Mercado de capitais, onde:

- Mercado Monetário: objetiva o controle da liquidez econômica, realizando operações de curto e curtíssimo prazo;
- Mercado de Crédito: abrange a maior parte das operações de curto e médio prazo das instituições financeiras;
- Mercado Cambial: trabalha com a moeda estrangeira e a conversão de valores;
- Mercado de Capitais: É um dos mais significativos desenvolvedores da economia, utilizando operações de médio a longo prazo para criar um

vínculo entre aqueles que dispõem de grande quantidade de recursos e não possuem previsão de uso com as empresas que necessitam de crédito.

Kerr (2011) ainda utiliza outras duas subdivisões para definir a segmentação do mercado financeiro: o mercado de derivativos e outros mercados. O mercado de derivativos é onde a operação realizada tem resultados a partir do ativo de outra operação, ou seja, é uma operação de risco e “outros mercados: aqui é possível classificar, por exemplo, o mercado de créditos de carbono, que, embora ainda seja uma novidade, parece que vai se firmar” (KERR, 2011, p. 5).

1.3 HISTÓRICO DO MERCADO FINANCEIRO E DO SISTEMA FINANCEIRO NO BRASIL E SUA IMPORTÂNCIA NO CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO

As reformas de 1964 e 1965 trouxeram consigo a divisão do sistema financeiro em diferentes órgãos, cada qual específico por uma gama de funções, atuando então como intermediadores financeiros. Segundo Lopes e Rossetti (2002), “independentemente da estrutura institucional do sistema financeiro da economia, a função essencial da intermediação financeira é a de processar os fluxos de financiamento indireto da economia” (LOPES e ROSSETTI 2002, p.410).

Nesse contexto, para Lopes e Rossetti (2002), o surgimento de intermediadores financeiros propõe a saída de um estágio mais primitivo da economia, onde se realizavam trocas diretas em espécie, para um estágio mais complexo, onde se visa proporcionar condições que favoreçam a canalização dos recursos dos agentes superavitários para os deficitários, de modo a expandir a demanda por consumo e por investimento, estimulando assim a economia.

Isto se deu principalmente pelo motivo que os bens utilizados nos processos de troca durante este estágio mais primitivo da economia nem sempre poderiam ser fracionados, trocados de acordo com os interesses de ambas as partes ou até mesmo estocados como forma de deter um poder econômico. Desta forma, um indivíduo que quisesse trocar uma parte de sua produção ou de seus animais por algo de seu interesse, por exemplo, deveria encontrar outro indivíduo que possuísse este bem e que estivesse interessado pela troca em seus produtos excedentes (KERR, 2011).

Com a criação da moeda, as transações comerciais passaram a ocorrer com maior facilidade e os indivíduos puderam estoca-la como forma de poder econômico. Diante desta nova realidade, surgiram “as primeiras casas especializadas em prestar o serviço de guardar a reserva de valor mediante uma remuneração” (KERR, 2011, p. 2).

Estas casas foram se desenvolvendo e logo surgiram os bancos, possibilitando a transferência de recursos entre indivíduos, sem a necessidade de os mesmos ficarem carregando suas moedas até o outro, o que garantiu uma maior segurança no mercado financeiro (KERR, 2011).

O surgimento dos intermediadores financeiros, realizando o financiamento indireto com redução dos custos, riscos e dúvidas entre os agentes superavitários e deficitários, possibilitou realizar operações sob condições gerais e pré-definidas que aumentam os benefícios tanto para a sociedade que utiliza seus serviços, quanto para a economia do país (LOPES e ROSSETTI, 2002).

“Quanto mais desenvolvido o estágio de intermediação financeira, maior tende a ser a formação de capital e mais eficiente a alocação de recursos. Assim, a criação de instrumentos financeiros permite, de um modo geral, obter-se não só maior nível de produção física e de bem-estar, como a melhor alocação de recursos e, ainda, a expansão dos recursos disponíveis para investimento, através do estímulo à poupança” (LOPES; ROSSETTI, 2002, p. 412).

No contexto histórico, diversos autores abordam o sistema financeiro como o próprio mercado financeiro em si, enquanto outros autores demarcam esta separação, sendo o mercado financeiro mais amplo e abrangente e o sistema financeiro as divisões que participam dele de acordo com funções e objetivos.

Deste modo, podemos afirmar que a divisão do sistema financeiro se desenvolveu para atender a demanda social, está associada ao desenvolvimento do mercado financeiro a evolução econômica do país.

1.3.1 Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro

Segundo Lopes e Rossetti (2002), existem quatro fases distintas do sistema financeiro no Brasil que “Devido à estreita relação entre o grau de maturidade da estrutura econômica do país e o desenvolvimento da intermediação financeira (...)

coincidem com as da evolução da economia agregativamente considerada” (LOPES; ROSSETTI 2002, p. 417).

A primeira fase teve início com o período colonial, quando as colônias não possuíam permissão para desenvolver procedimentos mercantilistas nem a economia em si, dependendo dos seus países de origem para financiar suas atividades (LOPES e ROSSETTI 2002).

No início período colonial, o Brasil não possuía uma moeda própria, as transações comerciais eram realizadas por exclusivamente trocas diretas entre mercadorias, onde açúcar e algodão, por exemplo, serviam como valores de referência, na forma de “moedas-mercadorias”. Moedas metálicas, oriundas de Portugal ou de nações economicamente dominantes, eram também utilizadas (VIEIRA; PEREIRA; PEREIRA, 2012, p. 146).

Para que o Brasil pudesse receber o comércio internacional, o sistema colonial precisaria ser rompido. Isto só começou a ocorrer em 1808, quando a família real veio para o Brasil e criou as primeiras condições para que houvesse um intermédio financeiro no país e a instalação do seu primeiro banco: o Banco do Brasil (LOPES e ROSSETTI 2002).

Contudo, de acordo com Vieira, Pereira e Pereira (2012), o objetivo da coroa consistia em emitir uma moeda que atendesse suas necessidades de poder cobrar tributos diretamente dos indivíduos e não necessariamente para fomentar o comércio e a produção no Brasil.

Percebendo que o banco estava com falta de um capital mínimo para funcionar devido à fraca economia, além de fornecer recursos não lastreados pelo governo, Dom João VI voltou a Portugal em 1821 e levou consigo a maior parte dos recursos captados no Brasil, desestabilizando a economia e falindo o primeiro Banco do Brasil (LOPES; ROSSETTI 2002). “Foram retiradas de circulação as cédulas de emissão do Banco, substituídas por cédulas de emissão do Tesouro Nacional. Este período, entre 1821 e 1829 é conhecido como o segundo Banco do Brasil” (VIEIRA; PEREIRA; PEREIRA, 2012, p. 148).

Em 1830, o Brasil passou por um aumento exponencial do capital devido à produção e exportação do café, o que levou à consolidação de seu sistema financeiro e o aumento pela busca de investimentos a longo prazo, como a construção dos portos e dos sistemas ferroviários, além das comunicações internacionais para exportação

do produto que havia rendido uma colheita muito maior aos anos anteriores (LOPES e ROSSETTI 2002).

Isso resultou, em 1838, no surgimento de um sistema bancário que visava fomentar a economia, armazenando o capital da população e concedendo empréstimos. Segundo Vieira, Pereira e Pereira (2012):

A primeira instituição bancária privada do país, iniciativa dos comerciantes mais abastados da cidade, foi o Banco Comercial do Rio de Janeiro, com marcante melhoria do cenário econômico-financeiro regional. Expandiu-se a produção agrícola e a atividade comercial. No período do Segundo Reinado, entre 1840-1889, o sistema bancário já contava com várias casas bancárias, a maioria no Estado do Rio de Janeiro. Não podiam emitir moeda, dedicavam-se a coleta de depósitos e concessão de empréstimos (VIEIRA; PEREIRA; PEREIRA, 2012, p. 148).

Segundo Lopes e Rossetti (2002), os primeiros anos da República foram um curto período permeado por um crescimento acelerado devido à permissão de um crédito sem moderação a todos os indivíduos, resultando em um surto inflacionário e métodos rigorosos de controle financeiro, ou seja, a contra-reforma. A partir deste período, o Brasil passou três anos tentando se estabilizar e mais dois anos para diminuir o rigor de seus métodos implantados até então.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2017), o período inflacionário no Brasil, até 1994, atribuiu à economia do país algumas características específicas, onde se destaca que:

Esse quadro foi extremamente favorável ao SFN, ao bancário em particular, que se adaptou bem ao ambiente de alta inflação, presente na economia brasileira desde a década de 60, permitindo seu desenvolvimento nos últimos 25 anos. Elevadas taxas de inflação, que em outras experiências históricas levaram a economia à desmonetização e o sistema financeiro ao colapso, no Brasil, contribuíram para alavancar a participação do setor financeiro na renda nacional. Na verdade, as instituições financeiras brasileiras foram surpreendentemente bem sucedidas na implementação de inovações financeiras e no aproveitamento de oportunidades regulatórias, que lhes permitiram não apenas sobreviver em um contexto visto no resto do mundo como hostil à atividade econômica, como também acumular capital, desenvolver-se tecnologicamente e crescer, absorvendo parte considerável do imposto inflacionário gerado. Durante o longo e intenso período inflacionário, a atividade financeira sustentava-se dos recursos em trânsito (*floating*) e do financiamento ao desequilíbrio das contas públicas, concentrando-se em operações de curto prazo (BACEN, 2017).

A segunda fase do sistema financeiro, compreendida entre 1914 e 1945, contou com a criação de órgãos especializados para atender às diferentes demandas econômicas que surgiram nestas décadas. Cresceram os financiamentos de curto e médio prazo e teve destaque a criação de órgãos que disciplinassem e garantissem a segurança dos investimentos dos agentes envolvidos, como a Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, a Carteira de Redescontos e a criação de uma Câmara de Compensação. Como medida de obter um modelo para as instituições intermediadoras, buscou-se também a criação do Banco Central do país (LOPES e ROSSETTI, 2002).

Após a Segunda Guerra Mundial, o setor econômico brasileiro passou por duas décadas de procura por um crescimento acelerado no menor tempo possível. Dentre as principais mudanças desta terceira fase, podemos destacar o espontâneo crescimento de companhias de investimento, crédito e financiamento, o aumento do número de intermediadores pelo país e a implantação da Sumoc – Superintendência da Moeda e do Crédito e do BNDE – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (LOPES e ROSSETTI, 2002).

Segundo Vieira, Pereira e Pereira (2012), a SUMOC foi criada com intuito de controlar o mercado, se tornando uma autoridade monetária nacional, sendo substituída mais tarde pelo Conselho Monetário Nacional e, por fim, pelo Banco Central do Brasil.

Já a última fase iniciou-se com as reformas institucionais de 1964 e 1965, onde foram promulgadas três leis que transformaram o sistema conhecido até então: a Lei nº 4.380/64, que cria o Banco Nacional de Habitação – BNH e institucionaliza o Sistema Financeiro de Habitação – SFH, a Lei nº 4.595/64 que cria o Conselho Monetário Nacional – CMN, o Banco Central do Brasil – Bacen, e define quais áreas específicas e principais características que são atribuídas a cada instituição financeira, e a Lei nº 4.728/65 que orienta e disciplina o mercado financeiro (LOPES e ROSSETTI, 2002).

A partir destas três leis, o mercado financeiro se desenvolve no Brasil e o Sistema Financeiro Nacional - SFN começa a contar com a participação de instituições não bancárias que atuam em áreas específicas. As agências crescem em grande número pelo país e cada vez mais a abrangência das instituições aumenta, além do

surgimento de instituições não bancárias. A partir de 1988 a especialização que antes era por instituição passa a ser por operações, dando lugar à implantação de bancos múltiplos (LOPES e ROSSETTI, 2002).

A partir do segundo semestre de 1994, com a implantação do Plano Real, acentuou-se o processo de reordenamento da economia brasileira. Foram adotadas medidas capazes de viabilizar a estabilização e reestruturação da economia, tais como a maior abertura ao comércio exterior, mudanças de política industrial visando a inserção mais competitiva de produtos nos mercados internacionais e redução de subsídios a vários setores produtivos. Reformas no ordenamento constitucional do país, notadamente na ordem econômica e na estrutura e funções do setor público, com redefinição da filosofia de seus gastos, também fizeram-se necessárias. Essas iniciativas, dentre outras, objetivaram a viabilização do processo de estabilização monetária (BACEN, 2017).

Tudo isto levou à divisão e estruturação do Sistema Financeiro Nacional, com seus órgãos normativos e supervisores, além de suas diversas instituições que realizam a intermediação financeira no país.

1.4 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é amplamente definido como um conjunto de instrumentos e instituições financeiras que atuam no mercado de forma a possibilitar condições apropriadas para a transferência de recursos entre doadores (agentes superavitários) e tomadores (agentes deficitários).

Seguindo essa linha, autores como Fortuna (2015), Porto (2015), Andrezo e Lima (2006) e Assaf Neto (2006), concordam que as instituições e instrumentos financeiros surgem para propiciar um ambiente onde o indivíduo ou empresa, que dispõe de grande quantidade de capital e não pretende investir ou utilizar por certo período de tempo, tem o apoio do mercado financeiro para aplicar seus recursos em troca de benefícios. Isto torna este agente um doador, ou agente superavitário. Já estes recursos aplicados pelo indivíduo ou empresa são transferidos para um segundo agente econômico que dispõe de planejamento para investir recursos, mas não possui o capital necessário. Este segundo agente, conhecido como tomador ou agente deficitário, realiza um empréstimo da quantidade necessária para seu projeto em troca do pagamento de uma taxa definida pelo tempo que apraz a restituição do valor recebido ao mercado financeiro.

Portanto o sistema financeiro só existe para dar credibilidade e confiabilidade ao mercado financeiro, para passar aos investidores a sensação de segurança durante aplicações de seus recursos. Haveria muito menos transações financeiras se não houvesse o SFN, tomando como exemplo o antes e o depois da criação da moeda, onde não existiu grau de mensuração de valor de mercado e em que os negócios eram feitos direto entre duas pessoas, não havia a segurança que o sistema financeiro traz como intermediário. Então sem o SFN o número de transações cairia drasticamente. Afinal, quem aplicaria seu dinheiro em algum lugar onde não sinta segurança nas operações feitas? Essa segurança passada é o que torna o mercado financeiro atrativo aos investidores.

1.4.1 Estrutura do Sistema Financeiro

O Sistema Financeiro Nacional é representado por diversas instituições, bancárias ou não, que trabalham na manutenção de condições favoráveis para desenvolver o fluxo de recursos entre os agentes superavitários e deficitários (PORTO, 2015).

Quadro 1 - COMPOSIÇÃO E SEGMENTOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Moeda, crédito, capitais e câmbio			Seguros privados	Previdência fechada	
Órgãos nominativos	CMN Conselho Monetário Nacional		CNSP Conselho Nacional de Seguros Privados	CNPC Conselho Nacional de Previdência Fechada	
	BCB Banco Central do Brasil		CVM Comissão de Valores Mobiliários	Susep Superintendência de Seguros Privados	Previc Superintendência Nacional de Previdência Complementar
Operadores	Bancos e caixas econômicas	Administradoras de consórcios	Bolsa de valores	Seguradoras e Resseguradoras	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)
	Companhias de crédito	Corretoras e distribuidoras*	Bolsa de mercadorias e futuros	Entidades abertas da previdência	
	Instituições de pagamento**	Demais instituições não bancárias		Sociedades de capitalização	
<p>* Dependendo de suas atividades, corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM.</p> <p>** As Instituições de Pagamento não compõe o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme as diretrizes estabelecidas pela CMN.</p>					

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017, adaptado. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>>. Acesso em: 17 set. 2017.

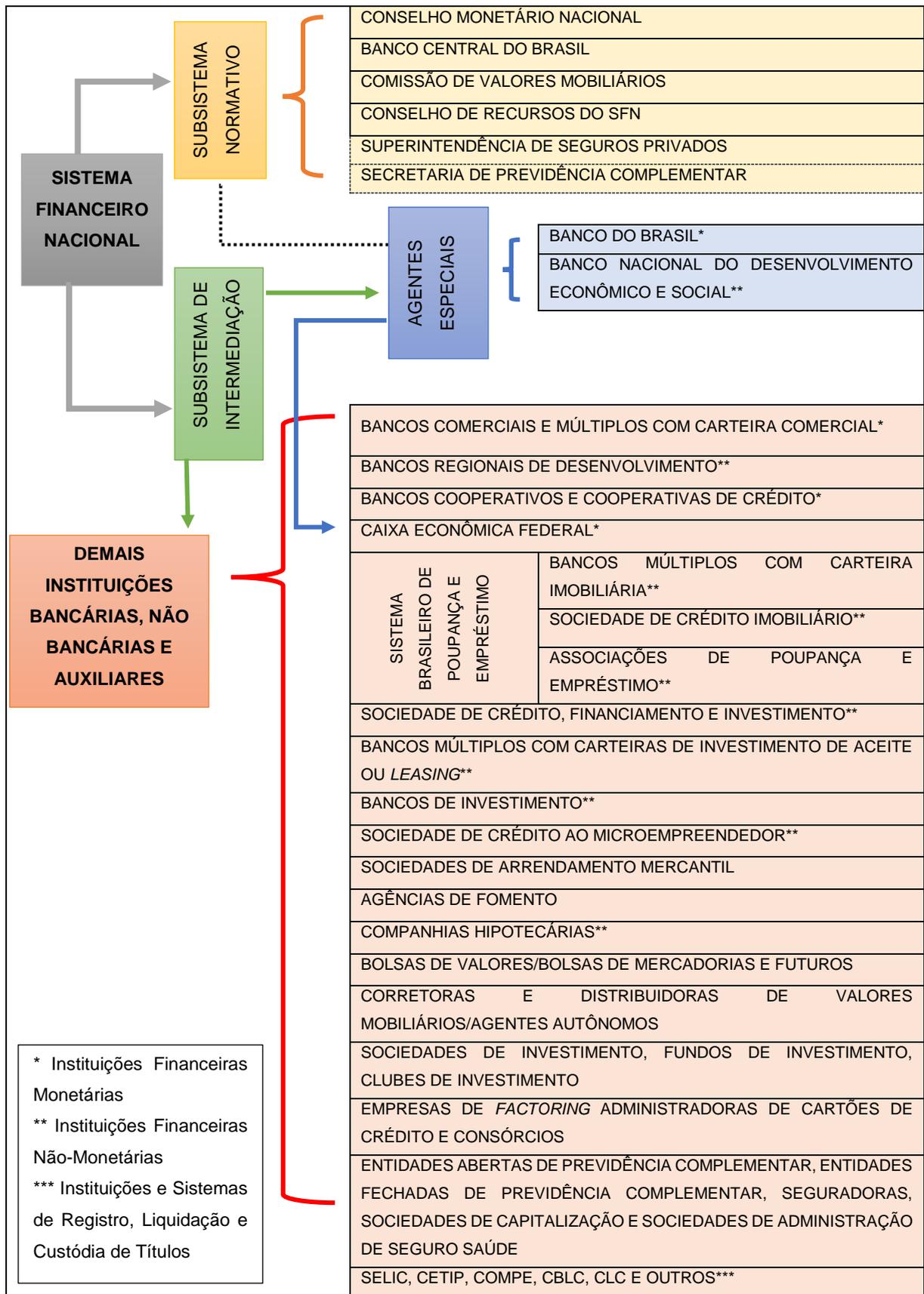
Conforme visto na figura 1, disponibilizada pelo Banco Central do Brasil, pelo site, ele subdivide as entidades conforme papel de cada entidade separadamente (conforme atuação) no mercado financeiro.

Em termos de estrutura o mercado financeiro é subdividido. Kerr (2011) divide o SFN em dois subsistemas, sendo um normativo e outro operador. O normativo se refere aqueles que regem e normatizam o sistema financeiro, fiscalizando suas ações

e o operador diz respeito às instituições que trabalham sobre estas normas e objetivos propostos pelo subsistema normativo, de modo a realizar a intermediação entre os poupadores e tomadores. Cada subsistema possui instituições com atribuições próprias, as quais serão descritas a seguir.

Fortuna (2015) por outro lado, subdivide o sistema financeiro em dois subsistemas: Subsistemas Normativos, Subsistema de Intermediação. O subsistema de intermediação acomoda dois grandes grupos: os Agentes Especiais e os demais como instituições bancárias, não bancárias e auxiliares, segregando-as pelo modelo comercial adotado.

Quadro 2 - ORGANOGRAMA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL



FONTE: FORTUNA, Eduardo, 2015, p. 18, adaptado.

Na figura é possível identificar cada um dos subsistemas bem como as entidades que fazem parte dos mesmos. Tal classificação é a mais aceita no meio financeiro e também a adotada pela maioria dos autores, e servirá como base do desenvolvimento deste projeto.

1.4.1.1 Subsistema Normativo

O subsistema normativo é o grupo de agentes econômicos com poder de normatizar ou ditar, conforme alçada, regras para a harmonia o sistema financeiro nacional. Esses agentes são entes públicos ligados diretamente ou indiretamente ao governo respondendo a eles como autarquia própria. Nesse sentido, segundo Assaf Neto (2006), o subsistema normativo é aquele constituído por instituições que irão estabelecer as diretrizes do comportamento, tanto para o controle e manutenção do mercado, quanto para as instituições financeiras operativas.

Keer (2011) propõe, de forma breve e direta, que este é o subsistema que “edita as normas que regem o sistema financeiro e fiscaliza suas aplicações” (KERR, 2011, p. 13).

Porto (2015) também propõe de forma simples a função do subsistema normativo como sendo a de criar normas e regular o sistema. Segundo ele, as instituições normativas não têm caráter executivo e, “através de Resoluções que elas normatizam o mercado financeiro, passando a função de executor das suas determinações para as respectivas entidades supervisoras” (PORTO, 2015, p. 2).

Em seu organograma do SFN, Fortuna (2015) coloca na caracterização do subsistema normativo o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (BACEN), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Conselho de Recursos do SFN, a Superintendência de seguros privados, a Secretaria de previdência complementar e os Agentes Especiais, onde se encontram aqueles que possuem funções tanto normativas quanto de intermediação. Nos agentes especiais se localizam o Banco do Brasil (BB) e o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Esta caracterização varia conforme o autor e o ano de sua publicação. Assaf Neto (2006), por exemplo, em seu organograma, dispõe a Caixa Econômica Federal

(CEF) como integrante das instituições especiais do subsistema normativo, atuando nos dois subsistemas, assim como Porto (2015) também define a CEF dentro da categoria de instituições especiais.

1.4.1.1.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)

O Conselho Monetário Nacional é o órgão máximo do sistema financeiro nacional, e ele quem cria as normas que regem o mercado financeiro. Ele é composto por 3 pessoas, o Ministro da Fazenda, o ministro do Planejamento e Desenvolvimento e o Presidente do Banco Central.

Seguindo essa linha, Kerr (2011), o define como o meio de fixar as normas e diretrizes para as políticas monetárias e cambiais, surge o Conselho Monetário Nacional - CMN, a partir da Lei nº 4.595/64. Ele representa o órgão normativo mais importante de todo o SFN. A partir do CMN, o país dispõe de preceitos que regulam as diversas instituições financeiras, visando o progresso econômico e social do país.

O CMN é eminentemente normativo, não realizando nenhuma atividade de cunho executivo. Ele “processa todo o controle do sistema financeiro, influenciando as ações de órgãos normativos como o BNDES, por exemplo, além de assumir funções legislativas das instituições financeiras, públicas e privadas” (ASSAF NETO, 2006, p. 45).

Para Fortuna, cabe ao CMN a função de fixar as diretrizes para as políticas de crédito, da moeda e de câmbio e, “pelo envolvimento destas políticas no cenário econômico nacional, o CMN acaba se transformando num conselho de política econômica” (FORTUNA, 2015, p. 19).

Com a criação da Medida Provisória nº 542 de 94, a composição do Conselho Monetário Nacional foi simplificada para apenas três participantes: o Ministro da Fazenda, que se apresenta como o presidente das reuniões, o Presidente do Banco Central (BACEN) e o Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão (FORTUNA, 2015).

São expostas por Assaf Neto (2006), parte das principais atribuições do CMN atribuídas com a Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964:

- Regularizar tanto a constituição das instituições financeiras, como seu funcionamento, de modo que possuam liquidez;
- Estabelecer normas e diretrizes para as instituições financeiras, assim como regulamentar as comissões, taxas de juros e outras formas de remuneração utilizadas por estas;
- Fixar normas e diretrizes para a política cambial, assim como regulamentar suas operações;
- Incorporar medidas para prevenir e/ou corrigir os desequilíbrios econômicos, como surtos de inflação, entre outros, além de orientar as instituições sobre como aplicar seus recursos para desenvolver uma economia equilibrada, com disciplina;
- Regularizar operações no mercado aberto e outras operações de redesconto.

1.4.1.1.2 Banco Central do Brasil (BACEN)

O Banco Central do Brasil (Bacen) foi criado pela Lei nº 4.595/64, em seu artigo 8º, como principal órgão executivo e fiscalizador do SFN. De modo mais abrangente, pode-se definir sua função como a de estabelecer as regras, os limites e quais os comportamentos que podem ser apresentados por uma instituição (ASSAF NETO, 2006). Antes disso, a autoridade monetária existente era a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), o Tesouro Nacional e o Banco do Brasil (BB) (PORTO 2014).

Keer (2011) coloca que o Bacen “responde pela defesa do poder de compra e venda da moeda nacional” (KERR, 2011, p. 18), tendo por objetivo velar pela liquidez da economia de forma segura, estimular a criação de poupança, manter adequadas as reservas internacionais e zelar pelo aperfeiçoamento e estabilidade do sistema financeiro.

Porto (2014), descreve algumas das atribuições do Bacen como: emitir a moeda nacional, tanto o papel quanto a metálica, efetuar compra e venda de títulos públicos federais, exercer controle do crédito e a fiscalização das instituições, controlar o fluxo de capitais estrangeiros que entram no país, autorizar o funcionamento de instituições financeiras, entre outros. “É por meio do BC que o

Estado intervém diretamente no sistema financeiro e, indiretamente, na economia” (FORTUNA, 2015, p. 22).

1.4.1.1.3 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão normativo que regulamenta e fiscalizador de todo o mercado de valores mobiliários (ações, debêntures, bolsa de valores, corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, etc.). Segundo Fortuna (2015):

A Comissão de Valores Mobiliários - CVM – foi criada pela Lei 6.385, em 07/12/1976, e ficou como a Lei da CVM, pois até aquela data faltava uma entidade que absorvesse a regulamentação e a fiscalização do mercado de capitais, especialmente no que se referia às sociedades de capital aberto. Fixou-se, portanto, como o órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional (FORTUNA, 2015, p. 23).

A Lei da CVM passou por algumas alterações como é o caso da Lei 10.303 a Nova Lei das S.A e o Decreto 3.995, porém continua sendo a base legal da CVM. Uma das peculiaridades da CVM é que possui um relacionamento diferente com o CMN do que, por exemplo, o BACEN. Enquanto no relacionamento CMN/BACEN o CMN cria as normativas e o BACEN executa e fiscaliza, no âmbito do mercado de valores mobiliários a CVM tanto normatiza o mercado, quanto executa e fiscaliza.

Portanto a CVM opera de forma independente na maioria dos casos, mais independente que o próprio BACEN. Estruturalmente também possui autonomia patrimonial, financeira e administrativa.

1.4.1.1.4 Outros Orgãos do Subsistema Normativo

No sistema financeiro também são considerados órgãos normativos a Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC e a Superintendência de Seguros Privados - SUSEP.

A PREVIC foi criada a partir da Lei 12.154 de 2009 para substituir a Secretaria de Previdência complementar (SPC), que era um órgão vinculado ao antigo Ministério

de Previdência e Assistência Social. A partir de sua criação a PREVIC, por atuar como autarquia especial, com autonomia patrimonial financeira e administrativa, assumiu a função de fiscalizar e supervisionar as entidades de previdência complementar fechada, além de executar as políticas públicas voltadas às entidades de previdência complementar fechada. (FORTUNA, 2015).

Já à SUSEP foi criada a partir do Decreto-Lei 73 de 1966, como órgão governamental com o objetivo de supervisionar, fiscalizar e controlar o mercado de seguros, capitalização e previdência privada aberta. É participante e fundadora do Sistema Nacional de Seguros Privados, do qual ainda participam o CNSP (Conselho Nacional de Seguros Privados), IRB (Instituto de Resseguros do Brasil), sociedades corretoras e demais sociedades habilitadas a operar como seguros, capitalização e previdência complementar aberta. (FORTUNA, 2015).

1.4.1.2 Subsistema de Intermediação

São agentes econômicos que não tem poderes de fiscalização ou para normatização do sistema bancário, porém atuam como braços do governo em políticas públicas. São eles a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil e o BNDES.

Eles se diferem das demais instituições por serem em sua maioria públicos, e por fomentar essas políticas públicas, podendo em alguns casos até normatizar algumas questões de nicho de negócio, como por exemplo, a CEF, que podem normatizar algumas questões referentes ao FGTS.

Já as demais instituições, conforme a Lei de Reforma Bancária (nº 4.595/64), no Artigo 17, são definidas como:

Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas, públicas e privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia do valor de propriedade de terceiros” (LEI DE REFORMA BANCÁRIA, Nº 4.595/64, art. 17).

No artigo 17, em seu parágrafo único, a Lei nº 4.595/64 complementa: “Para os efeitos desta Lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma

permanente ou eventual” (LEI DE REFORMA BANCÁRIA, Nº 4.595/64, art. 17, PARAGRAFO ÚNICO).

1.4.1.2.1 Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Federal é uma caixa econômica (ramo de atividade, poderia e pode haver outras caixas econômicas) totalmente pública, que serve age como um banco múltiplo e é um dos braços do governo em políticas sociais.

Assaf Neto (2006) considera em sua obra que a CEF faz parte das instituições especiais que atuam no subsistema normativo. Isto porque ela, em sua função social, é a principal agente do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) que antes era fiscalizado e executado pelo Banco Nacional de Habitação (BNH), mas com a extinção do BNH, a CEF passa a incorporar sua função normativa para manter o segmento habitacional.

1.4.1.2.2 Banco do Brasil

Até o ano de 1986 o Banco do Brasil – BB era considerado uma autoridade monetária, podendo emitir moedas (FORTUNA, 2015). Com as redefinições de funções, o BB começou a atuar como qualquer outro banco comercial, perdendo as funções governamentais que lhe eram cabidas. Entretanto, o Banco do Brasil mantém uma relação de agente especial dos órgãos normativos, mesmo fazendo parte dos órgãos intermediadores (LOPES e ROSSETTI, 2002).

Segundo Fortuna (2015), hoje o BB se caracteriza como o principal executor de políticas de crédito rural e, em alguns casos, ainda atua como agente especial, prestando serviços bancários ao Governo Federal. Dentre suas funções, Fortuna (2015) destaca algumas como:

- Adquirir e financiar os estoques de produção para exportação;
- Administrar a Câmara de Compensação;
- Criar fundos de investimento para setores como reflorestamento e a pesca;
- Captar os depósitos encaminhados para a operação do FCO – Fundo Constitucional do Centro-Oeste e aqueles destinados ao crédito rural;

- Executar serviços de dívida pública consolidada.

Pela Lei nº 11.908/09, o Banco do Brasil, assim como a Caixa, passou também a ter o direito de comprar bancos privados, o que era proibido no anterior à lei (FORTUNA, 2015).

1.4.1.2.3 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

O BNDES (Banco Nacional De Desenvolvimento Econômico e Social) é a instituição que trabalha com a política de investimentos de longo prazo do Governo Federal. Ele tem como objetivos, basicamente, a função de fortalecer o setor empresarial, unificando o desenvolvimento industrial, agrícola e de serviços, além de, como seu nome sugere, promover o desenvolvimento tanto econômico quanto social do país (FORTUNA, 2015).

1.4.1.2.4 Outras Instituições Financeiras Monetárias (Bancárias), Não Monetárias (Não Bancárias) e Auxiliares

Esse bloco de entidades são os operadores do mercado financeiro, aqueles que atuam de fato junto ao mercado. Segundo Fortuna (2015), eles podem ser definidos como:

- Instituições Financeiras Monetárias ou Bancárias: são as IF capazes de criar moeda, e recolhem depósito à vista (conta corrente), são elas os Bancos Comerciais, as Caixas Econômicas, os Bancos Cooperativos e as Cooperativas de Crédito.
- Instituições Financeiras Não Monetárias ou Não Bancárias: são as que intermediam a moeda, tem suas operações passivas (captação de recursos através de títulos) para dar sustentação as operações ativas (empréstimos). São elas: os Bancos de Desenvolvimento, os Bancos de Investimentos, as Sociedades de Crédito Financiamento e Investimento (Financeiras), as Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte (SCM), as Companhias Hipotecárias, as Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI), as Associações de Poupança e empréstimo (APE) e os Bancos de Câmbio.

- Instituições Auxiliares: são instituições financeiras que geralmente atuam no mercado de valores mobiliários, suas intermediações financeiras são entre a Bolsa de Valores e o cliente. São elas as Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM), Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM), as Sociedades de Arrendamento Mercantil, as Agencias de Fomentos e os Investidores Institucionais (Fundos Mútuos de Investimento, Entidades Abertas e Fechadas de Previdência Complementar e as Seguradoras).

Paralelo a essa classificação, Fortuna (2015) destaca os Bancos Múltiplos, que são instituições financeiras nascidas da união de várias outras IF. Para ser um banco múltiplo a IF deve possuir, dessas carteiras (termo utilizado para denominar um conjunto de ativos ou grupo de ativos) destacadas acima, no mínimo três carteiras, sendo que uma delas deve ser obrigatoriamente ou uma carteira Comercial ou carteira de Investimento.

1.4.1.3 Clearing House

Partindo do pressuposto que o objetivo do sistema financeiro é dar segurança ao mercado financeiro, então faz-se necessário conceituar as “Clearing House” ou “Casas de limpeza”. São sistemas que fazem liquidação e custódia dos ativos, para mitigar o risco de liquidez (ABREU; SILVA, 2017). Ainda segundo Abreu e Silva (2017), são elas:

- SELIC: o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia é responsável por fazer a liquidação e custódia de Títulos Públicos Federais Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro Selic (LFT), Tesouro IPCA (NTN-B Principal), Tesouro IPCA com Juros Semestrais (NTN-B) e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F).
- CETIP: a Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados é sistema responsável pela custódia e liquidação de, principalmente, títulos privados, como por exemplo, CDB (Certificado de Depósito Bancário), RDB (Recibo de Depósito Bancário), CCB (Cédula de Crédito Bancário), DI (Depósito Interfinanceiro), CPR (Cédula do Produtor Rural), CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários), CRA

(Certificado de Recebíveis do Agronegócio), LCI (Letra de Crédito Imobiliário), LCA (Letra de Crédito do Agronegócio), Debêntures, Cotas de fundos, entres outros, também é responsável por abrigar os derivativos a termo, swap, opção e futuro.

- Câmara de Ações – BM&FBovespa: responsável por substituir a antiga CBLC, custodiando e liquidando “Ações e outras operações realizadas nos mercados da BM&FBovespa, Segmento Bosvespa (à vista, derivativos, balão organizado e renda fixa privada)” (ABREU; SILVA, 2017, p. 113).

De modo geral, esses sistemas fornecem ao mercado mais segurança e solidez, mitigando riscos, de liquidez e, pode se dizer que indiretamente também o risco de contraparte, pois por exemplo, o investidor decide comprar uma ação do BB ele encontra alguém que diz ter tal ação, porém o que garante que ele possui a ação já que ela não existe fisicamente? Ou, já para o dono da ação, o que garante que o investidor vai pagar a ação? Esses vão atuar como intermediários dando segurança a esses dois agentes, para possibilitar a negociação dos ativos, dando liquidez aos mesmos.

1.5 PRODUTOS DO MERCADO FINANCEIRO

Existem vários produtos de investimentos dentro do mercado financeiro. E neste ponto, nenhum autor define todos os produtos ou os principais produtos. Portanto esta classificação de produtos segue a ementa de produtos de investimentos cobradas na certificação CPA 20 (principal certificação relacionada a investimentos financeiros), da ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais, representante das instituições financeiras e responsável por padronizar e harmonizar normas bancárias previstas em lei ou regulamentação específica, com foco em por produtos com aplicabilidade na região.

Em os investimentos feitos em instituições financeiras, Segundo Abreu e Silva (2017) obrigatoriamente (em sua maioria) devem ser recolhidos uma fatia a título de depósito compulsório (conforme políticas monetárias do governo), e na maioria deve ser recolhidos uma fatia de a até 0,0125% do saldo total para o FGC – Fundo Garantidor de Crédito, que é uma instituição privada com objetivo garantir a segurança

do investidor, ou seja, de ressarcir o investidor caso a IF entre em processo de falência por exemplo. Todos os investimentos listados terão cobertura do FGC, com exceção de CCB, CPR, CRI e CRA. Segundo Abreu e Silva (2017), o FGC garante ao investidor:

1. Garantia Ordinaria: O total de créditos de cada pessoa (seja física ou jurídica) contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, será garantido até o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).
2. Garantia Especial: O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada ao FGC, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, relativo aos DPGE, será garantido até o valor máximo de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais). (ABREU; SILVA, 2017, p. 104).

Na maioria destes investimentos, a IF deve lastrear a alguma atividade, como é o caso da poupança, que um percentual deve ser investido em habitação e também conta corrente que deve ser investido em financiamentos do agronegócio.

1.5.1 Caderneta de Poupança

A Caderneta de Poupança é um dos investimentos mais antigos do país, criado na época dos escravos que almejavam um meio de garantir sua liberdade e aderiram a poupança para chegar a tal fim. Neste pensamento, é uma aplicação que, atualmente, considera-se como a modalidade mais difundida pelo país (CASAROTTO; KOPITTKE 2000, p. 97 apud MARINHO, 2014).

Esta se caracteriza como uma forma de “(...) investimento tradicional, de risco muito baixo e muito popular entre os investidores de menor renda” (KERR, 2011, p. 115), não recaindo sobre ela e seus rendimentos o imposto de renda.

Para Marinho (2014), mesmo que a poupança pague juros relativamente baixos, ainda assim é demasiadamente segura em vista das demais formas de investimento. Além disto, esta modalidade caracteriza-se pela “(...) ausência de limite mínimo para aplicação ou quando há é apenas simbólico, possibilidade de acesso a menores de idade e garantia do FGC” (MARINHO, 2014, p. 5).

Os rendimentos da poupança são variáveis de acordo com a TR (Taxa Referencial) mais o valor de 0,5% ao mês sobre o menor valor diário do mês. Deste

modo, caso o investidor saque o capital da poupança, o rendimento recairá sobre o menor valor contido nela até então (KERR, 2011). Nas pessoas jurídicas o rendimento é de 1,5% a.t. mais a TR.

De forma mais profunda, Abreu e Silva (2017) a poupança tem rendimento mensal, pago sobre o menor saldo do período, nas suas chamadas data de aniversário (mesmo dia que foi aplicado), com exceção dos dias 29, 30 e 31 que a data de aniversário será o 01 do próximo mês. Fortuna (2015) complementa que o dinheiro aplicado em poupança é destinado em sua maior parte a empréstimos habitacionais.

1.5.2 Letras de Crédito Imobiliário (LCI)

A LCI é título de renda fixa lastreada em créditos imobiliários e com garantia dos próprios créditos imobiliários. E como todo título que tem lastro imobiliário, seus rendimentos são líquidos de imposto de renda, o que a torna um grande atrativo no mercado financeiro.

As Letras de Crédito Imobiliário foram criadas pela Lei nº 10.931/04, como forma de um novo sistema de captação dos recursos para financiamentos imobiliários. Podem ser emitidas na forma escritural ou cartular, sendo endossável e também nominativa (FORTUNA, 2015).

Segundo Marinho (2014), as LCI representam um título de renda fixa que podem ser emitidas com base no lastro, ou seja, com base em uma garantia de créditos representada pela hipoteca de bens imóveis.

Estas letras de crédito imobiliário são isentas de imposto de renda para pessoas físicas e para as pessoas jurídicas, segue uma tabela regressiva, ou seja, quanto maior o tempo do investimento, menor o valor do IR sobre o lucro. Além disto, as LCI são tratadas da mesma forma que os CDB em relação ao FGC e ao IOF, porém não estão sujeitas ao depósito compulsório, o que leva as instituições emissoras a vinculá-las a uma hipoteca e utilizar seus créditos imobiliários como forma de garantia para atrair o investidor sob a proposta de menores riscos (FORTUNA, 2015). Quanto à emissão e remuneração de LCI, Marinho (2014) afirma que:

São emitidas por instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central, com carteira de créditos imobiliários. A remuneração de LCI é geralmente

calculada tendo por base o percentual do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia. (MARINHO, 2014, p. 6).

Portanto a LCI, por suas vantagens tributárias, e seus rendimentos líquidos é considerado um dos melhores investimentos de renda fixa disponíveis no mercado, porém os bancos limitaram sua disponibilidade pelos seus lastros habitacional, alguns bancos nem disponibilizaram esse produto a seus investidores.

1.5.3 Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)

Assim como a LCI, a LCA é título de renda fixa, porém seu lastro vem de créditos do agronegócio e tem com garantia dos próprios créditos imobiliários. E como todo título que tem lastro rural, seus rendimentos são líquidos de imposto de renda, o que também a torna um grande atrativo no mercado financeiro.

Conforme Marinho (2014), baseado no site da BM&FBOVESPA de mesmo ano, determina a Letra de Crédito do Agronegócio como:

“Um título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro emitido com base em lastro de recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária” (MARINHO, 2014, p. 7).

Segundo a BM&FBOVESPA (2017), em sua página eletrônica, a LCA oferece aos seus investidores uma rentabilidade superior à maior parte das aplicações que utilizam da renda fixa, devido ao fato de ser isenta de IOF e de IR para a pessoa física.

Fortuna (2015) coloca como outro fator vantajoso na LCA o fato de ter cobertura do FGC até o valor de R\$ 250.000,00 e não estar sujeita ao depósito compulsório.

“Com o benefício fiscal, o retorno da LCA acaba superando a taxa paga pelos CDB emitidos até pelo mesmo banco (...). Apesar da obrigação do pagamento ser do banco emissor, a LCA precisa ter lastro em financiamentos ao agronegócio, ou seja, o investidor tem garantia dupla; a primeira é a do banco emissor, mas, se ele quebrar, o investidor ainda tem o contrato que representa a dívida do produtor rural – o próprio recebível.” (FORTUNA, 2015, p. 318).

Marinho (2014) discute a existência de diversos tipos de títulos do agronegócio que são admitidos mediante registro ou negociação na BM&FBOVESPA, entre os quais ele destaca o CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio, a CPR – Cédula de Produto Rural, o CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio e o CDA – Certificado de Depósito Agropecuário, também conhecido como WA – Warrant Agropecuário.

1.5.4 Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são uniões de grupos de pequenos, médios e grandes investidores, são donos de grande representação dentro do mercado financeiro. Sua característica é a visão de condomínio, que abrange e trata de forma igualitária os investidores de maior ou menor porte, a comodidade proporcionada ao investidor, pelo fato de não possuir a necessidade de se manter atento a mudanças diárias na economia, já que os próprios fundos lhe garantem um profissional apto e treinado para isso e um maior poder de compra e liquidez devido ao grande número de investidores. Nessa visão, as partes adquiridas pelo investidor se chamam Cotas (PORTO, 2014).

Segundo Costa (1977, apud Porto, 2014), o primeiro fundo de investimento brasileiro surgiu em 1957, chamado Crescinco, servindo como modelo para os demais fundos que passariam a se desenvolver, como foi o caso do condomínio denominado Deltec, aberto em 1946 e vindo a se tornar o segundo mais importante do país.

Os fundos de investimento se relacionam diretamente ao fator de risco e retorno, ou seja, quanto mais arriscada for a operação dentro do mercado financeiro, maior será a possibilidade de lucro para seus investidores. Deste modo, o sucesso de um condomínio (fundo de investimento) dependerá diretamente das táticas utilizadas para investir seu capital (ASSAF NETO, 2006).

De acordo com o patrimônio que o fundo possui, se atualiza o valor de suas cotas. Estas cotas se referem à divisão realizada em pequenas frações que serão oferecidas aos prováveis investidores. No momento que os investidores aplicam seu capital nestas frações, passam a ser donos delas (cada um se torna dono da quantia de frações referentes ao capital aplicado) e passam ter lucro conforme o patrimônio

do fundo aumentar e, conseqüentemente, o valor de cada fração subir (ASSAF NETO, 2006).

Fazem parte, ou são considerados participantes do mercado de fundos, segundo Abreu e Silva (2017):

ADMINISTRADOR: Responsável legal pelo funcionamento do fundo. Controla todos os prestadores de serviço, e defende os interesses dos cotistas. Responsável por comunicação com o cotista.

CUSTODIANTE: Responsável pela “guarda” dos ativos do fundo. Responde pelos dados e envio de informações dos fundos para gestores e administradores.

DISTRIBUIDOR: Responsável pela venda das cotas do fundo. Pode ser o próprio administrador ou terceiros contratados por ele.

Gestor: Responsável pela compra e venda dos ativos do fundo (gestão) segundo política de investimento estabelecida em regulamento. Quando há aplicação no fundo, cabe ao gestor comprar ativos para a carteira. Quando houver resgate o gestor terá que vender ativos da carteira.

AUDITOR INDEPENDENTE: Todo Fundo deve contratar um auditor independente que audite as cotas do Fundo pelo menos uma vez por ano. (ABREU; SILVA, 2017, p. 144-145.)

Portanto, um fundo de investimento se forma quando vários cotistas investem de forma conjunta seus recursos na carteira de títulos e valores mobiliários, para assim ter acesso a investimentos que sozinho não se conseguiria.

1.5.4.1 Tipos de Fundos de Investimento

Ao analisar um fundo de investimento, podemos classificá-lo de acordo com sua forma de resgate de cotas, com suas formas de aplicações e com o prazo de carência para o resgate, “Embora destituídos de personalidade jurídica, os Fundos de Investimento são entes capazes de adquirir e transferir direitos, sempre representados por seus administradores” (FORTUNA, 2015, p. 765)

Os fundos abertos trabalham com ativos de alta liquidez, onde o administrador compra novos ativos conforme o cotista aplica no fundo e vende quando o cotista deseja resgatar. Neste tipo de fundo, o resgate das cotas pode ser realizado a qualquer momento (ABREU; SILVA, 2017).

Já os fundos fechados, ao contrário dos abertos, apenas permitem o resgate das cotas após o findar de sua duração programada ou de sua eventual liquidação, ou seja, seu encerramento ao atingir seu prazo de vida pré-definido. Alguns fundos

permitem em seu regulamento o resgate anterior ao prazo estabelecido, porém geralmente o cotista que deseja resgatar antes deste prazo se obriga a vender suas cotas a outro investidor que deseja participar daquele fundo (ABREU; SILVA, 2017).

Os fundos restritos, como o nome sugere, são criados para atender a um grupo de cotistas restritos, geralmente empresas, grupos econômicos, investidores qualificados, famílias, entre outros. Concomitantemente temos os fundos exclusivos, que se destinam a aplicações de um único indivíduo, sendo obrigatoriamente um investidor profissional (ABREU; SILVA, 2017).

Existem também os fundos de investimento com carência, que permitem o resgate apenas ao final do prazo, tendo uma “incidência de cobrança de IOF a alíquota de 0,5% ao dia” (ABREU; SILVA, 2017, p. 146) em caso de resgate anterior ao término estabelecido; e os fundos de investimento sem carência, onde o resgate tem uma liquidez diária, isto é, pode ser realizado a qualquer momento. (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.4.2 Despesas e Taxas de um Fundo de Investimento

Segundo a Instrução CVM 409, um fundo de investimento possui diversos custos para se manter, que abrangem desde a taxa de administração até as despesas com impressão e publicação de formulários, relatórios e informações periódicas, despesas com a comunicação, honorários e despesas do auditor e do advogado, comissões, entre outros (ABREU; SILVA, 2017). Deste modo, para realizar sua manutenção, os fundos de investimentos cobram diversas taxas de seus participantes, de modo a liquidar suas despesas (ASSAF NETO, 2006).

A taxa de administração é uma cobrança prevista no próprio regulamento do fundo, tendo sua porcentagem definida de acordo com a administração do fundo. Ela é cobrada do cotista com objetivo de custear todos os serviços prestados pela administração (ASSAF NETO, 2006).

Já a taxa de performance é um valor que alguns fundos cobram do participante “quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência” (ABREU; SILVA, 2017, p. 147). Essa taxa é baseada na comparação do desempenho da carteira do fundo em relação a algum índice de mercado, como, por exemplo, o índice de bolsa (ASSAF NETO, 2006).

Outras taxas não tão comuns são as taxas de ingresso e de saída. Elas são cobradas por alguns fundos, sendo a taxa de ingresso cobrada sobre a aquisição de cotas e a taxa de saída cobrada sobre a solicitação de resgate das mesmas. A maior parte dos fundos que cobram a taxa de saída a fazem quando a cota possui um prazo para resgate e o cotista deseja retirar antes do término do prazo (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.4.3 Classificação dos Fundos de Investimento

De acordo com a instrução normativa CVM 555, podemos dividir os fundos de investimento de acordo com sua política de investimento, sendo quatro deles os principais utilizados: fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos cambiais e fundos multimercado (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.4.3.1 Fundos de Renda Fixa

Segundo Abreu e Silva (2017), para definir qual o tipo de um fundo de investimento, analisa-se sua carteira. Fortuna (2015) descreve os fundos de renda fixa como “[..]aqueles compostos em sua maioria por aplicações em títulos que têm uma taxa de retorno fixa. Uma parcela menor de sua composição pode incluir ações e/ou títulos cuja a taxa de retorno seja variável” (Fortuna, 2015, p. 768).

Quando a carteira de um fundo possui “no mínimo 80% de seu Patrimônio Líquido em ativos de renda fixa expostos a variação da taxa de juros ou a um índice de preços, ou ambos” (ABREU; SILVA, 2017, p. 151), ele passa a ser chamado de fundo de renda fixa.

Uma de suas características principais é que seus títulos tem um rendimento previamente acordado, se beneficiando quando há queda das taxas de juros. Os fundos de renda fixa não podem cobrar taxa de performance, exceto em fundos destinados a investidores qualificados e no fundo de renda fixa da dívida externa. Além disso, existem condições especiais que fazem que um fundo de renda fixa possa ser também classificado como fundos de curto prazo, referenciados, de dívida externa ou simples (ABREU; SILVA, 2017).

Para ser classificado como um fundo de renda fixa de curto prazo, é necessário que o fundo aplique, segundo Fortuna (2015):

[...] seus recursos exclusivamente em: (i) títulos públicos federais ou privados pré-fixados ou indexados à taxa SELIC ou a outra taxa de juros, ou títulos indexados a índices de preços, com prazo máximo a decorrer de 375 dias, e prazo médio da carteira do fundo (ponderado em valor) inferior a 60 dias; (ii) títulos privados com o mesmo prazo anterior e que sejam considerados de baixo risco de crédito pelo gestor; e (iii) cotas de Fundos de índice que apliquem nos títulos com as características acima mencionadas; e além disso, utilize derivativos somente para proteção da carteira – *hedge* – e realize operações compromissadas apenas lastreadas em títulos públicos federais, então ele deve incluir em sua denominação o sufixo **Curto Prazo** (FORTUNA, 2015, p. 775).

Os fundos de renda fixa referenciados são aqueles que investem no mínimo 95% de seu patrimônio líquido em ativos que seguem um índice de referência, seja de forma direta ou indireta e que, conjuntamente, mantêm no mínimo 80% de seu patrimônio líquido investido em ativos financeiros de baixo risco de crédito ou em títulos da dívida pública federal, podendo ser investido em um dos dois de forma isolada ou em conjunto. “Estes fundos tem a sua atuação restrita a respectiva atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista (*hedge*)” (ABREU; SILVA, 2017, p. 152).

Nos fundos referenciados, para Fortuna (2015), deve-se definir de forma de explicita o seu indicador de desempenho em sua denominação. Há uma predominância de fundos de renda fixa referenciados a taxa baseada nos depósitos interfinanceiros (Fundo de Renda Fixa Referenciado CDI), pelo seu conservadorismo, entretanto sua escolha é aconselhável quando a taxa Selic está alta, ou com expectativa de alta ou estabilização.

Já os fundos de renda fixa de dívida externa se caracterizam por ter, no mínimo, 80% do seu patrimônio líquido investido em títulos de responsabilidade da União que representem a dívida externa, podendo cobrar pela taxa de performance (ABREU; SILVA, 2017).

Por fim temos o fundo de renda fixa simples, onde o fundo se caracteriza por investir, no mínimo, 95% de seu patrimônio (aplicado de forma isolada ou cumulativa) em, segundo Fortuna (2015):

[...] (i) títulos da dívida pública federal; (ii) títulos de renda fixa de emissão ou coobrigações de instituições financeiras que possuam classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àqueles atribuídos aos títulos da dívida pública federal; (iii) operações compromissadas lastreadas em títulos da dívida pública federal ou em títulos de responsabilidade, emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo BC, desde de que, na hipótese de lastro em títulos de responsabilidade de pessoas de direito privado a instituição financeira contraparte do Fundo na operação possua classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àquela atribuída aos títulos da dívida pública federal; e além disso: (i) realize operações com derivativos exclusivamente para fins de proteção de carteira – *hedge* – ; (ii) se constitua sob a forma de condomínio aberto; e (iii) preveja em seu regulamento que todos os documentos e informações a eles relacionados sejam disponibilizados aos cotistas preferencialmente por meios eletrônicos (FORTUNA, 2015, p. 774).

Além disto, é vedado ao fundo de renda fixa simples se transformar em um fundo privado, realizar investimentos no exterior, cobrar uma taxa de performance e realizar uma concentração em créditos privados (ABREU; SILVA, 2017). Também há a possibilidade de ser classificado como um fundo de renda fixa de longo prazo (exceto o fundo de renda fixa de curto prazo) quando “o prazo médio de sua carteira superar 365 dias” (ABREU; SILVA, 2017, p. 151), com o objetivo unicamente de alterar o método de tributação. A ele acrescenta-se mais o sufixo longo prazo ou “LP”, como por exemplo, Fundo de Renda Fixa Referenciado DI LP.

1.5.4.3.2 Fundos de Ações

O fundo de ações é que apresenta maior volatilidade da carteira de fundo, claro que isso se deve pelas suas aplicações em ações. Em regra, considera-se fundo de ações o fundo que tiver no mínimo 67% ou “2/3” dos ativos em ações, ADR e BDR, ou bônus de subscrição (ABREU; SILVA, 2017).

Nestes fundos o principal fator de risco se caracteriza pela volatilidade de preços do valor das ações, ou seja, o risco de mercado. O capital superavitário da carteira de um fundo de ações pode ser utilizado na compra de qualquer outro ativo financeiro, desde que respeite o limite de percentual destinado ao fundo (FORTUNA, 2015).

O fundo de ações pode possuir ainda o sufixo “mercado de acesso”, que indica que o fundo aplica seu capital em empresas menores que estão acessando agora o mercado de ações, portanto possuem menor liquidez, mais espera-se bons

rendimentos. Devido à volatilidade, esses fundos são autorizados a cobrarem taxa de performance (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.4.3.3 Fundos Cambiais

São aqueles fundos que aplicam seus recursos na variação de valor da moeda estrangeira ou do cupom cambial, sendo estes também seu principal fato de risco. O fundo cambial objetiva “a preservação do poder de compra do Real em moeda estrangeira, ou então, acompanhar a variação de uma moeda estrangeira, na maioria das vezes o dólar americano” (FORTUNA, 2015, p. 778).

Em regra, esse fundo deve ter mínimo 80% dos ativos relacionados a moeda estrangeira ou títulos atrelados a ela por derivativos. Esses fundos estão autorizados a cobrar taxa de performance, e ele não necessariamente seguem a cotação do dólar, por os 20% do montante do fundo estão aplicados em outros títulos. (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.4.3.4 Fundos Multimercado

O fundo multimercado é o único fundo onde possível aplicação em vários ativos diferentes, sem concentração obrigatória, ao contrário, não pode haver concentração de investimento. Este tipo de fundo atrai investidores por sua flexibilidade e pelas diferentes estratégias adotadas por seus gestores. (FORTUNA, 2015).

Fortuna (2015) define o fundo com aqueles que possuem “**políticas de investimentos que envolvam vários fatores de risco**, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classe anteriormente previstas” (FORTUNA, 2015, p. 778).

Para Abreu e Silva (2017), esse é único fundo que pode aplicar em múltiplos fatores de risco, não possui particularidade de concentração de ativos. Nesse fundo o gestor tem maior liberdade para escolha dos ativos, então é facultado a ele a cobrança de taxa de performance.

1.5.4.4 Outros Tipos de Fundos

Existem outros tipos de fundos, além dos quatro principais citados anteriormente, que também são utilizados pelos cotistas que desejam realizar investimentos. São estes os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento; fundos de investimento em índices de mercado; fundos de investimento imobiliário; fundos de investimento em direitos creditórios; fundos de investimento em participações e; os fundos *off-shore*.

Segundo Fortuna (2015), os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento (FIC FI), são aqueles que destinam, como o nome sugere, no mínimo 95% de seu patrimônio líquido em cotas de outros fundos de investimento, exceto em cotas de fundos multimercado. Já o restante de seu patrimônio poderá ser investido em:

[...] depósitos à vista ou aplicados em: (i) títulos públicos federais; (ii) títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira; (iii) operações compromissadas; (iv) cotas de Fundos de índice que reflitam as variações e a rentabilidade de índices de renda fixa; e (v) cotas de fundos de investimento classificados como Renda Fixa Curto Prazo, Renda Fixa Simples, ou Renda Fixa Referenciado cujo respectivo indicador de desempenho – *benchmark* – escolhido seja a variação da taxa de depósito interfinanceiro – CDI –, ou a taxa SELIC (FORTUNA, 2015, p. 781-782).

Os fundos de investimento em índices de mercado, chamados também ETF (*Exchange Traded Funds*), ou fundos de índice, aplicam 95% de seu patrimônio em carteiras de títulos e valores mobiliários que integram o índice de referência, de modo a “refletir as variações e rentabilidade” (ABREU; SILVA, 2017, p. 155) do mesmo.

Por outro lado, os fundos de investimento imobiliário (FII) se destinam a desenvolver empreendimentos mobiliários, como construção, aquisição e investimentos em projetos. Eles são comercializados como fundos fechados, com uma duração determinada ou indeterminada e não podem operar no mercado futuro ou de opções (ABREU; SILVA, 2017).

No fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC e FIC-FIDC) são assumidos os títulos de crédito que se originam pelas diversas instituições financeiras, ou seja, a instituição financeira cede sua operação de crédito ao fundo, “liberando

espaço para novas operações, e aumentando a liquidez deste mercado” (ABREU; SILVA, 2017, p. 156).

Os fundos de investimento em participações (FIP) são “uma comunhão de recursos destinados à aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento” (ABREU; SILVA, 2017, p. 157). Ele é um investimento em forma de condomínio fechado, com renda variável que deve manter, no mínimo, 90% de seu patrimônio em debêntures simples, ações, bônus de subscrição, entre outros (ABREU; SILVA, 2017).

Os FIC FI, segundo Fortuna (2015), não podem aplicar seus fundos nas cotas dos fundos FII, FIC FIDIC, FIDIC e FIP, exceto em casos onde a Instrução Normativa CVM 555 permita. Além disso, as normas quanto ao acúmulo de crédito concentrado aplicados aos fundos de renda fixa, multimercado e cambial também se aplicam a este fundo.

Por fim, temos os fundos *off-shore*, onde uma empresa com sede no exterior, com seu gestor em solo brasileiro, decide investir seus recursos também no exterior (ABREU; SILVA, 2017).

1.5.5 Clube de Investimento

Segundo a BM&FBOVESPA (2017), em sua página eletrônica, os clubes de investimento são uma modalidade de investimento onde se busca ter acesso ao mercado de capitais através da formação de um condomínio de pessoas físicas que aplicam seu capital no clube e este investirá em diferentes ações com custos de convênio muito menores devido ao grande número de investidores.

Para entrar em funcionamento, um clube precisa se registrar junto à bolsa e apresentar à BOVESPA um CNPJ, pois tanto ela quanto a Comissão de Valores Monetários serão os fiscalizadores das operações realizadas. Além disso, é necessária a contratação de uma sociedade corretora, um banco de investimento ou até mesmo de uma sociedade distribuidora que irão administrar o clube. Por votação de seus participantes, o clube escolhe três indivíduos para a função de conselheiros, um gestor especializado que administre os fundos e mais um indivíduo para a função de representante dos interesses conjuntos do clube de investimento (PORTO, 2014).

Para que um clube de investimento funcione, é necessário que este esteja devidamente registrado na Bolsa de Valores e crie, em conjunto com seus cotistas, o regulamento de seu estatuto social, onde estará disposto o valor inicial de cada fração (cota), o prazo, as taxas de administração, entre outros aspectos. Segundo as instruções do CVM sobre os clubes de investimento, estes deverão iniciar com no mínimo três indivíduos e ter, no máximo, 50 investidores (pessoa física).

1.5.6 Letra Financeira (LF)

A Letra Financeira é um título de crédito que oferece um pagamento em espécie, transferível, nominativo e de negociação livre, emitidas de forma escritural, exclusivamente. A LF tem remuneração com taxas fixadas que podem ser acompanhadas ou não de uma de taxas variáveis (flutuantes).

Além disso, para o reajuste das taxas, é necessário que o período mínimo de uma Letra Financeira seja de 180 dias, além de terem valores diferentes de investimento mínimo conforme sua emissão. Como determina Fortuna (2015):

O valor nominal unitário mínimo de emissão da LF subordinadas – aquelas em que há vínculo com o capital da instituição financeira e que podem ser emitidas em oferta pública – é de R\$ 300 mil e das não subordinadas – àquelas em que não há com o capital da instituição financeira – é de R\$ 150 mil sendo vedado resgate parcial ou total antes do vencimento pactuado. [...] Elas podem remunerar com taxa de juros prefixadas, combinadas ou não com taxas flutuantes (variáveis) – que podem ser reajustadas em períodos fixos desde que tais operações tenham prazo igual ou superior a 180 dias –, admitida a capitalização, ou índice de preços e, podendo ter, se for o caso: (i) cláusula de subordinação aos credores quirografários caso não sejam emitidas em oferta pública; (ii) garantia real ou fidejussória; (iii) cláusula de pagamento periódico dos rendimentos em intervalos de no mínimo 180 dias. (FORTUNA, 2015, p.212).

Para Fortuna (2015), as LF são livres do depósito compulsório, tem um prazo de investimento maior e não possuem cobertura pelo FGC, o que se apresenta como desvantagem ao investidor. Porém ela tem como característica a padronização, ou seja, a grande parte dos consumidores terá acesso a títulos com as mesmas características, dando-lhes uma visão de segurança e fiscalização, o que torna um atrativo.

Destarte, a LF é um título de longo prazo com carência de no mínimo 24 meses, ou seja, ela não é um concorrente do CDB pois o mesmo não possui carência (salvo

acordado entre as partes, com penalidades sobre os rendimentos quanto resgate antecipado) e pode ser utilizado no curto e médio prazo.

1.5.7 Debêntures

Debêntures são títulos que possuem um prazo médio ou longo, sendo oferecidos por sociedades anônimas de capital aberto ou fechado, sem a necessidade de um registro ou seguimento das ordens impostas pela CVM. Estes títulos dão ao investidor o direito de crédito sobre a empresa que o vende. Seu contrato é regido pela escritura de emissão onde estão dispostas todas as informações, desde direitos e deveres, taxas de juros até as garantias (KERR, 2011).

Segundo Kerr (2014), o debenturista tem como forma de proteção um agente fiduciário, que se responsabilizará por exigir que a empresa cumpra com as cláusulas acordadas e com os direitos de seu investidor. Complementando essa ideia Abreu e Silva (2017) diz que, o agente fiduciário pode: se não houver garantias reais solicitar a falência da empresa ou representar os debenturistas neste ou em qualquer processo de intervenção, liquidação, concorda, entre outros, dar cumprimento garantias reais, quaisquer providencias cabíveis para o recebimento por parte do debenturista.

As debêntures podem ser classificadas em três tipos, segundo Porto (2015):

Debêntures simples (não conversíveis): são as que não podem ser convertidas em ações, ou seja, resgatáveis exclusivamente em moeda nacional.

Debêntures conversíveis: além de resgatável em moeda, podem ser convertidas em ações de emissão da empresa, nas condições estabelecidas pela escritura de emissão.

Debêntures permutáveis: são debêntures que podem ser transformadas em ações de emissão de outra companhia que não a emissora dos papéis, ou ainda, apesar de raros, em outros tipos de bens, tais como títulos de crédito. (PORTO, 2015, p. 72).

Segundo nesse contexto de resgate Assaf Neto (2006), podem ser feitos de várias maneiras, ele pode ser vendido pelo titular a terceira no mercado secundário (bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. E empresa pode resgatar esse título de forma antecipada de dois modos, forma de resgate antecipado facultativo, quando ele coloca na escritura de emissão essa cláusula, ela pode fazer o resgate antecipado a qualquer momento, total ou parcial da debenture, e a resgate obrigatório,

quando é definido na escritura de emissão uma data e estipulado quantidade específica da recompra.

Além destas características, as debêntures podem quatro tipos de garantias: a garantia real, onde os ativos da empresa são hipotecados e permanecem indisponíveis até que o resgate das debêntures seja realizado, a garantia flutuante, na qual os credores se interessam pelos ativos que a empresa dispõe, mas não chegam a impedir sua negociação, a garantia quirografária, onde o montante de emissão da empresa será limitado ao seu capital social por não haver uma preferência dos debenturistas sobre os credores e a garantia subordinada, onde os debenturistas preferem unicamente os acionistas, tornando a emissão ilimitada (KERR, 2011).

Os riscos desses títulos são medidos por empresas especializadas denominadas agências de rating. Eles a avaliaram as condições econômicas das empresas e emitiram uma nota que, varia AAA à D, quanto ao grau de risco dessa empresa, quanto maior o risco mais a empresas terão que oferecer taxas mais atrativas, mais garantias, ou mais cláusulas de segurança. (ABREU; SILVA, 2017).

Apesar de Debêntures e Notas Promissórias serem considerados valores mobiliários, são considerados ativos de renda fixa pela não volatilidade de seus ativos. Então se os títulos públicos são um pedaço da dívida do governo, as debêntures são um pedaço da dívida das empresas. Na hora de investir o debenturista deve estar atento então a classificação de risco do título dado pela agência de rating responsável, bem como as garantias expressas para um investimento rentável.

1.5.8 Nota Promissória

Notas Promissórias ou *Commercial Papers* são títulos curto e curtíssimo prazo emitidos por pessoas jurídicas para captar recursos, geralmente destinados ao capital de giro, a um prazo curto de 30 até 180 dias para as instituições de capital fechado e até 360 dias no máximo para aquelas que possuem capital aberto (KERR, 2011).

Segundo Fortuna (2015), a função das notas promissórias é de auxiliar empresas a se estruturar com baixo custo, devido à entrada de recursos de curto prazo, de forma rápida e eficiente. Já quando a empresa cresce e resolve seus problemas financeiros, mas ainda assim necessita de mais recursos para se

desenvolver no mercado financeiro, começa a optar por produtos como a venda de ações e o lançamento de debêntures para obter mais recursos mediante investimento.

Aos investidores é permitida a venda das notas promissórias a outros investidores interessados antes da data do vencimento e até mesmo é permitido um resgate antecipado. As notas rendem ao investidor uma taxa de juros e possuem certa segurança ao ser comercializada junto ao Sistema de Notas Promissórias da ANBIMA e operacionalizadas diretamente pela CETIP (FORTUNA, 2015).

1.5.9 Cédula do Produtor Rural (CPR)

A Cédula do Produtor Rural, criada pela Lei nº 8.929/94 e alterada pela Lei nº 10.200/01, surgiu como uma forma de resolver os problemas pelos quais a produção agropecuária passava. Ele é uma forma de venda a termo, onde o produtor vende um título que corresponde ao seu produto final e recebe de forma antecipada o valor da negociação. Deste modo, o intermediador financeiro garante sua operação, comercializando este título com potenciais investidores (FORTUNA, 2015).

De acordo com a BM&FBOVESPA (2017), em sua página eletrônica, a CPR pode ser negociada de duas formas: no mercado primário, onde o produtor opta por receber os recursos antes de possuir a mercadoria final, como forma de obter um suporte financeiro para suas ações, ou no mercado secundário, onde o investidor que já adquiriu uma CPR deseja vendê-la para outro investidor interessado. Para isso é de fundamental importância que as CPR constem no sistema de registro e liquidação de um intermediador financeiro, aprovado pelo BACEN.

Existem três tipos de CPR: 1) CPR Física: É referente à liquidação em produto, ou seja, o produtor vende sua mercadoria final antes mesmo de obtê-la, como forma de adquirir fundos que o auxiliem no processo de produção. Assim, ao final do prazo, o investidor receberá o produto final da CPR. O maior risco deste investimento é a alteração do preço do produto final na data da entrega (Se o preço subir, o investidor terá lucro, pois pagou um preço menor na época do investimento. Porém, caso o preço caia, este terá prejuízo.); 2) CPR Financeira: É semelhante à CPR física, porém nesta ocasião o produtor deseja ficar com seu produto final. Deste modo, o produtor vende um título com o valor final de sua colheita (geralmente os produtores escolhem a data

do vencimento nos meses que o valor do seu produto não estará em pico, gerando mais lucro) e compensa o investidor em dinheiro, podendo guardar sua produção para vender em um período no qual seu preço esteja valorizado e; 3) CPR de Exportação: Tem as mesmas características das outras CRP, porém o produto final será comercializado com o exterior, passando por avaliação para garantir a qualidade e quantidade para exportação (FORTUNA, 2015).

1.5.10 Certificado de Recebíveis Mobiliários (CRI)

A BM&FBOVESPA (2017), em sua página eletrônica, define o Certificado de Recebíveis Imobiliários, ou CRI, como um título de crédito sem quantia inicial limitada que, a um longo prazo, irá gerar um crédito ao investidor, além de restituir o valor total investido, de forma periódica ou ao vencimento do título. Somente as securitizadoras (instituições específicas não financeiras) podem emití-los.

A maioria dos CRI hoje, segundo a BM&FBOVESPA (2017), são realizados no valor de R\$ 300.000,00, sendo utilizados para captar recursos para, como o nome sugere, utilização no mercado de imóveis, tendo como garantia ao investidor o lastro em créditos como contratos de aluguel a longo prazo, financiamentos para construções, habitação ou até mesmo comerciais, dentre outros.

Deste modo, ainda em sua página eletrônica, a BM&FBOVESPA (2017) coloca como principais vantagens ao investidor o fato de os CRI se caracterizarem como investimento de rendimentos fixos, livres de IR para pessoas físicas e com baixos riscos, devido ao fato do lastro se dar no crédito ligado aos patrimônios da empresa, ou seja, mesmo que esta apresente problemas financeiros, o pagamento dos seus investidores não será afetado.

1.5.11 Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

Os Certificados de Recebíveis do Agronegócio são concebidos por Fortuna como “títulos de crédito nominativo, escritural, de livre negociação, devendo ser registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizada pelo BC, sendo lastreados em direitos creditórios do agronegócio” (FORTUNA, 2015, p.

317). Segundo Fortuna, estes títulos são vendidos mediante promessa de pagamento em espécie.

A BM&FBOVESPA (2017), em sua página online, dispõe que as empresas cedem seus recebíveis para a negociação por meio de uma securitizadora. Esta securitizadora emite o certificado (CRA) e paga a empresa de forma antecipada.

Segundo Fortuna (2015), a taxa de juros aplicada ao CRA pode ser fixa ou flutuante, de acordo com os índices de preços. Para isso, deverá possuir o prazo mínimo de um ano.

Na BM&FBOVESPA (2017), são apresentadas como vantagens deste produto o fato de poder ser ajustado sob uma taxa de juros fixa que permite a previsão do lucro final, ser livre de IR para pessoas físicas e ainda ter um lastro que impede o não recebimento do valor acordado.

1.5.12 Cédula de Crédito Bancário (CCB)

A Cédula de Crédito Bancário foi criada pela Lei nº 10.931/04 com objetivo de ser um título de crédito em prol de uma entidade ou instituição financeira pertencente ao SFN, podendo ser adquirido por pessoa física e/ou jurídica (FORTUNA, 2015). Então, qualquer empréstimo feito no banco em vez de ser emitido um contrato normal, pode ser emitida uma CCB.

A CCB é um título de dívida (um empréstimo contraído de pessoa física em um banco, por exemplo) que pode ser negociado no mercado financeiro como um investimento. Segundo Fortuna (2015), a CCB tem como vantagens para as entidades e instituições o fato de serem mais abrangentes, com maior especificação que outros títulos de crédito, ajudam na eliminação das inadimplências institucionais e bancárias, substituem os anteriores contratos de crédito, tem menor custo operacional, entre outros (FORTUNA, 2005, p. 177, apud PORTO, 2014).

Porto (2014) também coloca como vantagem o fato de que o IR sobre as CCB operam de forma regressiva de acordo com a extensão do período do financiamento e que o IOF irá ser aplicado somente em casos de resgate em menos de trinta dias.

Segundo Abreu e Silva (2017) a CCB possui dois tipos de garantias: a real (quando existe bens alienados) e a fidejussória (apenas com avalista). Hoje a CCB é muito utilizada pelos bancos, pois além de ser um título negociável, é um título de

execução extrajudicial, ou seja, o banco pode executar as garantias sem necessidade de ordem judicial.

1.5.13 Certificados de Depósito Bancário (CDB)

Os Certificados de Depósito Bancário são títulos prefixados, pós-fixados ou indexados a uma taxa flutuante. Instituições bancárias os utilizam para a captação de recursos (KERR, 2011).

Este título de crédito escritural tem como característica ser um depósito com prazo fixo que se sujeita ao recolhimento compulsório. Mesmo tendo prazo fixo, o agente pode deixar seu capital investido pelo tempo que lhe for conveniente, de modo que lhe seja permitido retirar antes do prazo em função de um desconto da rentabilidade planejada no ato da aplicação. O CDB também pode ser renovado ao final de seu prazo, desde que esteja em acordo entre as duas partes, o agente e a instituição financeira. Além disso, no caso de o investidor desejar transferir seu CDB, é possível que este o faça por meio de um endosso nominativo (FORTUNA, 2015).

Nas aplicações do CDB, a alíquota de IR terá uma variância de acordo estipulado ao se realizar o investimento e o IOF incidirá apenas nos resgates inferiores a trinta dias. Deste modo, para aumentar a competitividade, os bancos passam a oferecer características levemente diferentes uns dos outros, para atrair os possíveis investidores com seu CDB mais atraente (KERR, 2011).

São os títulos bancários mais comuns utilizado para investimentos de curto e médio prazo, porém o investidor pode deixar por um período maior se for de seu interesse, inclusive, a Caixa Econômica Federal oferece o chamado CDB Progressivo, cuja alíquota aumenta conforme mediante prazo prolongado. Pode ser resgatado antecipado, porém se acordado carência entre as partes, com penalidades sobre os rendimentos quanto resgate antecipado.

1.5.14 Títulos Públicos

Os Títulos Públicos são instrumentos pelos quais se busca a liquidez econômica, a antecipação das receitas e o financiamento das dívidas do governo.

Estes, pela lei, poderiam ser emitidos pelas diferentes esferas: municipal, federal e pelo Distrito Federal, porém, em conta da liquidez econômica, o Tesouro Nacional passou a emití-los somente na forma de títulos públicos federais (KERR, 2011).

O site do Tesouro Nacional, em 2014, descreveu os títulos públicos como ativos de renda fixa, ou seja, o investidor já passa a ter conhecimento sobre o rendimento futuro desde o momento da compra, o que caracteriza este investimento como de menor risco (MARINHO, 2014).

A comercialização dos Títulos Públicos pode ocorrer por três formas diferenciadas, segundo Kerr: “1) oferta pública com a realização de leilão; 2) oferta pública sem a realização de leilão (processo denominado Tesouro Direto); e 3) emissões destinadas a atender necessidades específicas determinadas em lei” (KERR, 2011).

Por terem a garantia do Tesouro Nacional, a compra de Títulos Públicos é considerada por Marinho (2014) como os ativos menos arriscados para o país. Segundo o autor, ainda no momento da compra:

O investidor deve escolher, entre os títulos ofertados, aqueles cujas características sejam compatíveis com o seu perfil e com o objetivo de seu investimento. Existem títulos prefixados, cuja taxa de rentabilidade é determinada no momento da compra. Há também títulos pós-fixados, cujo valor do título é corrigido por um indexador definido, como os títulos remunerados por índices de preços e indexados à taxa de juros básica da economia, a Selic. Os títulos podem ser ainda de curto, médio ou longo prazo, e realizar ou não pagamento de cupons semestrais de juros. (MARINHO, 2014, p. 8).

Para remuneração dos títulos Abreu e Silva (2017), os títulos têm sua remuneração semestralmente (o chamado Cupom) ou somente ao seu vencimento. É claro que é possível também negociá-lo no mercado vida ferramenta Tesouro Direto (ferramenta do governo para resgate de títulos a fim de dar maior liquidez e rentabilidade para o mercado). Existem cinco títulos vigentes, classificada por modo de remuneração e por tipo de rendimento alocado. São eles: Letra do Tesouro Nacional (LTN) que é o título pré-fixado, Letra Financeira do Tesouro (LFT) que é atrelado a taxa SELIC, NTN-B Principal remunerado por juros mais o IPCA, NTN-B remunerado por juros mais o IPCA, porém com pagamentos semestrais, e por último

NTN-F também um título pré-fixado porém com pagamentos semestrais, os demais apenas pagamentos ao vencimento.

A Secretaria do Tesouro Nacional, na terça feira dia 10/03/2015 várias mudanças em relação aos títulos públicos, feito publicado em vários jornais, como Valor, O globo, Uol, entre outros. Essas mudanças vieram para facilitar o entendimento do público externo, pois foram alterados a nomenclatura dos títulos para nomes mais sugestivos, o LTN que é o título pré-fixado passa a se chamar Tesouro Prefixado; o LFT que é atrelado a taxa SELIC passa a se chamar Tesouro Selic, NTN-B Principal remunerado por juros mais o IPCA passa a se chamar Tesouro IPCA, NTN-B remunerado por juros mais o IPCA porém com pagamentos semestrais passa a se chamar Tesouro IPCA com Juros Semestrais e por último NTN-F também um título pré-fixado porém com pagamentos semestrais passa a chamar Tesouro Prefixado com Juros Semestrais.

Outras mudanças que vieram com estas alterações, essas para dar fluidez, liquidez, flexibilidade e comodidade ao mercado de títulos, foi em relação a vendas de títulos via Tesouro direto, antes esses títulos eram negociados somente às quartas feiras, com a alteração passa a funcionar todos os dias úteis após as 18 horas até às 5 horas do dia posterior.

Compreende-se então que os títulos públicos, que são um pedaço da dívida do governo, são investimentos mais seguros disponibilizados no mercado financeiro, considerando que para investidores há mais possibilidades de bancos falirem do o próprio governo. Todavia, se são capazes de tal segurança o rendimento é normalmente abaixo de investimentos mais arriscado. Ainda assim, considerando os valores que normalmente são muito baixos a se investir em títulos públicos (existem títulos a R\$ 30,00) torna-o atrativo a investidores com pouco capital.

1.5.15 Previdência Privada

A Previdência Privada ou Previdência Complementar é um produto de longo prazo, porém que pode ser resgatado de forma antecipada, que segundo Assaf Neto (2006) foi criada com o intuito de ser a aposentadoria ou complementar a previdência do INSS, com vistas a sustentação do padrão de vida, visto muitas vezes vem com

valor abaixo do rendimento enquanto contribuinte do trabalhador, porém hoje ela também é considerada para projetos futuros e para investimento. Tem sua adesão opcional diferentemente do INSS, e muito diferente dos outros investimentos, ela pode ser feita de forma parcelada, não necessitando de dispêndio imediato de capital.

São incididas duas taxa sobre a previdência: Taxa de Administração (é cobrada para solver as despesas de administração, gestão e diversas do plano, é cobrada diariamente sobre o capital total do fundo e varia de 0,5 a 4 pontos percentuais) e a Taxa de Carregamento (é cobrada para cobrir despesas da IF com emissão de documentos e lucros aos participantes, além de despesas de pessoal que intermediam ela pode ser cobrada de forma antecipada, quanto é cobrado no início e vai decrescendo os percentuais conforme tempo e acumulo de capital, de forma postecipada, incide sobre as portabilidades e resgastes também decrescente podendo chegar a zero com tempo de continuação, e híbrida quando ocorre nos dois casos anteriores, essa taxa pode chegar até a 10%, mas devido a concorrência entre IF costuma ser abaixo disso) (ABREU; SILVA, 2017).

Segundo Assaf Neto (2006) foram criados planos de benefícios a essas previdência, que podem se classificar em três tipos, que são, o Plano Gerador de Benefícios Livre (PGBL) – os aportes podem reduzir até 12% da renda bruta anual do investidor para fins de IR, sendo então indicada pra quem declara IR por formulário completo, porém haverá incidência de IR no resgate sobre o valor total do fundo (aportes mais os rendimentos), o investidor escolhe uma entre várias modalidades de PGBL de acordo com seu perfil, arrojado ou moderado por exemplo, os montantes são aplicados em fundos exclusivos, porém não à garantia de rentabilidade, visto que fundos há risco - , o Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) – não é pode ser deduzido do imposto de renda, porém ao resgate o imposto recai apenas sobre os rendimentos, também possibilita que o investidor escolha uma entre várias modalidades de VGBL de acordo com seu perfil, arrojado ou moderado por exemplo, os montantes são aplicados em fundos exclusivos, também não à garantia de rentabilidade –, Assaf Neto ainda coloca o ultimo como o Fundo de Aposentadoria Programada Individual (FAPI), porém desde 2007 quando surgiu a tendência de que ele seja extinto, hoje ainda existe a Lei 9.477 de 97, porém a modalidade é mais usado pela IF.

Quadro 3 - PGBL X VGBL

	PGBL	VGBL
Dedução de IR	Permite abater da base de cálculo do IR os aportes realizados anualmente ao plano até um limite máximo 12%(*) da renda bruta tributável do investidor.	Não permite abater do IR os aportes ao plano.
Incidência de IR	Essa dedução não significa que os aportes feitos na Previdência são isentos de IR. Haverá incidência do IR sobre o valor total do resgate ou da renda recebida quando eles ocorrerem.	O IR incidirá apenas sobre os rendimentos do plano e não sobre o total acumulado.
Perfil Investidor	Indicado para as pessoas que optam pela declaração completa do Imposto de Renda.	Indicado para quem usa a declaração simplificada ou é isento ou para quem já investe em um PGBL, mas quer investir mais de 12% de sua renda bruta em previdência privada.

FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 189, adaptado.

Nas previdências sempre há carência de 60 dias. Podem ser feitas portabilidades entre IFs porém sempre pra modelo inicial PGBL ou VGBL, pois não é aceito a transferência de modalidades, para troca é necessário o resgate total para ser feito novo plano em outra modalidade. (ABREU; SILVA, 2017).

As previdências podem retornar ao investidor de várias formas, segundo Assaf Neto (2006), essas formas podem ser classificadas como: renda vitalícia (é a aposentadoria propriamente dita, de acordo com a contribuição irá receber um valor até o fim da vida após a data acordada, porém caso acordado, também pode se estender a beneficiário indicado após a morte do titular), renda temporária (são pagos a partir de data acordada, por um prazo acordado, de acordo com a contribuição, não pode ser estendido a terceiro), renda vitalícia com prazo mínimo (é vitalícia ao contribuinte, contudo definido um prazo mínimo de vida, se o titular falecer antes do prazo é transferida a beneficiário até o fim do prazo). Se o investidor não almejar receber em parcelas mensais ele permanece com duas opções, acordar resgates programados, ou fazer um resgate total do ativo.

Atualmente as previdências divididas por nichos e contam ainda com benefícios especiais do tipo assistencialismo, o nicho para crianças conta com auxílios até os 21 anos, o nicho pra mulheres podem contar com gravidez premiada, que premia em dinheiro grávidas de dois bebês ou mais em uma gestação normal, de idosos que pode contar com auxílio remédios, etc. As IF ainda, na maioria dos casos, fazem obrigatória a contratação do pecúlio junto à previdência até determinado valor de aplicação, ele funciona como uma indenização em caso de falecimento do participante. Portanto na hora de aplicar em previdência estar atento, ao prazo de carência, as taxas de administração e de carregamento, e rentabilidade, todavia costume oferecer rentabilidade devido a seus fundos exclusivos, e o aplicador ainda pode gozar de seus assistencialismos.

1.5.16 Ações

Kerr define Ações como “títulos que representam a menor fração em que se divide o capital social de uma empresa organizada sob a forma de sociedade anônima, representando um investimento permanente na empresa” (KERR, 2011, p. 88). Deste modo, aquele que investe na compra destas ações (acionista) torna-se dono da companhia, participando de seus resultados.

Se uma empresa de capital aberto falir, o acionista, diferente de uma empresa Ltda., não responde pelas dívidas remanescentes. O acionista de uma de uma sociedade anônima não responde pelas dívidas de sua empresa [...] Segundo a Lei das S/A em seu art. 1º: “A companhia ou sociedade anônima terá seu capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas”. (KERR, 2011, p. 77).

As sociedades anônimas são sociedades regulamentadas pela Lei nº 6.404/76 e suas alterações, que dividem seu capital na forma de ações, tornando sócios aqueles investidores que compram as ações da empresa. Quando seu capital é investido em ações negociadas pela bolsa de valores, a empresa faz do investidor um sócio efetivo que participa, inclusive, dos lucros distribuídos (KERR, 2011).

Segundo Abreu e Silva (2017) as ações são vendidas inicialmente pela empresa no mercado primário, onde os títulos resultam das novas emissões, na busca pelo primeiro dono da ação. É somente neste mercado que a empresa lucra pela

venda de suas ações. Após o primeiro dono da ação comprá-la, ele pode negociá-la no mercado secundário, passando para o próximo acionista e assim sucessivamente. É no mercado secundário que os títulos, ativos e valores serão negociados, comprados e vendidos por investidores que buscam lucratividade e liquidez. Quando um investidor compra e vende a ação no mesmo dia, seja ela advinda do mercado primário ou secundário, denomina-se *Day Trade*.

A venda de ações geralmente se realiza através de um lote-padrão, formado de várias ações em uma quantia prefixada pela bolsa de valores, com características idênticas. Sua compra e venda é intermediada por uma Corretora de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM) ou por uma Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM) e, quando negociadas via internet, utilizam o *home broker*, um “moderno canal de relacionamento entre investidores e as sociedades corretoras, que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário” (ABREU; SILVA, 2017, p. 83).

Podemos caracterizar as ações quanto aos direitos e obrigações de seus membros, sendo definidas como: 1) Ações ordinárias, onde os membros têm direitos e obrigações tal como se fossem os reais proprietários da empresa, podendo votar durante as assembleias realizadas e contabilizando um voto por cada ação na qual este investiu; 2) Ações preferenciais, onde não há o direito ao voto como nas ações ordinárias, porém, como forma de compensação, lhes é garantido o direito prioritário de receber os dividendos e, caso a empresa chegue a ser liquidada, estes receberão o reembolso do capital investido inicialmente (KERR, 2011).

Segundo Kerr (2011), ainda existe uma terceira categoria de ações, sendo elas as ações de gozo/fruição. São ações que estão quase extintas hoje no Brasil, mas que já chegaram a funcionar como uma ação de propriedade e posse “dos sócios-fundadores, já amortizadas, pois o titular recebeu, antecipadamente, o valor contábil que elas representam e, portanto, não são negociadas em bolsa” (KERR, 2011, p. 89).

As ações podem ser emitidas sob duas formas: na forma física, como uma cautela ou um certificado e na forma escritural. Na forma física já existiram três subdivisões: as ações físicas endossáveis, nominativas e ao portador. Entretanto, atualmente, a única existente é a nominativa, sendo as demais extintas com o passar dos anos. Já a forma escritural não apresenta aspectos físicos manipuláveis, por

assim dizer. Nesta forma, as ações são creditadas ou debitadas direto da conta bancária do investidor (KERR, 2011).

As ações podem, ainda, ser emitidas por empresas do exterior e comercializadas no Brasil, o que chamamos de BDR (*Brazilian Depositary Receipts*), assim como podem ser emitidas no Brasil e negociadas nos Estados Unidos, o que chamamos de ADR (*American Depositary Receipts*) (ABREU; SILVA, 2017).

Outra característica importante é o fato de as ações não possuírem um prazo de resgate, ou seja, a qualquer instante o acionista pode renegociar a quantidade de ações que deseja possuir e até mesmo pode vender as que não deseja e adquirir outras, desde que exista uma negociação entre as partes (ASSAF NETO, 2006).

As sociedades anônimas podem ter seu capital apresentado sob duas formas: aberto ou fechado, como Assaf Neto e Kerr definem em suas obras. Apenas Sociedades Anônimas de capital aberto são companhias que permitem a negociação de suas ações na Bolsa de Valores e no Mercado de Balcão (KERR, 2011).

Nestas sociedades, as ações são distribuídas para um número mínimo de investidores. Além disso, elas devem possuir registro obrigatório na CVM, especificando sua condição de capital aberto e repassando informações econômicas, financeiras e sociais periodicamente (ASSAF NETO, 2006).

Já as sociedades anônimas de capital fechado apresentam como principal característica uma constituição com membros mais restritos, sendo geralmente compostas por empresas mais familiares (KERR, 2011).

Quanto à relação de risco e retorno, Assaf Neto propõe que as ações são títulos de renda variáveis que podem proporcionar tanto ganhos quanto perdas aos acionistas, dependendo do comportamento dos preços no mercado financeiro. Segundo ele, as ações apresentam duas formas de rentabilidade aos acionistas: a valorização do preço desta no mercado e a relação dos dividendos, ou seja, a divisão dos lucros da empresa que são repassados aos seus investidores (ASSAF NETO, 2006).

Entretanto, além da relação risco e retorno, é importante ressaltar que as operações com ações também implicam em custos, sendo eles a corretagem, a custódia e os emolumentos. A corretagem é o valor pago pelas próprias corretoras, a

cada operação realizada; a custódia é uma tarifa que algumas corretoras cobram pela manutenção das contas e; os emolumentos são “cobrados pelas Bolsas por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor. A taxa cobrada pela bolsa é de 0,035% do valor financeiro da operação” (ABREU; SILVA, 2017, p. 83).

Todos os anos, as sociedades anônimas realizam uma Assembleia Geral Ordinária (AGO) entre os quatro primeiros meses após findar o exercício social, com o objetivo de prestar contas, analisar as demonstrações financeiras, aprovar a correção da expressão monetária do capital social, realizar a destinação do lucro líquido e a distribuição dos dividendos e para eleger novos membros do conselho fiscal e da administração, quando necessário (ABREU; SILVA, 2017).

Quinze dias antes, no máximo, o edital para a convocação de uma assembleia geral ordinária é enviado ao CVM e sete dias úteis depois, no máximo, a ata da reunião também deverá ser encaminhada. Além dessa assembleia, pode ocorrer uma Assembleia Geral Extraordinária (AGE), porém, para esta se torna necessário a presença de investidores que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do capital que possua o direito a voto (ABREU; SILVA, 2017).

Assim como as assembleias, também ocorrem as reuniões denominadas *Kick-off*, onde são planejadas as ofertas de ações e “distribuídas as tarefas de responsabilidade de cada membro e estabelecido seus prazos” (PORTO, 2015, p. 83). Em uma reunião *Kick-off* participam os acionistas principais, os conselheiros, os executivos de bancos coordenadores, os profissionais da empresa envolvidos no projeto, os auditores independentes e os advogados do banco e da companhia (PORTO, 2017).

Segundo Abreu e Silva (2017), os acionistas possuem alguns direitos dentro da sociedade anônima que devem ser observados, como o direito aos dividendos, aos juros sobre o capital próprio, as bonificações e o direito à subscrição.

A política dos dividendos de uma empresa consiste na tomada de decisão, acordada entre empresa e acionistas, sobre qual o destino do lucro obtido: o repasse em espécie para seus investidores ou o reinvestimento para aplicá-lo em novas ações. Para calcular a opção da empresa, mede-se a porcentagem do lucro líquido pelo índice Payout, que divide a relação de dividendos distribuídos pelo lucro líquido do exercício. Baixas porcentagens do índice Payout tendem a revelar a opção da

empresa pela retenção dos lucros para continuar investindo em sua empresa (ASSAF NETO, 2006).

Esta distribuição de parte do lucro entre os investidores deve ocorrer com no mínimo 25% do lucro líquido da empresa, sendo este valor descontado do preço da ação. Os juros sobre o capital próprio, assim como os dividendos, são valores pagos em dinheiro, deduzidos diretamente do lucro tributável da empresa (ABREU; SILVA, 2017).

Os acionistas também têm o direito a bonificações, como a distribuição de novas ações ou bonificações em dinheiro àqueles que aumentaram seu capital, assim como o direito de subscrição, que permite aos acionistas que cresceram seu capital o direito de adquirir novas ações com prazos e preços determinados (ABREU; SILVA, 2017).

As sociedades por ações também podem emitir títulos de caráter negociável aos titulares, chamados bônus de subscrição. Este título, que pode ser alienado ou não, ou seja, a sociedade quem decide se deverá cobrar ou não por este direito para que o titular continue tendo preferência, confere o “direito de subscrever ações do capital social da companhia, dentro do limite de capital autorizado no estatuto” (ABREU; SILVA, 2017, p. 78).

Segundo Kerr (2011), existem ainda outros eventos importantes que ocorrem dentro de uma empresa de ações e que podem, inclusive, alterar o preço de uma ação. São eles: os desdobramentos (*splits*), que ocorrem quando o preço da ação está muito alto e limita sua negociação e compra pelos acionistas; os agrupamentos (*inplits*), que, ao contrário dos desdobramentos, ocorrem quando as ações perdem valor e são cotadas a preços muito baixos, aumentando a sua liquidez e; a recompra de ações, que ocorre quando as ações estão cotadas a valores muito baixos e a empresa com capital sobrando no seu caixa, por meio da assembleia de acionistas, decide recomprar suas ações.

Além destes eventos, vale ressaltar sobre a *Tag Along*, que ocorre quando há mudanças no controle da companhia aberta. Em uma *Tag Along*, os acionistas que detêm ações com direito a voto, deverão “receber uma oferta pública de compra de suas ações pelo mesmo valor pago pelas ações do controlador e os acionistas

preferenciais, quando for o caso, deverão receber uma oferta de, no mínimo, 80% do valor pago por ação com direito a voto” (ABREU; SILVA, 2017, p. 81).

Segundo Damodaram (2007) apud Kerr (2011), os cinco erros mais comuns para quem deseja investir em uma ação são: 1) comprar ações caras; 2) apresentar uma postura emocional inadequada; 3) analisar a rentabilidade passada das ações; 4) pensar no retorno de curto prazo ao investir e; 5) não diversificar os investimentos em ações.

1.5.17 Derivativos

O termo “Derivativos”, segundo Kerr, não foi muito bem traduzido ao ser implantado no Brasil. Segundo ele, a melhor tradução seria “Derivados” ou “Ativos Derivados”. Isto porque os dicionários brasileiros não abrangem o real significado deste termo para o mercado financeiro. Ele traz em sua obra o conceito de derivativos como um contrato, entre duas ou mais partes, onde o valor da parte principal depende diretamente do valor flutuante da segunda parte (ou das demais), ou seja, do ativo derivado (KERR, 2011).

Segundo Fortuna (2015), os derivativos são instrumentos financeiros:

Cujo preço deriva de um ativo ou instrumento financeiro de referência ou subjacente, e que justifica a sua existência, seja com a finalidade de obtenção de um ganho especulativo específico em si próprio, ou, e principalmente, como proteção – *hedge* – contra eventuais perdas no ativo ou instrumento financeiro de referência [...] São produtos financeiros sofisticados e complexos que objetivam – ou deveriam objetivar – a proteção dos agentes econômicos contra as variações de índices ou moedas de referência de seus ativos ou passivos, caso eles não sejam os mesmos (FORTUNA, 2015, p. 663).

Desta forma, os derivativos, negociados pela Bolsa de Valores, surgiram como uma forma de proteção aos agentes econômicos contra a oscilação de preços, tanto na carteira de ações, quanto nas operações de renda fixa, sujeitas a oscilações de taxas de juros. No Brasil, a principal bolsa negociadora de derivativos é a BM&FBOVESPA (PORTO, 2015).

São classificados três tipos de agentes que atuam no mercado de derivativos, sendo eles o *hedger*, o especulador e o arbitrador.

O *hedger*, segundo Kerr (2011), é o agente que faz *hedge*. De acordo com o dicionário *Michaelis* (apud KERR, 2011), *hedge* significa resguardar-se, então a atividade de um *hedger* é a de buscar se proteger contra os possíveis riscos de mercado.

As operações de *hedge* consistem em minimizar os riscos de perdas financeiras devido a oscilações no mercado a vista. Desta forma, o *hedger* se posiciona no mercado futuro de um ativo ou de uma mercadoria de forma oposta à posição assumida no mercado a vista, buscando resguardar-se (BESSADA, 1994, p. 32, apud PORTO, 2015).

Um exemplo de *hedge* é quando um produtor que possui uma grande plantação de soja obtém informações de que o preço da saca atual irá cair daqui a seis meses, no período previsto para a sua colheita. Desta forma, ele procura se proteger contra esta oscilação realizando um contrato formalizado de venda no mercado futuro com um investidor interessado em obter esta mercadoria (geralmente um agente especulador, que obtém alguma informação de que a mercadoria poderá aumentar seu preço em vez de cair). O dono da plantação estabelece um preço fixo a partir dos custos de produção e do lucro esperado por saca. Após a venda, mesmo que o valor da saca venha a cair, este produtor protegeu seu ganho através do *hedge* e, na data prevista para a colheita e venda, obterá o valor fixado anteriormente.

Já o especulador, ao contrário do *hedger*, assume o risco de mercado, visando lucrar em cima da compra de um ativo ou mercadoria com baixo preço e revendendo-o a um valor maior. Os especuladores são bem vistos dentro da bolsa de valores, pois possibilitam as operações dos *hedgers* e dão maior liquidez ao mercado (KERR, 2011).

Os arbitadores, por sua vez, buscam o lucro em cima do menor risco possível. São eles os reguladores do mercado financeiro. Ao perceber que duas bolsas possuem um ativo sendo vendido a preços diferentes, o arbitador compra aquele ativo de preço inferior e revende na outra bolsa com valor maior (KERR, 2011). As consequências de seus investimentos tendem a nivelar o mercado, elevando o valor daquela com maior procura e diminuindo o valor daquela com maior oferta.

Um exemplo de atuação de arbitadores é quando se supõe uma futura alta no valor do dólar. Logo eles compram a moeda estrangeira e a trazem para o Brasil,

revendendo por um preço maior e obtendo seu lucro. Conseqüentemente, a entrada de muita moeda estrangeira em solo brasileiro resultará na queda de seu valor e o nivelamento do mercado.

Dentro do mercado de derivativos, os agentes econômicos atuam realizando transações nos mercados futuro, a termo, de opções e *swap* (Sistema de Proteção contra Riscos Financeiros – SRP).

1.5.17.1 Mercado Futuro

Este mercado objetiva proteger os agentes econômicos contra as oscilações dos preços de seus ativos ou mercadorias, facilitando a transferência dos riscos para outros agentes que, devido às expectativas e à lei da oferta e procura, assumem o risco e influem diretamente na formação do futuro valor de mercado (Fortuna, 2015). Seus principais investidores são os especuladores e os *hedgers* (ASSAF NETO, 2006).

Neste contrato, as partes acordam a compra ou venda de um ativo em uma data futura, porém com a data, preço, quantidade e tipo do produto pré-estabelecido (KERR, 2011). As variações de capital em decorrência de ajustes para seguir o valor de referência são pagas ou cobradas pelos compradores e vendedores. Entre os produtos desta categoria de mercado, podemos considerar o ouro, as taxas de câmbio e de juros, produtos de origem agropecuária, entre outros (ASSAF NETO, 2006).

Os contratos realizados no mercado futuro devem ser formalizados e permitem que o agente se livre do risco de mercado, pois poderá vender sua mercadoria no mesmo dia previsto para a venda do estoque e ainda eliminará as incertezas sobre variações futuras nos preços da mesma. Para que não ocorram riscos de inadimplência de uma das partes, é necessário um depósito inicial de margem. Pelo ajuste diário do preço do produto acordado entre as partes, os ganhos e as perdas são creditados ou debitados deste depósito inicial, ajustando as margens a esta nova condição diária. A diferença entre o preço atual (à vista) e futuro é chamada base. Ela tende a convergir até o vencimento do contrato, quando ambos os preços, à vista e futuro, estarão iguais e finaliza-se o contrato pelo preço pré-acordado (KERR, 2011).

1.5.17.2 Mercado a Termo

Do mesmo modo que o mercado futuro, o mercado a termo visa a compra e venda de um ativo ou mercadoria em uma data futura com prazo, valor e liquidação pré-estabelecidos, porém, ao contrário do mercado futuro, ele não é obrigado a seguir a padronização da bolsa de valores nem mesmo necessita ser negociado nela, devido ao fato de ser um acordo particular entre duas partes que estabelecem, entre si, as condições de sua negociação (ASSAF NETO, 2006).

Segundo Assaf Neto (2006), “o preço a termo de uma ação é obtido pela sua cotação no mercado a vista, acrescida de uma parcela de juros. Os juros são fixados livremente pelo mercado e determinados pelo prazo de vigência do contrato a termo” (ASSAF NETO, 2006, p. 263). Essas negociações também não sofrerão reajuste diário, já que a entrega final se dará em um único dia, o que se torna a principal diferença entre este mercado e o mercado futuro (PORTO, 2014).

1.5.17.3 Mercado De Opções

O mercado de opções é constituído por contratos que negociam direitos, ao contrário dos mercados futuro e a termo, que negociam os ativos. Como o próprio nome sugere, a compra do ativo ou mercadoria no vencimento do contrato é uma opção e, para obter este direito é pago um preço, denominado prêmio, que possibilita ao vendedor ter um seguro caso o comprador desista deste direito futuramente (KERR, 2011).

Neste mercado, o dono da opção pode pré-estabelecer um preço no momento presente para adquirir o produto em uma fase futura, caso sinta que o mercado possa favorecer o valor deste e lhe gerar lucros. Porém, caso o produto perca seu valor, incidirá em prejuízo ao comprador, que poderá desistir de seu direito de compra. Desta forma temos os mesmos produtos do mercado futuro, porém mediante condições diferentes. (ASSAF NETO, 2006).

Segundo Kerr (2011), o vendedor de uma opção é denominado lançador, enquanto o comprador denomina-se titular. O prêmio pago pelo direito é pago à parte pelo titular, como uma forma de garantir o produto e, ao mesmo tempo, oferecer um

seguro ao lançador em caso de desistência da compra. Se a desistência só puder ocorrer no prazo de vencimento estabelecido, trata-se de uma opção do tipo europeu, entretanto, caso puder haver desistência a qualquer momento entre a compra e o vencimento do contrato, trata-se de uma opção do tipo americano.

1.5.17.4 Swap

Os *swaps*, do inglês, permuta, são contratos nos quais as partes contratantes “concordam em trocar fluxos de caixa futuros, com datas e regras preestabelecidas” (KERR, 2011, p. 197). Ele consiste em operações registradas na CETIP, envolvendo trocas de moedas, taxas de juros e índices, de modo a se proteger de mudanças surpresa no mercado financeiro (ABREU; SILVA, 2017).

Nesta modalidade é prevista a possibilidade de troca de um contrato anterior com pagamentos periódicos associados a uma determinada taxa por outro contrato com diferente índice de reajuste, ou seja, a transformação de uma dívida pós-fixada em prefixada, um ativo de renda fixa em outro de renda variável, etc. (ASSAF NETO, 2006).

O *swap* não emite um título, mas cria uma obrigação contratual entre as partes para que façam o acerto, no vencimento do prazo, do valor referente à troca. Seus riscos estão ligados à baixa liquidez no mercado, aos riscos dos indexadores envolvidos e à diferença entre eles (PORTO, 2015).

1.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

Realizar uma análise do perfil do futuro investidor é de suma importância, pois a partir dela obtemos dados para definir qual o investimento que irá possibilitar o melhor resultado. Para Porto (2014), deverão ser investigados aspectos desde a idade, o quanto este conhece do mercado financeiro, renda, medo de se arriscar, entre outros.

Segundo Porto, “Este tipo de teste é oferecido por diversas instituições financeiras, para realizá-lo basta acessar o seu sítio na internet e responder a um questionário (...)” (2014, p. 30). Ao fim da pesquisa, o cliente receberá um resultado

onde será descrito em qual perfil este se encaixou. Porto ainda define três tipos de perfis que podem ser apresentados: Conservador, Moderado e Agressivo:

O investigador conservador é avesso ao risco, ele não pode ou não deseja correr riscos. O moderado é aquele que admite correr riscos desde que não sejam tão elevados. O agressivo é mais ousado e, portanto, não se intimida e gosta de correr riscos (Porto, 2014, p. 30).

Ao lidar com investidores de perfil conservador, as instituições procuram oferecer produtos sem risco de prejuízo financeiro, como poupança ou investimentos de renda pré-fixada, sem se atrelar a taxas flutuantes. Já o investidor de perfil moderado recorre a produtos que podem estar atrelados a renda pós-fixada e taxas flutuantes desde que o risco de perda seja pequeno ou quase nulo. Enquanto isto, investidores de perfil agressivo procuram obter produtos atrelados a taxas flutuantes com um grau maior de risco, em busca de um lucro maior.

1.6.1 Tipos de Investidores

No mercado financeiro, todas as pessoas que compram ou vendem ativos são consideradas investidores e podem participar (comprar e vender) da maioria dos produtos disponíveis. Entretanto, existem ativos que são exclusivos a tipos específicos de investidores, sendo estes classificados como investidores qualificados; investidores profissionais e investidores não-residentes.

Segundo Abreu e Silva (2017), investidores qualificados são aqueles que, ao contrário dos investidores comuns, possuem uma compreensão maior do mercado financeiro e podem participar de fundos restritos, como o Fundo de Direitos Creditórios. Existem três formas para se caracterizar como um investidor qualificado: ser um investidor profissional; possuir mais de um milhão em investimentos financeiros e se atestar como tal por escrito, o que vale para pessoas físicas e jurídicas ou; pessoas que:

[...] tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos ou de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios (ABREU; SILVA, 2017, p. 19).

Já os investidores profissionais são pessoas físicas ou jurídicas que também se atestem por escrito como investidores qualificados, entretanto, devem possuir mais de dez milhões em investimentos financeiros. Além destes, são investidores profissionais:

Instituições financeiras, companhias seguradoras e sociedades de capitalização [...] fundos de investimento [...] entidades abertas e fechadas de previdência complementar [...] administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM em relação a seus recursos próprios (ABREU; SILVA, 2017, p. 19).

Estes são os únicos investidores que podem abrir um Fundo Exclusivo, ou seja, um fundo constituído por apenas um cotista. Segundo ABREU; SILVA, “Todo Investidor Profissional é Qualificado, porém nem todo Investidor Qualificado é também Profissional” (2017, p. 19).

Por fim temos os Investidores Não-Residentes (INR's). Estes investidores podem ser “pessoas físicas ou jurídicas, inclusive fundos ou outras entidades de investimento coletivo” (ABREU; SILVA, 2017, p. 19) que se sujeitam a um registro anterior na CVM para investir no Brasil enquanto residem no exterior.

1.7 INVESTIMENTO

Quando um indivíduo se mantém utilizando menos recursos do que recebe, surge o conceito de poupança que, para Porto “é a parcela da renda não consumida” (2014, p. 29). Este saldo pode ser investido pelo sujeito na forma de algum produto oferecido por uma instituição financeira, com a finalidade de se obter um benefício futuro.

Porto nos diz que todo investimento possui um horizonte, ou seja, um prazo estipulado entre o indivíduo e a instituição para que ocorra a liquidação. A rentabilidade de um investimento irá variar conforme o acordo entre ambas as partes e a liquidez estabelecida. Compreende-se como liquidez, a “velocidade e à facilidade com a qual um ativo pode ser convertido em dinheiro e ainda assim conseguir um preço justo” (PORTO, 2014, p. 37).

1.8 RISCO

Risco é o grau de possibilidade de certo investimento gerar resultado diferente do esperado, inclusive, podendo causar prejuízos ao investidor. Toda vez que foi feito um planejamento de investimento, e o resultado não foi igual ao esperado, o investimento foi afetado por algum risco que culminou de resultado diferente. O risco está associado à incerteza no investimento. (ABREU; SILVA, 2017).

Os riscos, no geral, são divididos em vários tipos de riscos, sendo os principais para o mercado financeiro, o Risco de Mercado, o Risco de Crédito e o Risco de Liquidez. Porém também se consideram outros riscos, são eles:

- Risco não sistemático ou diversificável: quando o risco é específico ao segmento do investimento, tornando-o possível mitigar diversificando a carteira. (SOUZA, 2014).
- Risco Sistemático ou não diversificável: quando o risco abrange o mercado como um todo, impossibilitando a mitigação do risco (SOUZA, 2014).
- Risco de Mercado: o mais importante no mercado financeiro, é definido pelo risco de oscilação do mercado, todas as variações de preços são causadas pelo risco de mercado. (JÚNIOR, 2012, apud D'ANDRÉA 2012).
- Risco de Crédito: é o risco falta de crédito, de não cumprimento de obrigações financeiras pelo tomador de crédito (inadimplência por exemplo). São variações do risco de crédito, o Risco de Contraparte (Outra parte da negociação não honrar os compromissos financeiros) e Risco Soberano (risco de um governo de um país não conseguir honrar suas dívidas) (ABREU; SILVA, 2017).
- Risco de Liquidez: está associada à dificuldade de negociação de um ativo no mercado, do resgate desse ativo. Como exemplo, temos os investimentos em imóveis ou fundos imobiliários, que apesar de rentáveis, não tem liquidez imediata, pode demorar até vender o ativo. Na maioria dos casos para que se consiga vender o ativo, é necessário diminuir o preço de venda, acarretando em perdas ao investidor. (JÚNIOR, 2012, apud D'ANDRÉA 2012).

- Risco de imagem: associação de má reputação de uma empresa no mercado. (ABREU; SILVA, 2017). Como grande exemplo, no durante o final do ano 2016 a Petrobras passou e ainda passa por investigação federal, formou-se uma má reputação da empresa, as ações da mesma despencaram.
- Risco Legal: Está associada a perda de capital devido a erros de contratos, no âmbito legal, das leis, etc. (JÚNIOR, 2012, apud D'ANDRÉA 2012).
- Risco Operacional: está associado ao erro, falha ou até possível fraude, seja ele do processo operacional ou humano mesmo. (JÚNIOR, 2012, apud D'ANDRÉA 2012).

Ainda segundo Abreu e Silva (2017) o risco sistemático e o não sistemático são variações do risco de mercado, assim como o risco de crédito se subdivide em risco soberano e risco de contraparte.

1.9 RETORNO

O retorno é objetivo de todo investimento. É a sobra de capital que se tem ao final do período quando retirados o capital investido e os impostos do montante. Para alguns autores é um sinônimo da palavra “lucro”. Porém no mercado financeiro está mais associado a “rendimentos”.

O retorno se dá através da diferença entre o saldo inicial o saldo inicial investido do montante, dentro de um período de tempo. Esse retorno pode ser representado de três formas, pelos ganhos de capital (quando há valorização dos ativos), pela bonificação aos investidores (como incentivos a manterem seus investimentos), ou pelo próprio juro sobre o capital aplicado. (SOUZA, 2014).

O retorno dos investidores se dá contabilmente através da conta de juros sobre o capital próprio.

1.10 RELAÇÃO RISCO X RETORNO

Quando falamos em investimentos, os riscos então intimamente ligados aos retornos dos ativos. Portanto, investimentos como Renda fixa (principalmente pré-

fixado) e atrelados à SELIC, possuem uma tendência de renderem menos que investimentos de maior risco como, por exemplo, ações. Até porque, se os investimentos de renda fixa rendessem mais que investimentos como as ações, não haveria porque existir esses investimentos; além das empresas não conseguirem captar recursos do mercado.

Geralmente, um investimento de prazo maior resulta em maior lucratividade. Outro fator importante é a relação do risco e retorno de um investimento. Neste quesito, podemos observar que investidores que optam por investimentos de grande risco obterão um lucro ainda maior, porém, como consequência deste tipo de investimento, quando maior for o risco, maior é a chance de prejuízo financeiro. (GITMAN, 2004, p. 184, apud PORTO, 2015).

Então, como considera Souza (2014), “O retorno de um investimento está diretamente correlacionado ao risco: quanto maior o risco, maior o retorno esperado” (SOUZA, 2014, p. 158).

1.11 DIVERSIFICAÇÃO

A diversificação da carteira de investimento é fundamental para diminuição dos riscos. Para que possuir uma carteira eficiente, o investidor deve aplicar seus recursos em investimentos com correlação negativa, ou com correlação positiva de valor baixo de forma que, quando um ativo caia outro suba, diminuindo a variação da carteira. (GITMAN, 2004).

Então, para o investidor é de extrema importância a diversificação de seus investimentos, pois se, por exemplo, ele aplica todo o seu dinheiro em ações da empresa A, e essa ação desvaloriza ele vai perder dinheiro. Já quando esse cliente possui uma carteira diversificada, com outras ações, se a ação de A desvaloriza, as ações de B pode subir equilibrando essa balança.

Essa situação pode ser ainda mais catastrófica quando lidamos com ações de valor de mercado baratas. Se o investidor comprou apenas ações da empresa A no dia 01 de janeiro de 2017, e essas ações valem R\$ 10,00 reais cada, ele adquiriu um lote de 1000 ações totalizando R\$ 10.000,00. Se o valor dessa ação cai no dia 02 de janeiro de 2017 em R\$ 1,00, um valor considerado “irrisório” para muitos, para ele se torna uma perda de R\$ 9.000,00 em apenas um dia, considerando que cada ação

valerá agora R\$ 9,00 totalizando R\$ 9.000,00. Em vários dos casos essas mudanças podem ocorrer em minutos e horas, sendo o resultado ainda drástico ao investidor.

Então, a diversificação torna-se “obrigatória” aos investidores, visto que qualquer investidor objetiva o rendimento de sua carteira correndo o menor risco possível, fato que não pode acontecer sem tal diversificação.

1.12 MATEMÁTICA E ESTATÍSTICA APLICADA A MENSURAÇÃO DO INVESTIMENTO E SEUS RISCOS

A matemática e a estatística são grandes parceiros dos investidores, elas são instrumentos auxiliares de para a tomada de decisão dos investidores, seja para decisão de investir ou não, ou para a escolha entre diferentes investimentos.

1.12.1 Instrumentos Matemáticos e Estatísticos

Levando em consideração os milhares de ferramentas disponibilizados pela matemática e estatística para auxílio a tomada de decisão, neste item serão listados os comumente usados para auxílio a investidores.

1.12.2 Juros Simples e Juros Compostos

Os chamados juros simples são o resultado matemático de equação simples onde a de cálculo é o capital e o total do juro é o resultado final é montante pertencente ao cliente. (PUCCINI, 2011). Nos casos de juros simples não ocorre a situação de juros sobre juros. Sua formula matemática é “ $J = C \cdot i$ ”, sendo “J” os juros, “C” o capital inicial e “i” a taxa de juros.

Os juros compostos, o que é geralmente utilizado em qualquer negociação, trata do cálculo matemático onde os juros são capitalizados mensalmente, independente do prazo. (PUCCINI, 2011). Nesse caso há sim os juros sobre juros, visto que os juros dos meses anteriores já foram capitalizados. Sua formula matemática é “ $FV = PV \cdot (1+i)^n$ ”, sendo “FV” o valor futuro a ser encontrado, “PV” o valor presente, o capital inicial, “i” a taxa de juros e “n” o prazo da operação.

1.12.3 Média

A média “é a medida de centralidade mais usada por ser a que mescla de maneira mais uniforme os valores mais baixos e os mais altos de uma lista” (SILVA, 2017). Esta medida consiste em somar os rendimentos de um determinado período e dividir pelo tempo que foi avaliado, resultando no retorno médio do investimento.

O cálculo da média, apesar de simples, é usualmente utilizado para o cálculo do retorno esperado de uma operação. Assim, “O método de carteira de média ponderada pondera os retornos dos investimentos na carteira e depois soma os retornos ponderados”. (GRINBLATT; TITMAN, 2005).

A média é representada \bar{x} , sua fórmula matemática para o é:

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n}$$

Sendo “ n ” a tamanho da população, nesse caso a quantidade de meses, e “ x_i ” os dados a serem medidos.

Entretanto, ao mensurar um investimento, não se deve considerar apenas a média, pois como foi descrito, ela considera os valores mais altos e baixos de um investimento, sem apontar possíveis oscilações que representam o risco do investimento. Para este propósito, deve-se considerar também as medidas de dispersão de um investimento. Segundo Feijoo (2010), a utilidade destas medidas:

É o complemento da medida de tendência central. Mediante seu uso sabe-se que se os valores estão “muito concentrados” ao redor da média aritmética, esta será muito representativa; mas se os valores estão muito dispersos ao redor da média aritmética, esta será pouco representativa. (FEIJOO, 2010, p. 23).

Então o entende-se que: o rendimento da ação A foi de 10%, 11% e 6% nos meses de janeiro, fevereiro e março respectivamente, a média do trimestre é feita através do cálculo “ $\bar{x} = (10+11+6)/3$ ”, sendo a média portanto igual a 9%. Ou seja, soma-se o valor de cada mês e divide-se pela quantidade de meses.

1.12.4 Medidas de Dispersão: Desvio Médio e Desvio Padrão

Medidas de dispersão referem-se a cálculos estatísticos que medem a dispersão do resultado a média dos resultados. Para Feijoo (2010) as medidas de dispersão como “um índice que indica o grau de dispersão dos escores em torno da posição central” (FEIJOO, 2010, p. 23). O desvio padrão é a medida mais utilizada atualmente pelos pesquisadores, mas além dele também existem as medidas de desvio médio e intervalo total.

Contudo, hoje pouco se utilizam esses dois outros métodos. O intervalo total falha ao considerar apenas a diferença entre o valor mais alto e o mais baixo da série observada, não possuindo uma exatidão e podendo ser modificado bruscamente de acordo com o tamanho do intervalo da série e de acordo com a mudança do maior ou menor número (FEIJOO, 2010). Já o desvio médio considera apenas os valores absolutos dos desvios e “a soma dos valores absolutos das discrepâncias tende a tornar-se maior à medida que a variabilidade da distribuição aumenta” (FEIJOO, 2010, p. 24).

O desvio médio é uma medida de pouco valor, pois não considera os sinais dos desvios. Uma tentativa de superar esta dificuldade reside na possibilidade de se elevar ao quadrado os desvios, tornando-os, dessa forma, positivos. Denomina-se variância a média dos quadrados dos desvios tomados a partir do conjunto. [...] A raiz quadrada positiva da variância é o que se chama desvio ou afastamento quadrático ou simplesmente desvio-padrão. (FEIJOO, 2010, p. 25).

Dentro dos investimentos, o desvio padrão é considerado a principal medida de risco de uma operação. Quanto mais disperso for o desvio padrão, maior o risco. Portanto, ele é capaz de mensurar a viabilidade de retorno de um ativo (SOUZA, 2014).

2º) O desvio-padrão aumenta à medida que aumenta a dispersão em torno da média aritmética. 3º) Somando-se ou subtraindo-se todos os valores da série por uma constante, o desvio-padrão não será alterado. 4º) Se todos os valores da série forem multiplicados por uma constante, o desvio-padrão será aumentado na mesma proporção. [...] A interpretação do desvio-padrão pode ser feita observando-se os valores numéricos. À medida que estes decrescem, menor será a variabilidade, e quanto mais aumentam, maior. (FEIJOO, 2010, p. 26).

Diferentemente de FEIJOO, alguns autores como SOUZA consideram ainda o desvio padrão como uma das principais medidas de risco e variação dos ativos.

Para cálculo do desvio padrão é necessário que antes se obtenha o valor da Variância. Só conseguimos chegar ao desvio padrão através da variância já que o valor do desvio padrão é igual a raiz quadrada da variância. A variância é o cálculo matemático que resulta no grau de dispersão de possibilidades em torno da média. (ABREU; SILVA, 2017). O símbolo da variância surge em alguns livros como σ^2 quanto por s^2 . A fórmula matemática para seu cálculo é:

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}$$

Já o símbolo do desvio padrão é representado por sigma “ σ ” ou “ s ”, sua fórmula do desvio padrão trata-se de:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Em termos financeiros o desvio padrão mede a oscilação do ativo. Exemplo: o rendimento da ação A foi de 10%, 11% e 6% nos meses de janeiro, fevereiro e março respectivamente, e a ação B rendeu 5%, 21%, 1% respectivamente. Nesse exemplo a média/retorno de ambas seria de 9%, então qual das ações seria a melhor escolha? Para a resolução é só compararmos o desvio padrão/risco, calculando os meses menos a média.

Quadro 4 - EXEMPLO DE CÁLCULO SOBRE A MÉDIA E O RISCO

Ação	A	Média	Desvio	Ação	B	Média	Desvio
Janeiro	10%	9%	1%	Janeiro	5%	9%	-4%
Fevereiro	11%	9%	2%	Fevereiro	21%	9%	12%
Março	6%	9%	-3%	Março	1%	9%	-8%

FONTE: OLIVEIRA, Luciano Alef dos Anjos, 2017

$$\sigma = \sqrt{\frac{(10 - 9)^2 + (11 - 9)^2 + (6 - 9)^2}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{(1)^2 + (2)^2 + (-3)^2}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{1+4+9}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{14}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{7}$$

$$\sigma = 2,65\%$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{(5 - 9)^2 + (21 - 9)^2 + (1 - 9)^2}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{(-4)^2 + (12)^2 + (-8)^2}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{16+144+64}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{224}{2}}$$

$$\sigma = \sqrt{112}$$

$$\sigma = 10,58\%$$

Nesse exemplo mesmo que o retorno seja o mesmo, a ação A pode ser considerada melhor, pois possui um risco menor, e menos volátil que a ação B.

1.13 MENSURAÇÃO, GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCO

Os riscos em sua maior parte podem ser extinguidos com boa gestão dos ativos. Porém existem, por exemplo, os riscos sistemáticos, que não podem ser anulados, só podem ser mitigados com boa gestão e controle de risco.

1.13.1 Medidas de Diversificação entre Investimentos

Ao investir todo seu capital em uma única ação, o investidor torna-se dependente da relação risco x retorno que a mesma apresenta, estando sujeito as possíveis desvalorizações repentinas. Para não correr este risco, muitos investidores buscam aplicar seu capital em diferentes ações, relacionadas entre si até certo ponto. Esta medida é conhecida como teoria de carteiras de Markowitz.

Para Markowitz (apud ALMONACID, 2010), o retorno é o fator desejável pelo investidor e a variância o fator indesejável. Assim, as carteiras devem ter a menor variância possível e, para que isto ocorra, o investidor deve se valer da diversificação dos ativos” (ALMONACID, 2010, p. 20). Esta diversificação se baseia na escolha de ações que se comportem de modo que, enquanto uma apresenta desvalorização, a outra se valoriza simultaneamente, não gerando grandes perdas ao consumidor.

Segundo o autor, não bastaria apenas colocar os ovos em diferentes cestas, pois, dependendo da correlação existente entre os ativos, várias cestas poderiam, na verdade, se comportar como uma única cesta. Ou seja, uma boa carteira é muito mais do que um conglomerado de bons ativos (ALMONACID, 2010, p. 20).

Para realizar um cálculo que possibilite identificar duas ações que se correlacionem da forma mencionada anteriormente, existe a medida de covariância e a medida de correlação, sendo a última a mais utilizada.

1.13.1.1 Covariância - Coeficiente de Variação

A covariância, dentro do mundo dos investimentos, é a medida entre as Grau de diversificação/relação entre 2 variáveis. Também denominado de Coeficiente de variação é utilizada para a mensuração do risco de um ativo financeiro. Essa medida relaciona risco x retorno, para definir o risco (SOUZA, 2014).

Esse cálculo é feito para mensuração de relacionamento entre duas ações, por exemplo. Imagine que o investidor possua ações de duas empresas A e B, se diz que essa carteira possui boa diversificação quando a ação de A caia, a de B suba gerando equilíbrio da carteira. Por esse motivo esse cálculo é feito com base nos resultados históricos das ações de modo a encontrar quem se relaciona melhor com cada um. Em geral esse cálculo não é muito utilizado por gerar números aleatórios, sendo que, para saber se o valor é bom ou ruim e necessário a comparação, o cálculo mais utilizado para essa mensuração é a Correlação. O cálculo pode ser feito pelo Excel por meio do atalho =COVAR.

1.13.1.2 Correlação

A correlação também é um cálculo para a medida de relacionamento entre duas variáveis. É feita com base no cálculo da covariância. Conforme Souza (2014):

A correlação é a medida estatística que explica o relacionamento existente entre eventos diferentes, e como esses eventos (variáveis) movem-se em conjunto. O coeficiente de correlação representa a quantificação do relacionamento entre os eventos. Varia de -1 (correlação negativa) a +1 (correlação positiva).

Quando o coeficiente de correlação é igual a -1 (correlação negativa), diz-se que os eventos são inversamente correlacionados. Assim, caso um

investimento apresente sinal de crescimento, o outro investimento correlacionado apresentará sinais de queda. Por exemplo, quando o índice Bovespa desvaloriza, a cotação do dólar valoriza. Considerando essa premissa, a bolsa e o câmbio apresentam correlação negativa. Por outro lado, na correlação positiva ocorre o inverso da situação anterior. Ou seja, quando um investimento apresenta sinais de crescimento, o outro investimento que esteja correlacionado também apresenta sinais de crescimento. (SOUZA, 2014, p. 162).

Deste modo, é o instrumento de cálculo mais utilizado para medir os relacionamentos dos ativos por que, diferente da covariância o resultado do seu cálculo é sempre um número que varia de -1 a +1, quanto mais o resultado se aproximar de +1 menos a carteira é diversificada, sendo que o ponto +1 é chamado de “diversificação zero”. Já o ponto -1 é considerado a diversificação ideal, quando uma ação cai a outra subirá na mesma proporção. O cálculo pode ser feito pelo Excel por meio do atalho =CORREL.

1.13.2 Coeficiente Beta

O popular Beta (β) está ligado ao mercado acionário. É um índice que visa medir a variabilidade da ação ou carteira de ações em relação ao mercado (ABREU; SILVA, 2017). No mercado, como não é possível eliminar o risco sistemático, o Beta é usado como medida para planejamento no intuito de mensurar do risco sistemático da carteira.

Quadro 5 - RELAÇÃO DO COEFICIENTE BETA COM OS RISCOS



FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 208, adaptado.

Os autores Abreu e Silva (2017), nos exemplifica o Beta nas carteiras como:

Uma carteira de mercado, Ibovespa ou IBrX por exemplo, possui diversas ações de diversos setores diferentes. Logo, presumimos que a mesma não sofre com riscos **não sistemáticos**, por ser **diversificada**. Como as suas oscilações são afetadas **apenas** pelo **risco sistemático**, assumimos que suas oscilações representam 100% desse risco, logo, o **coeficiente beta** dessa carteira será sempre igual a 1. ($100\% = 100/100 = 1$). (ABREU; SILVA, 2017, p. 208).

Quadro 6 - RELAÇÃO DO COEFICIENTE BETA COM OS RISCOS



FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 208, adaptado.

Destarte, o Beta é uma maneira de se medir o risco sistêmico, já que não há maneira de eliminá-lo. Por meio do beta é possível associar a sensibilidade da minha ação ou fundo ao mercado. Se o benchmark (base, referência) tem beta igual a 1 e meu ativo A possui beta 1,5 e B beta igual a 0,8, quando o benchmark apresentar alta, o ativo A irá apresentar alta superior ao mercado enquanto o B apresentará alta, porém um pouco inferior ao mercado, porém, a situação ocorre nas quedas de mercado. Se for esperado que essa ação ou esse fundo curse ao lado do benchmark eu preciso escolher um ativo com beta próximo a 1. Se espero que meus ativos superem o benchmark, escolho ativos mais sensíveis com beta distante do benchmark.

1.13.3 Índice *Sharp* e Índice *Traynor*

Os índices *Sharp* e *Traynor*, são cálculos que mensuraram de fato a relação risco e retorno dos ativos, ou seja, esses índices calculam o retorno das ativos em relação ao seu risco. (ABREU; SILVA, 2017).

Suas diferenças estão na formula de cálculo. A fórmula do índice *Sharp* é:

$$IS = \frac{E(R_{risco}) - R_{semrisco}}{\sigma_{risco}}$$

Onde, $E(R_{risco})$ é o retorno esperado (rentabilidade, média), $R_{semrisco}$ é considerado a taxa livre de risco (SELIC) e σ_{risco} é o risco do mercado (desvio padrão). De forma simplificada, a fórmula do Índice *Sharp* pode ser considerada como:

$$Sharp = \frac{\text{Retorno do fundo} - \text{Taxa livre de risco}}{\text{Risco do fundo (desvio padrão)}}$$

O resultado do Índice *Sharp* não pode ser negativo, portanto ele é geralmente utilizado para ações ou fundos de ações e multimercado, visto que os fundos de renda fixa geralmente rendem igual, pouco superior ou pouco inferior a SELIC.

Todavia, o *Sharp* considera como medida de risco o desvio padrão, que mede a volatilidade da carteira causada tanto pelo risco sistemático quanto pelo risco não sistemático. Porém, levando em consideração que já se possui uma diversificação de carteira, o risco sistemático já deveria ter sido eliminado, há um “excesso de risco”. Essa é a grande diferença do índice *Treynor*, que utiliza como medida de risco o Coeficiente Beta, que mede apenas o risco sistemático da carteira. (ABREU; SILVA, 2017). A fórmula para cálculo do *Treynor* é:

$$Treynor = \frac{\text{Retorno do fundo} - \text{Taxa livre de risco}}{\beta \text{ (Coeficiente Beta da carteira)}}$$

Para melhor compreensão, imaginemos que temos que optar por um fundo A que rende 16% a.a porém tem um risco de 7% ou o fundo B que possui rentabilidade

de 12% e um risco de 5%. Nessa situação é difícil escolher, pois temos dois denominadores, então tanto Sharp quanto Treynor tem a função de transformar isso em denominador comum medindo essa relação de risco x retorno. E em ambos, quanto maior for o resultado do cálculo melhor é a essa relação desse fundo.

Há ainda autores que consideram o “Índice Sharp Modificado”, que em termos gerais, nada mais é do que a troca na fórmula, onde, em vez de usarmos a SELIC como taxa livre de risco, usamos o benchmark do ativo (ABREU; SILVA, 2017).

1.14 BENCHMARK, TAXAS E RENTABILIDADE DOS ATIVOS

1.14.1 Benchmark

Benchmark é a referência a qual se compara a rentabilidade de um ativo, um meio de medir se o ativo está rendendo ou não em relação ao mercado (D'ÁVILA, 2016).

Se temos, por exemplo, um ativo A ele rendeu 9%, esse é rendimento e bom ou ruim? Não é possível responder essa pergunta sem saber com o que comparamos. Se o benchmark, a referência desse ativo é a SELIC e ela rendeu cerca de 10%. Agora é possível mensurar e ver que o ativo não rendeu conforme o esperado.

Segundo Abreu e Silva (2017), não se pode usar o mesmo benchmark para se comparar ativos com características diferentes, por exemplo, se usarmos um benchmark de renda variável em ativos de renda fixa, na maioria dos casos ele renderá menos que a referência pois os de renda variável costuma render mais devido ao seu risco. Os principais benchmarks de renda fixa são o CDI ou famoso “DI”, a SELIC, o IPCA, o IGP-M, IMA Geral e seus subíndices IRF-M e IMA-B. Os principais benchmarks de renda variável são o Ibovespa, o IBrX e o ISE.

1.14.2 Taxas de Mercado

Dentro do mercado financeiro a taxa de juros é um dos componentes essenciais, pois é ela quem determina o custo do dinheiro para o tomador. A taxa de juros sempre está em confluência com o mercado, ela afeta o mercado, assim como

o mercado também as afeta. Existem três pontos a serem observados durante a formação das taxas, as políticas econômicas do governo, a cotação futura do dinheiro e valor em caixa dos intervenientes financeiros.

Existem na atualidade várias taxas de mercado vigentes. Serão detalhados os benchmarks (as principais taxas de mercados) bem como outras que fazem parte da remuneração dos ativos.

1.14.2.1 Selic

A taxa Selic é uma das principais ferramentas de políticas públicas do governo. Como define Fortuna (2015):

É a principal taxa de referência do mercado, e que regula as operações diárias com títulos públicos federais no **Sistema Especial de Liquidação e Custódia** do BC, pois é sua média diária que reajusta diariamente os preços unitários - PU - dos títulos públicos. Representa a taxa pela qual o BC compra e vende títulos federais ao fazer sua política monetária no mercado aberto. É determinada nas reuniões periódicas do Copom. (FORTUNA,2015, p. 142).

De forma mais aprofundada, considera-se que há duas taxas SELIC, uma chamada Selic Meta, que a taxa definida pelo Copom com o objetivo de cumprimento das metas de inflação e da política monetária do país, e a Selic Over, que é a taxa definida diariamente pela média de comercializações diárias utilizando títulos públicos federais (ABREU; SILVA, 2017).

Figura 1 - HISTÓRICO DAS TAXAS DE JUROS

Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa Selic

Reunião			Período de vigência	Meta SELIC	TBAN	Taxa SELIC	
nº	data	viés		% a.a. (1)(6)	% a.m. (2)(6)	% (3)	% a.a. (4)
209ª	06/09/2017		08/09/2017 -	8,25			
208ª	26/07/2017		27/07/2017 - 06/09/2017	9,25		1,05	9,15
207ª	31/05/2017		01/06/2017 - 26/07/2017	10,25		1,51	10,15
206ª	12/04/2017		13/04/2017 - 31/05/2017	11,25		1,35	11,15
205ª	22/02/2017		23/02/2017 - 12/04/2017	12,25		1,51	12,15
204ª	11/01/2017		12/01/2017 - 22/02/2017	13,00		1,45	12,90
203ª	30/11/2016		01/12/2016 - 11/01/2017	13,75		1,53	13,65
202ª	19/10/2016		20/10/2016 - 30/11/2016	14,00		1,46	13,90
201ª	31/08/2016		01/09/2016 - 19/10/2016	14,25		1,75	14,15
200ª	20/07/2016		21/07/2016 - 31/08/2016	14,25		1,59	14,15
199ª	08/06/2016		09/06/2016 - 20/07/2016	14,25		1,59	14,15
198ª	27/04/2016		28/04/2016 - 08/06/2016	14,25		1,53	14,15
197ª	02/03/2016		03/03/2016 - 27/04/2016	14,25		2,02	14,15
196ª	20/01/2016		21/01/2016 - 02/03/2016	14,25		1,48	14,15
195ª	25/11/2015		26/11/2015 - 20/01/2016	14,25		2,02	14,15
194ª	21/10/2015		22/10/2015 - 25/11/2015	14,25		1,27	14,15
193ª	02/09/2015		03/09/2015 - 21/10/2015	14,25		1,75	14,15
192ª	29/07/2015		30/07/2015 - 02/09/2015	14,25		1,32	14,15
191ª	03/06/2015		04/06/2015 - 29/07/2015	13,75		2,00	13,65
190ª	29/04/2015		30/04/2015 - 03/06/2015	13,25		1,18	13,15
189ª	04/03/2015		05/03/2015 - 29/04/2015	12,75		1,81	12,65
188ª	21/01/2015		22/01/2015 - 04/03/2015	12,25		1,28	12,15
187ª	03/12/2014		04/12/2014 - 21/01/2015	11,75		1,45	11,65
186ª	29/10/2014		30/10/2014 - 03/12/2014	11,25		1,05	11,15
185ª	03/09/2014		04/09/2014 - 29/10/2014	11,00		1,66	10,90
184ª	16/07/2014		17/07/2014 - 03/09/2014	11,00		1,45	10,90
183ª	28/05/2014		29/05/2014 - 16/07/2014	11,00		1,41	10,90
182ª	02/04/2014		03/04/2014 - 28/05/2014	11,00		1,53	10,90
181ª	26/02/2014		27/02/2014 - 02/04/2014	10,75		0,93	10,65
180ª	15/01/2014		16/01/2014 - 26/02/2014	10,50		1,18	10,40
179ª	27/11/2013		28/11/2013 - 15/01/2014	10,00		1,24	9,90
178ª	09/10/2013		10/10/2013 - 27/11/2013	9,50		1,22	9,40
177ª	28/08/2013		29/08/2013 - 09/10/2013	9,00		1,02	8,90
176ª	10/07/2013		11/07/2013 - 28/08/2013	8,50		1,13	8,40
175ª	29/05/2013		30/05/2013 - 10/07/2013	8,00		0,88	7,90
174ª	17/04/2013		18/04/2013 - 29/05/2013	7,50		0,82	7,40
173ª	06/03/2013		07/03/2013 - 17/04/2013	7,25		0,80	7,16
172ª	16/01/2013		17/01/2013 - 06/03/2013	7,25		0,90	7,12

FONTE: Banco Central do Brasil, 2017. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: 17 set. 2017.

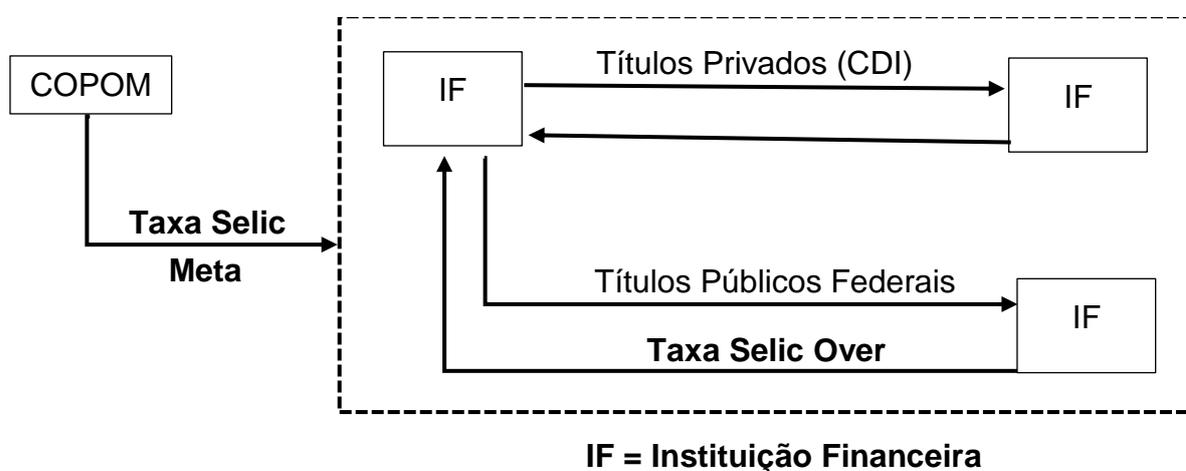
No mês de setembro a Selic foi reduzida mais uma vez, esse valor de Selic não era visto desde outubro de 2013, quando chegou a 9%. Isso significa que será um bom período para tomadores de crédito, mais nem tanto para investidores. Quando o

Copom reduz a taxa de juros ele, ele tem em mente que a inflação está em nível razoável, tem como objetivo movimentar a economia do país (com dinheiro mais barato, os bancos fomentaram a economia), na outra ponta quando ele aumenta o objetivo é sempre o controle da inflação.

1.14.2.2 Certificado de Depósito Interbancário (CDI)

O Certificado de Depósito Interbancário (CDI) é a taxa de referência da maioria das aplicações de renda fixa. O CDI é a taxa básica definida pela comercialização diária do próprio título CDI, o Certificado de Depósito Bancário é um título de negociação exclusiva interfinanceira (entre instituições financeiras, a média diária praticada em negociações de CDI título, se torna a taxa CDI ou como é conhecida DI. (ABREU; SILVA, 2017).

Quadro 7 - CDI X SELIC



FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 60, adaptado.

A média praticada entre 2016 e 2017 de CDI:

Figura 2 - TAXA DE JUROS DI (CDI) – DEPÓSITO INTERFINANCEIRO 2016

Taxas CDI - Mensal - Anual - Acumulada - 2016					
Mês de Referência	Taxas - %				
	Mensal	Anualizada		Acumulada	
		Ano de 252 dias úteis	Ano calendário	No ano	Em 12 meses
Dez/2016	1,1218	13,63	14,32	14,00	14,00
Nov/2016	1,0369	13,88	13,18	12,73	14,04
Out/2016	1,0474	14,03	13,32	11,58	14,06
Set/2016	1,1075	14,13	14,13	10,42	14,13
Ago/2016	1,2136	14,13	15,58	9,21	14,13
Jul/2016	1,1075	14,13	14,13	7,90	14,01
Jun/2016	1,1605	14,13	14,85	6,72	14,09
Mai/2016	1,1075	14,13	14,13	5,50	13,98
Abr/2016	1,0545	14,13	13,41	4,34	13,85
Mar/2016	1,1605	14,13	14,85	3,25	13,73
Fev/2016	1,0015	14,13	12,70	2,07	13,59
Jan/2016	1,0549	14,14	13,42	1,05	13,38

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/cdi1617.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Figura 3 - TAXA DE JUROS DI (CDI) – DEPÓSITO INTERFINANCEIRO 2017

Taxas CDI - Mensal - Anual - Acumulada - 2017					
Mês de Referência	Taxas - %				
	Mensal	Anualizada		Acumulada	
		Ano de 252 dias úteis	Ano calendário	No ano	Em 12 meses
Ago/2017	0,8015	9,14	10,05	7,34	12,05
Jul/2017	0,7972	10,00	10,00	6,49	12,51
Jun/2017	0,8081	10,14	10,14	5,65	12,85
Mai/2017	0,9256	11,13	11,69	4,80	13,25
Abr/2017	0,7853	11,57	9,84	3,84	13,45
Mar/2017	1,0504	12,13	13,36	3,03	13,75
Fev/2017	0,8638	12,80	10,87	1,96	13,88
Jan/2017	1,0846	13,15	13,82	1,08	14,03

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/cdi1617.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Também é possível acompanhar a CDI diariamente pelo portal CETIP, órgão que faz a liquidação e custódia desses títulos, o movimento histórico pode ser de grande ajuda a investidores para observação da taxa que anda sempre próxima a Selic.

1.14.2.3 Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA)

O Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo é índice oficial de medida de inflação do país. É calculado pelo IBGE que leva em consideração os gastos com produtos básicos a sobrevivência, como alimentação, saúde, transporte, habitação, vestuário, entre outros, ele é divulgado mensalmente. (ABREU; SILVA, 2017).

Figura 4 - SÉRIE HISTÓRICA DO IPCA

SÉRIE HISTÓRICA DO IPCA (conclusão)							
ANO	MÊS	NÚMERO ÍNDICE (DEZ 93 = 100)	VARIÇÃO (%)				
			NO MÊS	3 MESES	6 MESES	NO ANO	12 MESES
2016	JAN	4550,23	1,27	3,27	4,91	1,27	10,71
	FEV	4591,18	0,90	3,16	5,63	2,18	10,36
	MAR	4610,92	0,43	2,62	5,51	2,62	9,39
	ABR	4639,05	0,61	1,95	5,29	3,25	9,28
	MAI	4675,23	0,78	1,83	5,05	4,05	9,32
	JUN	4691,59	0,35	1,75	4,42	4,42	8,84
	JUL	4715,99	0,52	1,66	3,64	4,96	8,74
	AGO	4736,74	0,44	1,32	3,17	5,42	8,97
	SET	4740,53	0,08	1,04	2,81	5,51	8,48
	OUT	4752,86	0,26	0,78	2,45	5,78	7,87
	NOV	4761,42	0,18	0,52	1,84	5,97	6,99
	DEZ	4775,70	0,30	0,74	1,79	6,29	6,29
2017	JAN	4793,85	0,38	0,86	1,65	0,38	5,35
	FEV	4809,67	0,33	1,01	1,54	0,71	4,76
	MAR	4821,69	0,25	0,96	1,71	0,96	4,57
	ABR	4828,44	0,14	0,72	1,59	1,10	4,08
	MAI	4843,41	0,31	0,70	1,72	1,42	3,60
	JUN	4832,27	-0,23	0,22	1,18	1,18	3,00
	JUL	4843,87	0,24	0,32	1,04	1,43	2,71
	AGO	4853,07	0,19	0,20	0,90	1,62	2,46

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Índices de Preços, Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor.

FONTE: Planilha IBGE, 2017. Disponível em: <http://ftp://ftp.ibge.gov.br/Preços_Indices_de_Precos_ao_Consumidor/IPCA/Serie_Historica/ipca_SerieHist.zip>. Acesso em: 17 set. 2017.

Conforme demonstrado na figura 8, os últimos anos não foram bons para investimentos com rendimentos baseados no IPCA, foi o período de queda do índice o que explica a as medidas de redução na taxa SELIC.

1.14.2.4 Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M)

O Índice Geral de Preços de Mercado, IGP-M, é também um índice de inflação do período é formado pela união de outros, o Índice de Preço por Atacado (IPA) em 60%, o Índice de Preço ao Consumidor (IPC) em 30% e Índice Nacional de Custo de Construção (INCC) em 10%. É calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas. (ABREU; SILVA, 2017).

Segundo Abreu e Silva (2017) existem variações do IGP-M, porém somente se altera o período de apuração do índice, no IGP-M é apurado no período do dia 21 ao dia 20 do próximo mês, o IGM-10 é medido do dia 11 ao dia 10 do próximo e o IGM-DI é calculado no período de 1 a 30 do mês.

Figura 5 – IGP-M - ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO

Mês	Valor	Acumulado Ano	Acumulado 12 meses
Ago/2017	0,10	-2,5700	-1,7200
Jul/2017	-0,72	-2,6700	-1,6700
Jun/2017	-0,67	-1,9600	-0,7800
Mai/2017	-0,93	-1,3000	1,5700
Abr/2017	-1,10	-0,3700	3,3600
Mar/2017	0,01	0,7300	4,8600
Fev/2017	0,08	0,7200	5,3800
Jan/2017	0,64	0,6400	6,6600
Dez/2016	0,54	7,1900	7,1900
Nov/2016	-0,03	6,6100	7,1300
Out/2016	0,16	6,6400	8,7900
Set/2016	0,20	6,4700	10,6700

FONTE: SITE CALCULADOR, 2017. Disponível em: <<http://www.calculador.com.br/tabela/indice/IGP-M>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Assim como o IPCA, por ser um período de queda de inflação, foi um período de queda no IGP-M. Não se tornando atrativos investimentos tendo como base de rentabilidade esse índice.

1.14.2.5 Taxa Referencial (TR), Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e Taxa Básica Financeira (TBF)

A Taxa Básica Financeira (TBF) é uma taxa de mercado definida por Fortuna (2015) como:

A Lei 10.192, de 14/02/01, instituiu de forma definitiva, em seu artigo 5º, a TBF para ser utilizada exclusivamente como base de remuneração de operações realizadas no mercado financeiro, de prazo de duração igual ou superior a sessenta dias. O objetivo de sua criação, à época, foi o de alongar o perfil das aplicações em títulos, pela criação de uma taxa de juros de remuneração superior a Taxa Referencial – TR.

(...) ela está baseada na amostra das 20 maiores instituições, entre bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, e caixas econômicas, em termos do somatório de valores de captação de depósitos a prazo em CDB/RDB prefixados, de 30 a 35 dias corridos de prazo. (FORTUNA, 2015, p.142 e 143).

Deste modo, pode-se entender que ela é formada pela média de negociações praticadas no mercado envolvendo CDBs pré-fixados (nos bancos a prática de RDB está quase extinta), como valor de remuneração pré-determinado.

Figura 6 – TAXA DE JUROS - TAXA BÁSICA FINANCEIRA – TBF REFERENTE AO MÊS DE SETEMBRO DE 2017

Taxa Básica Financeira - TBF - Setembro/2017		
Períodos		Taxas % dos períodos
Data inicial	Data final	
14/09/17	14/10/17	0,6168
13/09/17	13/10/17	0,5560
12/09/17	12/10/17	0,5678
11/09/17	11/10/17	0,5961
10/09/17	10/10/17	0,5624
09/09/17	09/10/17	0,5356
08/09/17	08/10/17	0,5559
07/09/17	07/10/17	0,5678
06/09/17	06/10/17	0,5796
05/09/17	05/10/17	0,6331
04/09/17	04/10/17	0,5977
03/09/17	03/10/17	0,5610
02/09/17	02/10/17	0,5328
01/09/17	01/10/17	0,5528

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/tbfp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Figura 7 - TAXA DE JUROS - TAXA BÁSICA FINANCEIRA – TBF REFERENTE AOS MESES DE AGOSTO E JULHO DE 2017

Taxa Básica Financeira - TBF - Agosto/2017			Taxa Básica Financeira - TBF - Julho/2017		
Períodos		Taxas % dos períodos	Períodos		Taxas % dos períodos
Data inicial	Data final		Data inicial	Data final	
31/08/17	01/10/17	0,6133	31/07/17	31/08/17	0,6903
30/08/17	30/09/17	0,6044	30/07/17	30/08/17	0,6924
29/08/17	28/09/17	0,6599	29/07/17	29/08/17	0,6608
28/08/17	28/09/17	0,6540	28/07/17	28/08/17	0,6916
27/08/17	27/09/17	0,6110	27/07/17	27/08/17	0,6710
26/08/17	26/09/17	0,5818	26/07/17	26/08/17	0,7609
25/08/17	25/09/17	0,5693	25/07/17	25/08/17	0,7409
24/08/17	24/09/17	0,6215	24/07/17	24/08/17	0,7062
23/08/17	23/09/17	0,6217	23/07/17	23/08/17	0,6937
22/08/17	22/09/17	0,6692	22/07/17	22/08/17	0,6620
21/08/17	21/09/17	0,6623	21/07/17	21/08/17	0,6795
20/08/17	20/09/17	0,6226	20/07/17	20/08/17	0,7204
19/08/17	19/09/17	0,5929	19/07/17	19/08/17	0,7418
18/08/17	18/09/17	0,5839	18/07/17	18/08/17	0,7586
17/08/17	17/09/17	0,6301	17/07/17	17/08/17	0,7351
16/08/17	16/09/17	0,6626	16/07/17	16/08/17	0,7200
15/08/17	15/09/17	0,6786	15/07/17	15/08/17	0,6872
14/08/17	14/09/17	0,6666	14/07/17	14/08/17	0,7034
13/08/17	13/09/17	0,6311	13/07/17	13/08/17	0,7160
12/08/17	12/09/17	0,6009	12/07/17	12/08/17	0,7518
11/08/17	11/09/17	0,5961	11/07/17	11/08/17	0,7220
10/08/17	10/09/17	0,6217	10/07/17	10/08/17	0,7386
09/08/17	09/09/17	0,6590	09/07/17	09/08/17	0,7354
08/08/17	08/09/17	0,6585	08/07/17	08/08/17	0,7018
07/08/17	07/09/17	0,6778	07/07/17	07/08/17	0,7295
06/08/17	06/09/17	0,6794	06/07/17	06/08/17	0,7202
05/08/17	05/09/17	0,6484	05/07/17	05/08/17	0,7598
04/08/17	04/09/17	0,6781	04/07/17	04/08/17	0,7861
03/08/17	03/09/17	0,7027	03/07/17	03/08/17	0,8483
02/08/17	02/09/17	0,6921	02/07/17	02/08/17	0,7991
01/08/17	01/09/17	0,7212	01/07/17	01/08/17	0,7627
			01/07/17	31/07/17	0,7262

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/tbfp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

A Taxa Referencial (TR), é definida por Fortuna (2015):

A TR foi criada no Plano Collor II, com o intuito de ser uma taxa básica referencial dos juros a serem praticados no mês iniciado e não como um índice que refletisse a inflação do mês anterior. Ela substituiu o Bônus do Tesouro Nacional Fiscal – BTNF, como índice de remuneração básica d caderneta de poupança e do FGTS. Também deveria funcionar como uma Libor ou Prime Rate. Não teve sucesso (FORTUNA, 2015, p. 143).

Logo, como o nome diz é a taxa de referência do mercado para remuneração de ativos como a poupança, o FGTS e os contratos Habitacionais. Ela utiliza como base de cálculo a própria TBF.

Figura 8 – TAXA DE JUROS - TAXA REFERENCIAL – TR REFERENTE AO MÊS DE SETEMBRO DE 2017

Taxa Referencial - TR - Setembro/2017		
Períodos		Taxas % dos períodos
Data inicial	Data final	
14/09/17	14/10/17	0,0000
13/09/17	13/10/17	0,0000
12/09/17	12/10/17	0,0000
11/09/17	11/10/17	0,0000
10/09/17	10/10/17	0,0000
09/09/17	09/10/17	0,0000
08/09/17	08/10/17	0,0000
07/09/17	07/10/17	0,0000
06/09/17	06/10/17	0,0000
05/09/17	05/10/17	0,0000
04/09/17	04/10/17	0,0000
03/09/17	03/10/17	0,0000
02/09/17	02/10/17	0,0000
01/09/17	01/10/17	0,0000

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/trp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Figura 9 - TAXA DE JUROS - TAXA REFERENCIAL – TR REFERENTE AOS MESES DE AGOSTO E JULHO DE 2017

Taxa Referencial - TR - Agosto/2017			Taxa Referencial - TR - Julho/2017		
Períodos		Taxas % dos períodos	Períodos		Taxas % dos períodos
Data inicial	Data final		Data inicial	Data final	
31/08/17	01/10/17	0,0000	31/07/17	31/08/17	0,0301
30/08/17	30/09/17	0,0000	30/07/17	30/08/17	0,0322
29/08/17	29/09/17	0,0098	29/07/17	29/08/17	0,0107
28/08/17	28/09/17	0,0040	28/07/17	28/08/17	0,0314
27/08/17	27/09/17	0,0000	27/07/17	27/08/17	0,0209
26/08/17	26/09/17	0,0000	26/07/17	26/08/17	0,0804
25/08/17	25/09/17	0,0000	25/07/17	25/08/17	0,0704
24/08/17	24/09/17	0,0000	24/07/17	24/08/17	0,0459
23/08/17	23/09/17	0,0000	23/07/17	23/08/17	0,0335
22/08/17	22/09/17	0,0191	22/07/17	22/08/17	0,0119
21/08/17	21/09/17	0,0122	21/07/17	21/08/17	0,0194
20/08/17	20/09/17	0,0000	20/07/17	20/08/17	0,0501
19/08/17	19/09/17	0,0000	19/07/17	19/08/17	0,0713
18/08/17	18/09/17	0,0000	18/07/17	18/08/17	0,0880
17/08/17	17/09/17	0,0000	17/07/17	17/08/17	0,0647
16/08/17	16/09/17	0,0125	16/07/17	16/08/17	0,0497
15/08/17	15/09/17	0,0185	15/07/17	15/08/17	0,0270
14/08/17	14/09/17	0,0165	14/07/17	14/08/17	0,0431
13/08/17	13/09/17	0,0000	13/07/17	13/08/17	0,0556
12/08/17	12/09/17	0,0000	12/07/17	12/08/17	0,0813
11/08/17	11/09/17	0,0000	11/07/17	11/08/17	0,0517
10/08/17	10/09/17	0,0000	10/07/17	10/08/17	0,0681
09/08/17	09/09/17	0,0089	09/07/17	09/08/17	0,0650
08/08/17	08/09/17	0,0084	08/07/17	08/08/17	0,0415
07/08/17	07/09/17	0,0177	07/07/17	07/08/17	0,0591
06/08/17	06/09/17	0,0193	06/07/17	06/08/17	0,0499
05/08/17	05/09/17	0,0000	05/07/17	05/08/17	0,0892
04/08/17	04/09/17	0,0180	04/07/17	04/08/17	0,1054
03/08/17	03/09/17	0,0424	03/07/17	03/08/17	0,1274
02/08/17	02/09/17	0,0319	02/07/17	02/08/17	0,0885
01/08/17	01/09/17	0,0509	01/07/17	01/08/17	0,0623
			01/07/17	31/07/17	0,0360

FONTE: Portal de Finanças, 2017. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/trp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

Já a Taxa De Juros de Longo Prazo (TJLP) trata-se de uma taxa de juros aplicada sobre operações de longo prazo, de modo a “viabilizar as operações de maior maturidade e substituir definitivamente a indexação da economia” (ASSAF NETO, 2006, p. 116). Ela é obtida a partir das metas de inflação calculadas *pro rata* para os próximos doze meses a partir da vigência da taxa, pelo prêmio de risco e pela taxa de juros real internacional. (ASSAF NETO, 2006).

A TJLP tem vigência de três meses, sendo expressa em termos anuais. É fixada pelo Conselho Monetário Nacional e divulgada até o último dia do

trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência (no caso, 31 de dezembro, 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro) (FORTUNA, 2015, p. 44).

Esta taxa de juros pode ser aplicada sobre os recursos do Fundo da Marinha Mercante (FMM), Fundo de Participação do PIS-PASEF e do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Para os financiamentos do BNDES, a TJLP é utilizada como principal fator de correção (ASSAF NETO, 2006), contudo, esta taxa também pode ser utilizada, dentro das condições impostas pelo BACEN, para qualquer operação passiva ou ativa do mercado financeiro e para operações que envolvam valores mobiliários, dentro das condições que o BACEN junto ao CMV estipula (PORTO, 2015).

Figura 10 – TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO - TJLP

 Foi aprovada pelo Congresso Nacional uma Medida Provisória que substitui a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) pela TLP (Taxa de Longo Prazo) em contratos de financiamento firmados a partir de 1º de janeiro de 2018. [Entenda o que pode mudar.](#)

Evolução (% a.a.)

2017

JULHO A SETEMBRO

7%

ABRIL a JUNHO

7%

JANEIRO a MARÇO

7,5%

2016

OUTUBRO a DEZEMBRO

7,5%

JULHO A SETEMBRO

7,5%

ABRIL a JUNHO

7,5%

JANEIRO a MARÇO

7,5%

FONTE: BNDES, 2017. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 20 set. 2017.

Trata-se da taxa custo do BNDES, calculada e divulgada pelo CMN trimestralmente válida pelo mesmo período. Ela deve ser substituída TLP se a Medida

Provisória nº 777, de 26.04.2017 foi convertida em lei, o que mudaria sua seria o método de cálculo.

1.14.2.6 Índice de Mercado Anbima (IMA)

De acordo com a ANBIMA (2017), o Índice de Mercado Anbima é uma família de índices que buscam representar a evolução de mercado da dívida pública através dos preços da carteira de títulos públicos federais. Estes títulos são atrelados a indexadores que, por sua vez, determinam os índices que farão parte desta família.

Os índices que participam desta família são o IRF-M, composto pelo LTN e NTN-F, que são indexadores prefixados; o IMA-B, indexado pelo IPCA; o IMA-C, indexado pelo IGP-M e; o IMA-S, pós-fixado pela SELIC (PORTO, 2015).

Figura 11 – IMA - ÍNDICE DE MERCADO ANBIMA

Data de Referência	Número Índice	Variação Diária (%)	Variação no Mês (%)	Variação no Ano (%)	Variação 12 Meses (%)	Variação 24 Meses (%)	Duration (d.u.)	Quantidade (1.000 títulos)
19/09/2017	4.715,043884	0,1186	0,9045	11,2105	15,7960	40,7730	845	1.766.818,33

Carteira a Mercado (R\$ mil)	Número de Operações *	Quant. Negociada (1.000 títulos) *	Valor Negociado (R\$ mil) *	PMR	Convexidade	Yield	Redemption Yield
3.357.321.172	829	14.351,48	18.996.898,56	1.458	42,5334	--	--

FONTE: ANBIMA, 2017. Disponível em: <<http://www.anbima.com.br/ima/ima-carteira.asp>>. Acesso em: 20 set. 2017.

No site da ANBIMA é possível acompanhar a rentabilidade diária de cada um dos índices, além de acesso a carteiras dos índices e variações.

1.14.2.7 Ibovespa

O Ibovespa, criado em 1968, é o índice que a BM&FBOVESPA utiliza para refletir o “comportamento médio diário, de uma carteira de ações de maior negociabilidade entre todas as ações” (PORTO, 2015, p. 97).

Segundo a BM&FBOVESPA, o Ibovespa trata-se um índice de retorno total que resulta de uma “carteira teórica de ativos, elaborada de acordo com os critérios estabelecidos em sua metodologia” (BM&FBOVESPA, 2017), com objetivo de ser o indicador de desempenho médio mais representativo e negociado nas ações do país.

Para a Bovespa, mede-se o índice de negociabilidade de uma ação pelo seu volume financeiro e pela quantidade de negócios. Este índice influencia diretamente na participação que a ação irá possuir dentro da carteira do Ibovespa (PORTO, 2015).

Para que uma ação possa pertencer ao Ibovespa ela deve cumprir quatro quesitos cumulativos com relação aos 12 meses anteriores à formação da carteira (PORTO, 2015), sendo estes:

- 1) Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das três carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), representem em conjunto 85% do somatório total dos indicadores [...].
- 2) Ter presença em pregão de 95% [...] no período de vigência das três carteiras anteriores.
- 3) Ter participação em termos de volume financeiro maior ou igual a 0,1%, no Mercado a vista (lote-padrão), no período de vigência das três carteiras anteriores.
- 4) Não ser classificado como “Penny Stock” [...] (PORTO, 2015, p. 97-98).

Quando a ação deixa de atender no mínimo dois destes critérios ela deixa de participar da Ibovespa, assim como as empresas que forem suspensas de negociação durante um prazo longo, aquelas que se apresentam sob regime de recuperação judicial, aquelas sob situações especiais e também sob processo falimentar (PORTO, 2015).

Figura 12 – ÍNDICE BOVESPA DADOS HISTÓRICOS

Data ↕	Último ↕	Abertura ↕	Máxima ↕	Mínima ↕	Vol. ↕	Var% ↕
Set 17	75.307,16	70.848,16	76.419,58	70.846,02	-	6,31%
Ago 17	70.835,10	65.925,10	71.505,70	65.925,10	70,28M	7,46%
Jul 17	65.920,40	62.900,90	66.048,00	62.035,10	55,45M	4,80%
Jun 17	62.900,00	62.711,50	63.636,60	60.543,60	67,37M	0,30%
Mai 17	62.711,50	65.404,00	68.791,90	60.314,70	89,45M	-4,12%
Abr 17	65.403,20	64.989,20	66.211,20	62.826,30	56,79M	0,64%
Mar 17	64.984,10	66.661,30	67.397,90	62.496,20	75,97M	-2,52%
Fev 17	66.662,10	64.686,90	69.487,60	63.740,00	58,53M	3,08%
Jan 17	64.670,80	60.227,30	66.593,60	59.370,90	61,92M	7,38%

FONTE: INVESTING, 2017. Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/bovespa-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

Os índices de renda variável, como do Bovespa, são calculados pela variação de negócios transitados dentro da bolsa de valores.

1.14.2.8 Índice Brasil (IBRX)

O Índice Brasil (IBRX) foi divulgado pela Bovespa em 1997, sendo um índice responsável por medir o retorno de uma carteira teórica composta pelas 100 ações mais negociadas de acordo com o volume financeiro e o número de negócios na BM&FBOVESPA (PORTO, 2015). Esta carteira tem vigência de quatro meses e não inclui “BDRs e ativos de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou que sejam negociados em qualquer outra situação especial de listagem” (BM&FBOVESPA, 2017).

Além do IBRX, ou IBRX-100, a Bovespa conta com o IBRX-50, um índice que mede este retorno considerando as 50 ações mais negociadas em termos de liquidez. Sua vantagem operacional sobre o IBRX-100 é por ser mais facilmente reproduzido no mercado (PORTO, 2015).

Figura 13 – ÍNDICE BRASIL DADOS HISTÓRICOS

Data ↕	Último ↕	Abertura ↕	Máxima ↕	Mínima ↕	Vol. ↕	Var% ↕
Set 17	31.353,50	29.427,86	31.721,50	29.427,86	-	6,54%
Ago 17	29.427,90	27.415,50	29.653,20	27.415,50	-	7,35%
Jul 17	27.413,80	26.131,00	27.465,10	25.810,70	-	4,91%
Jun 17	26.130,60	26.052,90	26.419,40	25.191,50	-	0,30%
Mai 17	26.052,90	27.041,90	28.501,90	25.056,00	-	-3,66%
Abr 17	27.041,80	26.808,90	27.295,80	25.974,90	-	0,88%
Mar 17	26.806,40	27.452,90	27.741,60	25.796,30	-	-2,35%
Fev 17	27.452,90	26.574,80	28.559,60	26.253,80	-	3,30%
Jan 17	26.574,90	24.788,00	27.344,30	24.450,10	-	7,21%

FONTE: INVESTING, 2017. Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/brazil-index-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

1.14.2.9 PTAX

A PTAX trata-se de uma taxa utilizada em operações no mercado brasileiro com variação de câmbio (PORTO, 2015), sendo o indicador oficial que o BACEN utiliza para divulgar a cotação diária das moedas estrangeiras que estão sendo negociadas no mercado (ASSAF NETO, 2006).

Figura 14 – US DOLLAR/BRAZILIAN REAL PTAX DADOS HISTÓRICOS

Data ↕	Último ↕	Abertura ↕	Máxima ↕	Mínima ↕	Vol. ↕	Var% ↕
Set 17	3,1275	3,1327	3,1383	3,0846	-	-0,61%
Ago 17	3,1468	3,1468	3,1468	3,1468	-	0,52%
Jul 17	3,1304	3,1304	3,1304	3,1304	-	-5,37%
Jun 17	3,3079	3,3079	3,3079	3,3079	-	1,99%
Mai 17	3,2434	3,2434	3,2434	3,2434	-	1,42%
Abr 17	3,1981	3,1981	3,1981	3,1981	-	0,95%
Mar 17	3,1681	3,1681	3,1681	3,1681	-	2,23%
Fev 17	3,0990	3,0990	3,0990	3,0990	-	-0,89%
Jan 17	3,1267	3,1267	3,1267	3,1267	-	-4,05%

FONTE: INVESTING, 2017. Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/us-dollar-brazilian-real-ptax-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

Logo, a taxa PTAX é o principal indicador quando o investimento é feito com base em moeda estrangeira, já que ele calcula a taxa utilizada pelas instituições financeiras utilizando moeda estrangeira. Quando um jornal anuncia que o dólar cai ou sobe, ele está falando da taxa PTAX.

1.14.3 Rendimento dos Ativos

Neste tópico serão abordados os rendimentos dos principais ativos, de acordo com a realidade econômico financeira da região. Serão classificados os rendimentos de todos os ativos, com exceção de CCB (rentabilidade depende do contrato firmado e geralmente são negociados com outros bancos, empresas de recuperação, ou até securitizadoras, fundos, etc.), CRI e CRA (são títulos negociados adquiridos de IF pela securitizadora e negociados apenas com a mesma).

1.14.3.1 Poupança

Como visto no tópico do produto poupança, os rendimentos da poupança são variáveis de acordo com a TR mais o valor de 0,5% ao mês sobre o menor valor diário do mês. A paga remunera a cada 30 dias, o menor saldo do período (KERR, 2011). Para as pessoas jurídicas o rendimento é de 1,5% ao trimestre mais a TR.

Porém, de acordo com a Medida Provisória 567 de 2012, convertida na Lei 12.703 de 2012, para investimentos feitos após 04/05/2012, se a SELIC for superior a 8,5% os rendimentos permanecem os mesmos, mas se a SELIC for inferior a 8,5%, o rendimento da caderneta de poupança passa a ser de 70% do valor da SELIC.

Então desde o dia 08/09/2017 a poupança está pagando apenas 70% da SELIC, visto que a SELIC caiu para 8,25% aa.

1.14.3.2 LCI E LCA

Os títulos de LCI e LCA que são lastreados em financiamento imobiliários e do agronegócio respectivamente tem como rendimento, nos consultados Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, um percentual (que varia entre 60% a 100%) de algum indexador, geralmente o CDI. O percentual é negociado entre as partes, a

IF tende a oferecer maior valor quando o cliente já possui bom relacionamento com o banco ou vai aplicar um valor considerável, ou aplicará por longo prazo. Possuem carência de 90 dias, como coloca a CEF (2017) em seu site sobre LCI:

Valores para aplicação e movimentação

O valor aplicado deve, obrigatoriamente, corresponder a múltiplos de R\$ 1.000,00.

Aplicação inicial ou novas aplicações: múltiplos de R\$ 1.000,00, com valor mínimo de R\$ 30.000,00.

Saldo mínimo: R\$ 5.000,00.

Prazos:

Mínimo: 90 dias.

Máximo: 1.440 dias.

Transferência de titularidade:

A transferência de titularidade é permitida após decorrido o prazo mínimo de 30 dias da aplicação ou da última transferência (o que ocorrer por último). O titular deve apresentar o Termo de Cessão de Direitos, com o devido registro em Cartório de Títulos e Documentos. Vale lembrar que na transferência de titularidade, o cessionário pode ter conta em agência diferente a do cedente, onde está vinculada a aplicação.

Aplicações com opção de resgate antecipado:

As aplicações podem ser contratadas com opção de resgate antecipado. A Caixa permite a negociação de taxas diferenciadas de acordo com o período de carência para resgate do título. Para aplicações contratadas com esta opção, o resgate pode ser solicitado a partir do prazo de carência ou prazo mínimo legal de 90 dias, o que for maior.

Resgate mínimo: R\$ 1.000,00.

O prazo mínimo para resgate de notas de LCI foi alterado para 90 dias por meio da Resolução BACEN 4.410/15 de 28/05/2015. Aplicações com opção de resgate efetivadas antes de 28/05/2015 poderão ser resgatadas após 60 dias. (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2017)

São considerados os melhores investimentos dentro dos ativos de renda fixa para investidores que não podem aplicar no longo prazo, pela sua isenção de imposto de renda, dependendo da taxa negociada, e do valor CDI, é realmente um grande investimento. Porém vale ressaltar que o investimento inicial é no mínimo R\$ 30.000,00, pelo seu desempenho.

1.14.3.3 Fundos de Investimento

Os fundos de investimento têm sua rentabilidade ligada aos papéis que o próprio fundo compra. Portanto sua renda irá variar, mesmo que pouquíssimo nos renda fixa, o que pode torná-los atrativos ou não dependendo do fundo. Quem aplica em fundo diferentes dos de renda fixa tem de acompanhar o fundo e o mercado para não ter surpresas. Então como não é possível determinar rentabilidade, é possível demonstrar com as lâminas de fundos de diversas IF. Serão apresentadas as lâminas

com a rentabilidade dos principais fundos dos bancos da região do município de Juína-MT, com exceção do banco Bradesco, ao qual não permite visualização de suas lâminas a não-correntistas.

Quadro 8 - CAIXA FIC IDEAL RF LONGO PRAZO

	2016		2017	
	FUNDO (%)	CDI (%)	FUNDO (%)	CDI (%)
JANEIRO	0,960	1,055	0,963	1,085
FEVEREIRO	0,881	1,001	0,795	0,884
MARÇO	1,060	1,161	0,974	1,050
ABRIL	0,966	1,054	0,691	0,785
MAIO	0,995	1,107	0,799	0,926
JUNHO	1,044	1,161	0,716	0,808
JULHO	1,006	1,107	0,679	0,797
AGOSTO	1,094	1,214	0,676	0,801
SETEMBRO	0,997	1,107		
OUTUBRO	0,959	1,047		
NOVEMBRO	0,961	1,037		
DEZEMBRO	1,005	1,122		
ACUMULADO NO ANO	13,999	13,999	6,467	7,342
ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES			10,703	12,047

FONTE: CEF, 2017, adaptado. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-ideal-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Quadro 9 - CAIXA FIC ABSOLUTO PRÉ RF LONGO PRAZO

	2016		2017	
	FUNDO (%)	CDI (%)	FUNDO (%)	CDI (%)
JANEIRO	2,740	1,055	2,260	1,085
FEVEREIRO	1,563	1,001	2,005	0,864
MARÇO	3,463	1,161	1,365	1,050
ABRIL	3,557	1,054	0,403	0,785
MAIO	0,244	1,107	0,230	0,926
JUNHO	1,966	1,161	1,277	0,808
JULHO	1,253	1,107	2,307	0,797
AGOSTO	0,889	1,214	0,950	0,801
SETEMBRO	1,878	1,107		
OUTUBRO	1,202	1,047		
NOVEMBRO	0,201	1,037		
DEZEMBRO	1,747	1,122		
ACUMULADO NO ANO	22,706	13,999	11,296	7,341
ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES			16,989	12,047

FONTE: CEF, 2017, adaptado. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-absoluto-pre-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Quadro 10 - CAIXA FI IBOVESPA ATIVO

	2016		2017	
	FUNDO (%)	CDI (%)	FUNDO (%)	CDI (%)
JANEIRO	-7,413	-6,791	6,540	7,377
FEVEREIRO	3,735	5,910	3,142	3,080
MARÇO	11,837	16,970	-2,910	-2,517
ABRIL	6,141	7,702	0,334	0,645
MAIO	-9,986	-10,089	-4660	-4,116
JUNHO	4,357	6,303	-0,253	0,300
JULHO	10,533	11,222	4,618	0,048
AGOSTO	-0,159	1,035	7,360	7,456
SETEMBRO	0,540	0,805		
OUTUBRO	10,767	11,234		
NOVEMBRO	-5,479	-4,649		
DEZEMBRO	-2,591	-2,712		
ACUMULADO NO ANO	21,187	38,935	14,339	12,277
ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES			17,240	16,788

FONTE: CEF, 2017, adaptado. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/fundos-de-acoes/fi-acoes-ibovespa-ativo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Figura 15 – HISTÓRICO DE COTAS DE FUNDOS

Fundos com carteira de curto prazo	Rentabilidade (%)							PL Médio (R\$ Milhões)		Data Cotação	Cota R\$	Data Início
	Dia	Acum. Mês	Agosto	2017	12 Meses	24 Meses	36 Meses	PL Médio 12 meses	Taxa de Adm. (aa)			
Curto Prazo												
BB Renda Fixa CP 200	0,021	0,313	0,568	5,887	9,265	21,509	33,005	6.129	2,50%	21/09/2017	4,251803663	26/06/2002
BB RF CP 50 mil	0,026	0,397	0,708	7,053	10,931	25,290	39,312	9.789	1,00%	21/09/2017	5,455312128	13/09/2002
Renda Fixa												
BB Renda Fixa 500	0,023	0,345	0,616	6,385	10,026	23,283	36,036	12.698	2,00%	21/09/2017	19,492928911	29/09/2000
BB RF Simples ⁽¹⁾	0,023	0,346	0,622	6,348	9,941	21,895	-	3.569	1,95%	21/09/2017	1,223172359	01/10/2015
Referenciado DI												
BB RF DI Social 50	0,020	0,311	0,557	5,896	9,353	21,742	33,464	283	2,60%	21/09/2017	3,863803353	18/07/2002
BB RF Ref DI 500	0,023	0,351	0,613	6,389	10,044	23,358	36,147	2.069	2,00%	21/09/2017	7,015660365	29/09/2000

FONTE: BB, 2017. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/NossosPlanos/Rentabilidade/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Figura 16 – HISTÓRICO DE COTAS DE FUNDOS

Ações	Rentabilidade (%)							PL Médio (R\$ Milhões)				
	Fundo	Dia	Acum. Mês	Agosto	2017	12 Meses	24 Meses	36 Meses	PL Médio 12 meses	Taxa de Adm. (aa)	Data Cotação	Cota R\$
BB Acoes Ibov Index	0,030	7,132	7,223	23,992	19,430	45,468	8,432	101	2,50%	20/09/2017	27,252989684	04/08/1994
BB Acoes IBrX Index	0,021	6,976	7,096	24,903	19,737	45,492	9,817	118	2,50%	20/09/2017	7,583917835	01/07/1986
BB Acoes Ibov Ativo	0,109	7,515	7,199	22,583	14,832	28,553	-7,096	27	3,00%	20/09/2017	5,896418225	02/10/1995
BB Acoes Tecnologia	0,224	6,160	5,740	34,266	17,372	31,151	9,545	12	2,00%	20/09/2017	1,955587000	25/02/1997
BB Acoes Energia	0,590	4,252	3,904	17,286	9,489	54,335	26,686	83	2,00%	20/09/2017	8,916105000	15/10/1997
BB Acoes Petrobras	4,078	16,798	1,482	-1,553	-3,600	34,038	-40,420	558	2,00%	20/09/2017	4,620647000	20/07/2000
BB Acoes ISE Jovem	-0,218	7,264	6,113	20,167	7,234	14,945	-3,384	8	2,50%	20/09/2017	2,528032472	28/11/2005
BB Acoes Small Caps	-0,145	5,353	7,902	43,897	31,329	62,691	17,124	41	3,00%	20/09/2017	6,769018100	18/07/2002

FONTE: BB, 2017. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/NossosPlanos/Rentabilidade/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Quadro 11 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI FIA IBOVESPA

MÊS	RENTABILIDADE %	VARIAÇÃO % IBOV	CONTRIBUIÇÃO EM RELAÇÃO A IBOV
AGO/17	6,50	7,46	-0,96
JUL/17	4,22	4,80	-0,58
JUN/17	0,49	0,30	0,19
MAI/17	-3,93	-4,12	0,19
ABR/17	1,57	0,64	0,93
MAR/17	-2,08	-2,52	0,44
FEV/17	4,14	3,08	1,06
JAN/17	6,77	7,38	-0,61
DEZ/16	-3,15	-2,71	-0,44
NOV/16	-4,22	-4,65	0,43
OUT/16	12,23	11,23	1,00
SET/16	1,03	0,80	0,23
12 MESES	24,65	22,34	2,32

FONTE: SICREDI, 2017, adaptado. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/fic-aco-es-ibovespa/arquivos/fia-sicr-ibov.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Quadro 12 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI FIC DE FIRF
PERFORMANCE LP

MÊS	RENTABILIDADE %	VARIAÇÃO % DI- CETIP	DESEMPENHO DO FUNDO COMO % DE DI
AGO/17	0,77	0,80	95,53
JUL/17	0,79	0,80	98,12
JUN/17	0,88	0,81	108,51
MAI/17	0,93	0,93	100,09
ABR/17	0,77	0,79	97,34
MAR/17	1,02	1,05	96,99
FEV/17	0,84	0,87	97,25
JAN/17	1,05	1,09	96,65
DEZ/16	1,08	1,12	95,91
NOV/16	1,00	1,04	96,29
OUT/16	1,02	1,05	97,52
SET/16	1,07	1,11	96,59
12 MESES	11,80	12,07	97,78

FONTE: SICREDI, 2017, adaptado. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/ric-rf-seleto-lp/arquivos/fic-seleto-rf.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Quadro 13 - LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O SICREDI – FIC FIRF SELETO LP

MÊS	RENTABILIDADE %	VARIAÇÃO % DI- CETIP	DESEMPENHO DO FUNDO COMO % DE DI
AGO/17	0,79	0,80	98,37
JUL/17	0,79	0,80	98,50
JUN/17	0,85	0,81	104,15
MAI/17	0,91	0,93	98,22
ABR/17	0,76	0,79	96,53
MAR/17	1,05	1,05	99,76
FEV/17	0,85	0,87	98,18
JAN/17	1,06	1,09	97,60
DEZ/16	1,12	1,12	100,08
NOV/16	0,97	1,04	93,09
OUT/16	1,08	1,05	103,11
SET/16	1,11	1,11	100,42
12 MESES	11,94	12,07	98,96

FONTE: SICREDI, 2017, adaptado. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/fl-rf-performance-lp/arquivos/fic-performance.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

Portanto nos fundos de renda fixa o investidor não tem uma grande preocupação com os investimentos, pois não correm risco nenhum de ficarem negativos, e seu só apresentam performance inferior à média quando a SELIC/CDI caem. Todavia, como visto apresentam resultado muito aquém quando comparado aos fundos multimercado ou fundo de ações onde o risco é maior.

1.14.3.4 Letra Financeira

Como possuem uma carência obrigatória de 2 anos, é mais se torna um recurso mais estável para a IF, esses títulos tendem a renderem mais do os demais títulos de renda fixa. Seu rendimento é acordado entre as partes pode ser pré ou pós-fixada; normalmente pós-fixada atrelada ao CDI, ou pré-fixada acompanhada a um índice. Não influir nessa rentabilidade, o prazo, o relacionamento e valor da aplicação.

Vale salientar que nessa aplicação que a tributação da letra financeira também é diferente, sendo um incentivo ainda maior ao investidor. Mas, é bom lembrar que o investimento inicial desse título é de no mínimo R\$ 150.000,00.

1.14.3.5 Debêntures e Notas Promissórias

Debêntures e Notas promissórias são considerados títulos de renda fixa, portanto podem ser pré ou pós fixados. Porém vale ressaltar que são títulos emitidos por empresas, portanto possuem mais risco que os títulos de IF, afinal é mais fácil uma empresa falir do que uma IF, todavia devido ao risco, tem a tendência de renderem além dos títulos emitidos pelas IF afim de atrair investidores. São exemplos de rendimentos de debêntures:

Figura 17 – DEBÊNTURES LISTADOS

Código	Emissor	Nº Emissão	Nº Série	Agente Fiduciário	Tipo (1)	Volume em Milhões (R\$)	Remuneração	Lei 12.431 - Artigo 1º	Lei 12.431 - Artigo 2º
TIET-DEB43	AES TIETE E	4	3	Otrust	S	301,758	8,433%+PRE	Não	Não
ANHB-DEB42	Autoban	4	2	Pentagono	S	1000	2,710%	Sim	Sim
ANHB-DEB51	Autoban	5	1	Pentagono	S	450	IPCA + 4,880%	Sim	Sim
ANHB-DEB61	Autoban	6	1	Pentagono	S	545	5,428% + IPCA	Sim	Sim
ANHB-DEB81	Autoban	8	1	Pentagono	S	716,514	5,471% + IPCA	Sim	Sim
BESA-DEB11	Baesa	1	1	Pentagono	S	90	108% + CDI	Não	Não
BESA-DEB12	Baesa	1	2	Pentagono	S	90	108% + CDI	Não	Não
BNDP-DEB61	Bndespar	6	1	Pentagono	S	409	11,169%	Não	Não
BNDP-DEB62	Bndespar	6	2	Pentagono	S	302	0,550% a.a. (TJ3)	Não	Não

FONTE: BM&FBOVESPA, 2017. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/debêntures/debêntures-listados/>. Acesso em: 21 set. 2017.

Possui debêntures com renda pré-fixada o que mitiga os riscos, e considerando a SELIC atual, são ótimas opções de investimento, como é o caso das debêntures da ENERGISA.

Figura 18 – DEBÊNTURES LISTADOS - ENERGISA

Emissor: ENERGISA

Código	Emissor	Nº Emissão	Nº Série	Agente Fiduciário	Tipo (1)	Volume em Milhões (R\$)	Remuneração	Lei 12.431 - Artigo 1º	Lei 12.431 - Artigo 2º
ENGI-DEB52	Energisa	5	2	GDC Partners DTVM	S	271,43	6,150%	Não	Não
ENGI-DEB71	Energisa	7	1		S	166,667	8,75%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB72	Energisa	7	2		S	166,667	8,75%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB73	Energisa	7	3		S	166,667	8,75%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB74	Energisa	7	4		S	166,667	10,25%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB75	Energisa	7	5		S	166,667	10,25%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB76	Energisa	7	6		S	166,667	10,25%+IPCA	Não	Não
ENGI-DEB81	Energisa	8	1	Pentagono	S	197,598	5,600% + IPCA	Não	Sim
ENGI-DEB82	Energisa	8	2	Pentagono	S	177,348	5,660% + IPCA	Não	Sim

FONTE: BM&FBOVESPA, 2017. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/debêntures/debêntures-listados/>. Acesso em: 21 set. 2017.

Não foram encontrados Notas Promissórias registradas no site da BM&FBOVESPA (por serem títulos de mais curto prazo, para financiamento de capital

de giro, as empresas optam pelos bancos ao invés de emissão de títulos), se existirem tais títulos disponíveis, serão encontrados apenas em mercados de balcão organizado.

1.14.3.6 Cédula Do Produtor Rural (CPR)

Na CPR o próprio produtor ou cooperativa de produtores determinam o valor de seus rendimentos, obvio, dentro da realidade da atividade econômica, pois caso contrário, não conseguiram vender esse ativo a outro agente que quer ganhar dinheiro com essa cédula.

Portanto, nesses casos o emissor definirá sua rentabilidade de acordo com a realidade de mercado e com as expectativas de mercado futuras.

1.14.3.7 Certificados de Depósito Bancário (CDB)

Possuem rentabilidade pré ou pós-fixada, de acordo com relacionamento, prazo e valor disponível do cliente. Atualmente os CDBs têm sido apenas pós-fixados atrelados a um percentual do CDI, porém nada impede que em negociação com o banco fique determina um valor pré-fixado ou atrelado, por exemplo, ao IPCA. Conforme apresenta o SICREDI (2017), em sua página de investimentos, no produto Sicredinvest Flex “O Sicredinvest Flex possui remuneração relacionada ao volume aplicado, ou seja, quanto maior for a aplicação maior será a remuneração, indexada a um percentual do CDI” (SICREDI, 2017).

Contudo, se durante a negociação a taxa requerida não for atrativa a IF eles não vão aceitar a negociação, afinal são entidades que visão o lucro.

1.14.3.8 Títulos Públicos

Os títulos são considerados as aplicações livres de risco, afinal, são pagos pelo governo federal, somente esse diferencial já o qualificaria como no mínimo interessante. Seus rendimentos se dão de forma diferente para cada título.

Quadro 14 - TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS			
	Nome Anterior	Nome Atual	Rentabilidade
Títulos sem CUPOM, ou seja, com pagamento de juros somente no vencimento	LTN	Tesouro Prefixado	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)
	LTF	Tesouro Selic	SELIC (pós-fixado)
	NTN – B (Principal)	Tesouro IPCA	Juros + IPCA
Títulos com CUPOM	NTN – B	Tesouro IPCA com Juros Semestrais	Juros + IPCA
	NTN – F	Tesouro Prefixado com Juros Semestrais	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)

FONTE: ABREU; SILVA, 2017, p. 91, adaptado.

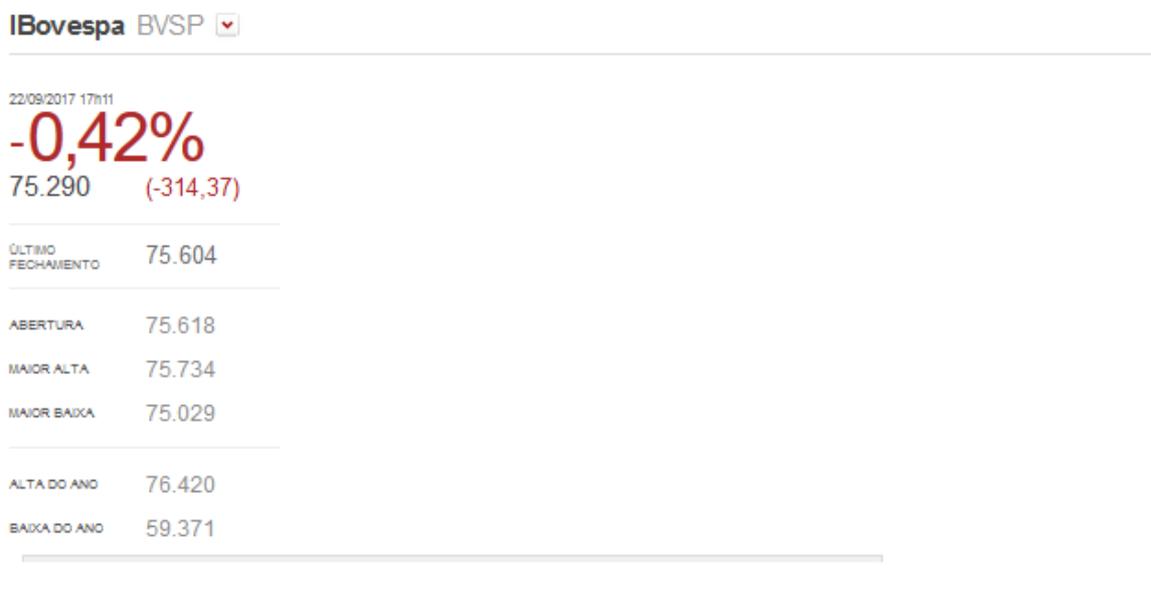
Atualmente a maioria dos bancos oferece a ferramenta do tesouro direto como investimento a seus clientes, funcionando como a distribuidora, participante obrigatório para negociações via Tesouro Direto.

1.14.3.9 Ações e Derivativos

As ações, que são ativos de renda variável e o mercado de derivativo são papéis que derivam ou estão lastreados a algum ativo, não há como precificar seus rendimentos, afinal, estão em constante mudança a cada momento do dia devido aos riscos que estão expostas.

Os investidores de perfil arrojado, que tem conhecimento de mercado, podem alcançar grandes rentabilidades em ambos. Como grande exemplo imagem retirada do site G1 (2017) dia 22/09/2017 as 17:11:

Figura 19 – IBOVESPA



maiores altas			maiores baixas			mais negociadas		
Empresa	Varição (%)	Cotação (R\$)	Empresa	Varição (%)	Cotação (R\$)	Empresa	Varição (%)	Cotação (R\$)
D15 JFII RIOB RC FFOI12.SA	+50,00%	0,15	D15 JMENDES JR P MENDES.SA	-41,77%	4,07	Petrobras PETR4.SA	-0,26%	15,63
D15 JJOAO FORTES JFEN1.SA	+50,00%	0,06	D15 JMENDES JR P MENDES.SA	-39,91%	4,20	Vale S.A. VALE3.SA	-1,72%	31,95
D15 JPPLA PPLA3SF.SA	+40,45%	1,25	D15 JMERC INVEST BMIN4F.SA	-20,96%	38,73	D15 JITAUNIBANC ITUB4.SA	+0,12%	43,43
D15 JENERGISA ON ENIG3F.SA	+36,53%	9,98	D15 JCEDRO PN CEDO4F.SA	-17,45%	3,69	D15 JLOCALIZA ON RENT3.SA	-2,07%	60,43
D15 JBRB BANCO P BBL4F.SA	+31,43%	33,75	D15 JIOCHP-MAXIO MYPK11.SA	-12,00%	1,10	D15 JRUMO RAIL3.SA	+4,81%	10,89

FONTE: G1, 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/mercados/cotacoes/bmf-bovespa/>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Como detalhado na figura mesmo a Ibovespa tendo caído na data e hora consultados, apenas na data de hoje teve ações com grande alta como é o caso da ação da empresa Energisa que subiu 36,53% e a do Banco de Brasília que subiu incríveis 31,43%, além dos outros vistos, algo que é inimaginável em anos de aplicações em renda fixa.

1.14.3.10 Previdência Privada

As populares Previdências Privadas, já foram bastante conhecidas por atuarem como aposentadoria complementar, ou seja, são ativos de longo prazo, porém também pode ser adquirida como um poderoso investimento de renda fixa. Por ser um investidor profissional, as previdências privadas têm acesso a fundos exclusivos,

garantindo boas rentabilidades, além de que, para se aplicar em previdência é um dos únicos ativos que não exigem conta corrente, diminuindo os custos bancários tornando ainda mais atrativo.

Figura 20 – RENDIMENTO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Previdência		Rendimento dos fundos			Coberturas e assistências		Como resgatar	
*Buscar por data:		Dia	Mês	Ano	Rentabilidade Acumulada (%)			
					buscar			
Classificação do fundo	Início do fundo	Taxa de ADM. (%)	Data da cota	Cota (R\$)	No dia	No mês	No ano	Últ. 12 meses
Renda Fixa								
CAIXA FIC PREV 300 RF	22/09/2000	3,00	22/09/2017	5,7085	-0,011927	0,385203	6,364653	9,372642
CAIXA FIC PREV 250 RF	24/04/2012	2,50	22/09/2017	1,5440	-0,009943	0,414879	6,748152	9,915730
CAIXA FIC PREV 200 RF	04/07/2007	2,00	22/09/2017	2,4125	-0,007955	0,444613	7,134157	10,463394
CAIXA FIC PREV 150 RF	03/04/2012	1,50	22/09/2017	1,6284	-0,005981	0,474312	7,520992	11,012768
CAIXA FIC PREV 100 RF	05/06/2003	1,00	22/09/2017	4,9219	-0,003991	0,504050	7,909533	11,565488
CAIXA FIC PREV 70 RF	06/03/2008	0,70	22/09/2017	2,5932	-0,002804	0,521881	8,143016	11,897946
CAIXA FIC PREV 50 RF	09/12/2011	0,50	22/09/2017	1,7944	-0,002000	0,533864	8,300307	12,122099

FONTE: CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2017. Disponível em: <<http://www.caixaseguradora.com.br/paravoce/previdencia/Paginas/Saiba-mais.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Figura 21 – RENDIMENTO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Previdência		Rendimento dos fundos			Coberturas e assistências		Como resgatar	
Multimercado com renda variável								
CAIXA FIC PREV 300 Multi RV 49	08/11/2007	3,00	22/09/2017	1,4981	-0,012118	3,405438	12,790903	16,613815
CAIXA FIC PREV 300 Multi RV 30	22/09/2000	3,00	22/09/2017	5,4594	-0,011973	2,159984	10,130202	13,631288
CAIXA FIC PREV 300 Multi RV 15	22/09/2000	3,00	22/09/2017	5,6273	-0,011955	1,233286	8,174356	11,419031
CAIXA FIC PREV 250 MULTI RV 30	07/05/2012	2,50	22/09/2017	0,7009	-0,010798	2,142472	10,332860	13,903269
CAIXA FIC PREV 250 MULTI RV 15	04/05/2012	2,50	22/09/2017	1,0197	-0,010240	1,246736	8,499027	11,898034
CAIXA FIC PREV 250 MULTI RV 49	26/07/2012	2,00	22/09/2017	0,6493	-0,011409	3,417038	12,882959	16,707039
CAIXA FIC PREV 200 MULTI RV 49	26/07/2012	2,00	22/09/2017	1,1935	-0,009038	3,449985	13,388645	17,450726
CAIXA FIC PREV 200 MULTI RV 30	07/05/2012	2,00	22/09/2017	0,5906	-0,008427	2,199146	10,849755	14,640701

FONTE: CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2017. Disponível em: <<http://www.caixaseguradora.com.br/paravoce/previdencia/Paginas/Saiba-mais.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Figura 22 – RENTABILIDADE

Nome do Fundo	Data de Início do Fundo	Valor da Cota do Dia	Mês Anterior*	Rentabilidade			Últimos 12 meses	Informações
				Mês Atual**	Ano			
RT FIX FIC	08/05/2000	5,71581100	0,60	0,45	6,45	9,32	 	
RT FIX II FIC	22/08/2000	7,66579300	0,77	0,56	7,92	11,41	 	
RT FIX III FIC	02/07/2001	5,32482100	0,63	0,47	6,76	9,75	 	
RT FIX IV FIC	27/07/2001	5,70104900	0,68	0,50	7,14	10,30	 	
RT FIX V FIC	27/07/2001	6,17916200	0,73	0,53	7,53	10,85	 	
RT FIX VI FIC	05/06/2006	3,02805100	0,79	0,57	8,11	11,68	 	
RT FIX VII FIC	30/07/2007	2,76454000	0,84	0,59	8,46	12,19	 	
RT FIX A FIC	02/08/2002	6,17607700	0,82	0,59	8,34	12,00	 	
RT FIX C FIC	12/05/2003	5,19213600	0,82	0,58	8,31	11,96	 	
PREV FIX RF	01/12/2003	3,16696900	0,62	0,51	6,89	10,01	 	
RT CLASSICO FIC	02/12/2013	1,50192400	0,72	0,41	7,32	10,86	 	
RT CLASSICO II FIC	02/12/2013	1,45665700	0,65	0,37	6,70	9,98	 	
RT FIX IX FIC	04/02/2013	1,45107100	0,65	0,48	6,88	9,92	 	
RT FIX VIII	26/10/2012	1,63324300	0,84	0,60	8,54	12,30	 	
RT FIX X FIC	04/02/2013	1,52509200	0,74	0,54	7,68	11,07	 	
RT PREMIUM FIC	02/12/2013	1,56350700	0,89	0,94	9,99	13,96	 	

FONTE: BB, 2017. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/NossosPlanos/Rentabilidade/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Figura 23 – RENTABILIDADE

Nome do Fundo	Data de Início do Fundo	Valor da Cota do Dia	Rentabilidade				Informações
			Mês Anterior*	Mês Atual**	Ano	Últimos 12 meses	
RT C VIDA 2020	01/08/2007	2,31762400	0,97	0,88	8,61	11,78	 
RT C VIDA 2020 E	04/03/2008	2,27349000	1,04	0,92	9,19	12,60	 
RT C VIDA 2020 II	03/03/2008	1,84675200	0,84	0,80	7,51	10,23	 
RT C VIDA 2020 III	04/02/2013	1,26945100	0,88	0,82	7,81	10,65	 
RT C VIDA 2020 IV	04/02/2013	1,29810100	0,92	0,85	8,19	11,19	 
RT C VIDA 2030	01/08/2007	2,12375900	2,78	2,94	15,80	18,64	 
RT C VIDA 2030 E	04/03/2008	2,06328000	2,85	2,99	16,41	19,51	 
RT C VIDA 2030 II	03/03/2008	1,67148700	2,65	2,86	14,63	16,99	 
RT C VIDA 2030 III	04/02/2013	1,24477000	2,67	2,88	14,85	17,29	 
RT C VIDA 2030 IV	04/02/2013	1,27240900	2,72	2,91	15,23	17,82	 
RT C VIDA 2040	01/08/2007	2,03844200	3,60	3,87	18,28	21,43	 
RT C VIDA 2040 E	03/03/2008	1,96127700	3,67	3,91	18,91	22,33	 
RT C VIDA 2040 II	03/03/2008	1,59640900	3,47	3,79	17,08	19,74	 
RT C VIDA 2040 III	04/02/2013	1,25417900	3,50	3,80	17,28	20,01	 
RT C VIDA 2040 IV	04/02/2013	1,28452500	3,54	3,83	17,67	20,50	 
RT C VIDA 2040 V	28/12/2016	1,08692300	0,00	0,00	7,90	8,69	 

FONTE: BB, 2017. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/NossosPlanos/Rentabilidade/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Outro destaque importante das previdências é o assistencialismo e as bonificações, normalmente as previdências de nicho específico (idosos, crianças, mulheres), oferecem diversas bonificações e assistências gratuitas como bonificações dos produtos como prêmio por gravidez, auxílio nutricional para mulheres, auxílio medicação para idosos, para crianças assistências durante a fase de crescimento.

1.15 TRIBUTAÇÃO DOS ATIVOS

Existem dois tributos que incidem diretamente sobre os investimentos em mercado financeiro, são eles o Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF) e Imposto de Renda (IR).

1.15.1 Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF)

O Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF) tem como seu fato gerador “em qualquer aplicação financeira, exceto ações, é o seu resgate” (PORTO, 2015, p.237). Segundo Abreu e Silva (2017), o IOF não incide sobre valores mobiliários, são eles então Ações, fundo de ações, derivativos, debêntures, nota promissória.

Sobre os demais ativos de renda fixa (com exceção dos fundos com carência incide a tabela regressiva de IOF, conforme destacada por Porto (2015):

Quadro 15 - TABELA REGRESSIVA DE IOF

Nº de dias	% Limite do Rendimento	Nº de dias	% Limite do Rendimento
01	96	16	46
02	93	17	43
03	90	18	40
04	86	19	36
05	83	20	33
06	80	21	30
07	76	22	26
08	73	23	23
09	70	24	20
10	66	25	16
11	63	26	13
12	60	27	10
13	56	28	06
14	53	29	03
15	50	30	00

FONTE: PORTO, 2017, p. 238.

Então considerando a tabela regressiva, os ativos de renda fixa ficam isento de IOF do trigésimo dia em diante, com exceção dos fundos com carência onde “no resgate de suas cotas, antes de completado o prazo de carência para crédito de rendimentos, a alíquota aplicada é de 0,5% ao dia, sempre limitado ao rendimento do investidor” (ABREU; SILVA, 2017, p.158). Além disso, o IOF é cobrado sempre antes do imposto de renda.

1.15.2 Imposto de Renda dos Ativos de Renda Fixa

O imposto de renda sobre ativos de renda fixa segue uma tabela regressiva de acordo com o período de aplicação, e cobrança é feita somente no momento do resgate. Segundo a Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, em seu artigo 1º a tabela de IR para ativos renda fixa é:

- 22,5% em aplicações de até 180 dias;
- 20% em aplicações de 181 dias a 360 dias;
- 17,5% em aplicações de 361 dias a 720 dias;
- 15% em aplicações superiores de 720 dias.

De modo geral os derivativos são tributados com renda variável, contudo, podem ser tributados como renda fixa os derivativos que, segundo Abreu e Silva (2017):

- I – nas operações conjugadas que permitam a obtenção de rendimentos predeterminados, tais como as realizadas:
- a) nos mercados de opções de compra e de venda em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros (box);
 - b) no mercado a termo nas bolsas de que trata a alínea “a”, em operações de venda coberta e sem ajustes diários;
 - c) no mercado de balcão; (ABREU; SILVA, 2017, p.112).

Alguns ativos, por serem parte de incentivo do governo, são isentos de imposto de renda para investidor pessoa física, são eles os ativos lastreados em financiamento habitacional e lastreados em financiamento do agronegócio (LCI, LCA, CRI, CRA, Poupança, CPR, entre outros) (PORTO, 2015). Os que não são isentos são de obrigatoriedade do recolhimento e pagamento do imposto recaem sobre o contribuinte de direito no caso a IF.

1.15.3 Imposto de Renda dos Ativos de Renda Variável

A tributação de renda variável tem alíquota específica, segundo Fortuna (2015) diferentemente dos ativos de renda fixa nos ativos de renda variável, ou seja, ações, a obrigatoriedade de recolhimento e pagamento do imposto recaem sobre o contribuinte de fato, ou seja, o investidor deve calcular e pagar o imposto por meio de

DARF com data até o último dia útil do próximo ao da venda, com alíquota de 15% sobre os rendimentos e recolhido na fonte apenas 0,005% sob o valor da venda. Ficam isentas ainda pessoas físicas com venda de até R\$ 20.000,00 durante o mês.

Nas operações de *Day Trade* a tributação ocorre de forma diferente, sendo a alíquota de 20% com 1% retido na fonte, não há isenções para esse tipo de aplicação em ações.

Quadro 16 - QUADRO RESUMO IMPOSTO DE RENDA ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL

OPERAÇÃO	RESPONSÁVEL	ALÍQUOTA		
		FONTE	AJUSTE	ISENÇÃO
COMPRA E VENDA	Próprio investidor, através de DARF.	0,005% sobre o valor de alienação (venda).	15% sobre os rendimentos.	Pessoa Física, alienação de até R\$ 20.000,00 em um único mês.
DAY-TRADE	Próprio investidor, através de DARF.	1% sobre os rendimentos.	20% sobre os rendimentos.	Não tem.

FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 88, adaptado.

Portanto investidores que negociarem até R\$ 20.000,00 por mês estão isentos de impostos, visto que ações também incidem IOF. Inclusive até sobre os lucros de dividendos, que estão “desde 1996, estão isentos do IR de 15% na fonte sobre o valor recebido” (PORTO, 2015, p. 91).

1.15.4 Imposto de Renda em Previdências

As previdências tanto PGBL quanto VGBL, segundo Fortuna (2015) podem ser tributadas conforme a Tabela Progressiva ou conforme a Tabela Regressiva. Segundo a Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004, a tabela regressiva é:

- I - 35% (trinta e cinco por cento), para recursos com prazo de acumulação inferior ou igual a 2 (dois) anos;
- II - 30% (trinta por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 2 (dois) anos e inferior ou igual a 4 (quatro) anos;
- III - 25% (vinte e cinco por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 4 (quatro) anos e inferior ou igual a 6 (seis) anos;
- IV - 20% (vinte por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 6 (seis) anos e inferior ou igual a 8 (oito) anos;
- V - 15% (quinze por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 8 (oito) anos e inferior ou igual a 10 (dez) anos; e
- VI - 10% (dez por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 10 (dez) anos. (LEI NO 11.053, DE 29 DE DEZEMBRO DE 2004)

Já a tabela progressiva determina qual a alíquota a ser deduzida do imposto de renda, de acordo com o valor da própria renda, sendo suas parcelas definidas nos termos da Lei 13.149 de 21 de julho de 2015 de acordo com o quadro abaixo:

Quadro 17 - LEI Nº 13.149, DE 21 DE JULHO DE 2015

Base de Cálculo (R\$)	Alíquota (%)	Parcela a Deduzir do IR (R\$)
Até 1.903,98	-	-
De 1.903,99 até 2.826,65	7,5	142,80
De 2.826,66 até 3.751,05	15	354,80
De 3.751,06 até 4.664,68	22,5	636,13
Acima de 4.664,68	27,5	869,36

FONTE: PLANALTO, 2017, adaptado. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/Lei/L13149.htm>. Acesso em: 22 set. 2017.

1.15.5 Imposto de Renda dos Fundos de Investimento

Todo fundo de investimento possui uma tributação, que se difere quanto a composição da sua carteira de modo a ser tributado diferente quando os ativos são de curto prazo, longo prazo, também são tributados de maneira diferente os fundos de ações (que são tributados como ação) e o fundo imobiliário.

Segundo Abreu e Silva (2017), os fundos de curto prazo (que possuem prazo médio de 365 dias) possuem uma tabela regressiva de tributação que se vai de:

- 1 a 180 dias 22,5%
- 180 a 365 dias 20%

E nos fundos de longo prazo (prazo médio superior a 365 dias) a alíquota vai de:

- 1 a 180 dias 22,5%
- 180 a 360 dias 20%
- 361 a 720 dias 17,5%
- 720 em diante 15%

Existe uma peculiaridade na tributação de fundo, o fato gerador dos investimentos é sempre o resgate, porém da perspectiva do governo esse investimento pode ser resgatado em 10 anos, por exemplo, e ele teria que esperar 10 anos para recolher o imposto. Então ele modificou o mecanismo de recolhimento para “adiantar” esse recolhimento com a alíquota mínima de cada nicho, pois mesmo que o investidor fique 10 anos a alíquota mínima seria recolhida de qualquer modo, então ela passa a ser adiantada semestralmente. Quando investidor não sacar o valor, torna-se impossível o imposto ser cobrado dos rendimentos, então o imposto faz diminuir a quantidade de cotas do investidor, por essa razão passou a ser conhecida como “Come Cotas”, para fundos de tributação de curto prazo alíquota mínima é de 20% e de longo prazo é de 15%.

Já o fundo imobiliário segundo Abreu e Silva (2017) a alíquota de modo geral é de 20%, e considera-se dois atos como fato gerador, os rendimentos e os ganhos de capital. Somente se admite isenção para pessoa física sobre os rendimentos (não sobre os ganhos de capital) se: a) esse fundo possui mais de 50 cotista, b) possuir menos de 10% do montante do fundo e c) se o fundo possuir ou deixar possuir cotas negociadas em mercado secundário.

Quadro 18 - IMPOSTO DE RENDA FUNDOS DE INVESTIMENTOS

TIPO DE FUNDO	RESPONSÁVEL	FATOR GERADOR	ALÍQUOTA SEMESTRAL (COMECOTAS)	ALÍQUOTA RESGATE
RENDA FIXA CURTO PRAZO (PRAZO MÉDIO ATÉ 365 DIAS)	Administrador do Fundo	Resgate ou Semestral (Maio e Novembro)	20%	1 – 180 dias = 22,5% 181 ou mais – 20%
RENDA FIXA LONGO PRAZO (PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 DIAS)	Administrador do Fundo	Resgate ou Semestral (Maio e Novembro)	15%	1 – 180 dias = 22,5% 181 – 360 dias = 20% 361 – 720 dias = 17,5% 721 dias ou mais = 15%
RENDA VARIÁVEL AÇÕES (MAIS DE 67% EM AÇÕES)	Administrador do Fundo	Somente Resgate	Não tem	15%
IMOBILIÁRIO	Administrador do Fundo	Ganhos de capital e Rendimentos	Não tem	20%

FONTE: ABREU, Edgar; SILVA, Lucas, 2017, p. 88, adaptado.

2 METODOLOGIA DE PESQUISA

A metodologia de pesquisa trata-se do caminho trilhado, os processos até alcançar o objetivo, ou seja, é o horizonte racional abraçado pela pesquisa (PRADANOV; FREITAS, 2013).

Para determinar a classificação da pesquisa o critério exposto por Gil (2002) que a define em dois aspectos: com base em seus objetivos (quanto aos fins) e quanto aos procedimentos técnicos utilizados (quanto aos meios).

A metodologia empregada quanto aos seus objetivos pode ser classificada como descritiva e explicativa. A pesquisa é descritiva pois determina as características dos produtos e dos investidores como determinante para assimilação entre ambos, e como cita Gil (2002) “As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relação entre variáveis” (GIL, 2002, p. 42). Também quanto aos objetivos a pesquisa pode ser classificada como explicativa, pois, demonstra os fatores que afetam, negativamente ou positivamente determinada aplicação, como as taxas, a volatilidade do mercado, os riscos, entre outros. Conforme definição de Gil (2007) apud Silveira e Córdova (2009):

Este tipo de pesquisa tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses. A grande maioria dessas pesquisas envolve: (a) levantamento bibliográfico; (b) entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado; e (c) análise de exemplos que estimulem a compreensão (GIL, 2007, apud SILVEIRA; CÓRDOVA, 2009, p. 35).

A metodologia de pesquisa quanto aos procedimentos técnicos utilizados foi a pesquisa bibliográfica. A pesquisa se norteou principalmente em livros com foco na área, ou em áreas correlacionadas, além de fontes secundárias, artigos publicados em revistas científicas, pesquisa bibliográfica web, trabalhos e estudos acadêmicos não publicados que estão embasados em livros e trabalhos já consolidados e publicados, que buscaram conceituar, pontuar ou apontar os conceitos como economia, mercado financeiro, sistema financeiro, produtos do sistema financeiro, rentabilidade desses produtos, entre outras.

Quanto à pesquisa bibliográfica, Gil (2002) a conceitua como a desenvolvida com alicerce em materiais já criados, especialmente artigos científicos e livros, porém pode compreender uma gama de materiais já divulgados. Ele ainda destaca que todos os projetos de cunho científico possuem esse tipo de pesquisa, e alguns trabalhos possuem apenas com pesquisa bibliográfica. Portanto este projeto é considerado inteiramente bibliográfico pois segundo Gil (2002):

Boa parte dos estudos exploratórios pode ser definida como pesquisas bibliográficas. As pesquisas sobre ideologias, bem como aquelas que se propõem à análise das diversas posições acerca de um problema, também costumam ser desenvolvidas quase exclusivamente mediante fontes bibliográficas. (GIL, 2002, p. 44).

Para Marconi e Lakatos (2003) a pesquisa bibliográfica é estudo dos principais projetos já realizados na área, esses trabalhos devem possuir relevância e importância no meio a fim de fornecer informações indispensáveis, relevantes e livres de erro ao projeto.

Todavia, essa pesquisa bibliográfica também pode ser classificada quanto a abordagem como quantitativa, definida por Esclarece Fonseca (2002) apud Silveira e Córdova (2009):

Diferentemente da pesquisa qualitativa, os resultados da pesquisa quantitativa podem ser quantificados. Como as amostras geralmente são grandes e consideradas representativas da população, os resultados são tomados como se constituíssem um retrato real de toda a população alvo da pesquisa. A pesquisa quantitativa se centra na objetividade. Influenciada pelo positivismo, considera que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros. A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc. A utilização conjunta da pesquisa qualitativa e quantitativa permite recolher mais informações do que se poderia conseguir isoladamente. (FONSECA, 2002, apud SILVEIRA; CÓRDIVA, 2009, p. 33).

Porém, existe atualmente uma diversidade de métodos que podem ser utilizados para definição de bases lógicas de investigação e de procedimentos técnicos a serem utilizados. Nesse contexto o estudo também utiliza-se do método dedutivo.

Pode se dizer, segundo Pradanov e Freitas (2013), que a abordagem de pesquisa aplicada é o método dedutivo, que foi proposto por Descartes, Spinoza e

Leibniz que, de modo geral, utiliza a racionalidade para predizer a incidência em casos particulares. “Parte dos princípios reconhecidos como verdadeiros e indiscutíveis e possibilita chegar a conclusões de maneira puramente formal, isto é, em virtude unicamente de sua lógica.” (GIL, 2008, p. 9).

3 CASOS HIPOTÉTICOS E PRÁTICAS DE ESCOLHA DE INVESTIMENTO

Baseando-se no referencial teórico e nos objetivos do presente trabalho, foram desenvolvidos alguns casos hipotéticos e práticas sobre a melhor escolha de um investimento que se adeque às expectativas e objetivos dos investidores, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas, de acordo com seu perfil e de seu capital disponível.

Vale ressaltar que o relacionamento com a instituição financeira pode influenciar muito na rentabilidade dos investimentos, pois os bancos não consideram justo, e de fato não é, oferecer a mesma rentabilidade a clientes diferentes. Uma pessoa que acaba de abrir conta no banco A, por exemplo, não vai receber a mesma remuneração que um cliente que têm todos os produtos bancários e investimentos e é remunerado em 90% do CDI, se não, não haveria vantagens em ser cliente fidelizado naquele banco. Tomemos como exemplo a Caixa Econômica Federal: seus clientes, conforme os investimentos, ganham pontos que abatem a cesta de serviço, outro detalhe é que para definir a rentabilidade pode se considerar os investimentos familiares, para negociar um rendimento maior. É claro que também influenciam outras variáveis como montante aplicado e o prazo de aplicação.

Outro fator que as pessoas quase não percebem, mas que faz muita diferença entre os pequenos aplicadores é a famosa “cesta de serviço”, pois alguns desses produtos só podem ser aplicados por meio de conta corrente, então se essa conta corrente não é usual deve-se abater o valor da cesta nos investimentos, o que pode fazer certos investimentos renderem menos que a poupança.

3.1 CASO HIPOTÉTICO 1

O senhor Mário Gomes, um aposentado de 65 anos, buscou a agência X para investir o capital que juntou nos últimos 30 anos em sua poupança, o que resultou em uma quantia de R\$ 120.000,00. Ao falar com o funcionário da agência, pediu por um investimento que pudesse resgatar quando fosse necessário, em vista de seus problemas de saúde que poderiam levá-lo a precisar do dinheiro algumas vezes por ano. O funcionário, ao observar a análise do perfil de investidor do senhor Mário Gomes, descobriu que o mesmo apresentava um perfil conservador, não possuía conhecimentos sobre o mercado financeiro e não iria aplicar mais capital além daquele

disponível em sua poupança, pois o mesmo ganhava um salário mínimo com sua aposentadoria. Qual o melhor investimento que o funcionário poderia apresentar?

Idosos geralmente apresentam perfil conservador, ou seja, são avessos ao risco, clientes com muito capital podem se enquadrar em uma gama grande de produtos, para esse aplicador existem 5 produtos diferentes, CDB, LCI, LCA e Previdência. Se esse aplicador possui conta corrente e a mesma for usual, descarta-se a previdência por ser um produto de longo prazo, incidindo muitos encargos sobre resgates no curto prazo além de possuir carência de 60 dias, o produto indicado a ele seria LCI ou LCA que são ramificação financeira líquidos de IR, bastaria negociar o valor acordado.

3.2 CASO HIPOTÉTICO 2

A senhorita Rosana Lopes, de 22 anos, recentemente ingressou em um emprego que lhe garante um salário de R\$ 4.600,00 mensais. Seis meses após começar a trabalhar, Rosana já havia juntado um capital de R\$ 13.000,00 e estava disposta a investir em alguma aplicação com retorno maior do que a poupança. Além disso, gostaria de continuar investindo mensalmente uma quantia de R\$ 1000,00. Ao encontrar-se com o funcionário da agência bancária Y, Rosana esclareceu suas intenções e pediu dicas sobre quais investimentos ela poderia realizar. Após a análise de seu perfil como investidora, o funcionário observou que a mulher possuía um perfil moderado e que conhecia um pouco sobre o mercado financeiro. Também notou que Rosana Lopes se sentia à vontade para investir seu capital a longo prazo e em mais de um investimento para obter um maior retorno financeiro ou até mesmo vantagens. Quais investimentos o funcionário poderia sugerir à Rosana?

Considerando a atual SELIC, os investidores que tem poupança estariam recebendo no mês atual, setembro de 2017, 70% da SELIC mais a TR, ou seja 5,78% ao ano, visto que TR está a zero, ela receberia cerca de R\$ 62,62 ao mês. Considerando que essa investidora não possui conta corrente e que em média pagaria uma cesta de R\$ 25,00, e que pelo capital a maioria dos bancos pagariam no CDB no máximo 70% do CDI para essa cliente, isso daria um a saldo de R\$ 72,80, maior que a poupança, porém sobre esse valor dilui-se o IR e a cesta. Portanto clientes que possuem saldo de investimento menor que R\$ 15.000,00, devem ter muito cuidado

com investimentos que exigem conta corrente, já que se pode perder dinheiro ao invés de ganhá-lo.

Pelo perfil dessa investidora é indicada a previdência (possui certo risco, moderado, não há necessidade de conta corrente) pelos rendimentos, abatimento em IR e pelos benefícios assistenciais, todavia, um dos preceitos de investimentos e a diversificação de capital, ela pode complementar seus investimentos com títulos públicos através do tesouro direto (observando-se a corretagem cobrada pela CTVM ou DTVM), e até em fundos considerando os custos de conta corrente.

3.3 CASO HIPOTÉTICO 3

O senhor Pedro Sebastião, de 40 anos, é um fazendeiro bastante conhecido na cidade P pela grande plantação de soja. Preocupado com um alerta que seu vizinho fez sobre uma possível desvalorização da saca de soja no período da colheita, Pedro foi rapidamente à agência bancária Q e pediu ao funcionário que lhe ajudasse a resolver sua situação. Com o aumento da saca para R\$ 95,00, Pedro viu uma grande oportunidade para aumentar seu capital, então investiu em sua plantação até obter uma previsão de 120 sacas por alqueire durante a colheita. Tendo uma fazenda com dez mil alqueires plantados, Pedro se assustou com a nova previsão da queda do valor da saca para R\$ 53,00. Qual investimento se adequa melhor ao caso do senhor Pedro Sebastião?

Produtores rurais podem utilizar o mercado financeiro como proteção aos seus ativos (fazer hedge), se esse produtor tiver algum conhecimento de mercado financeiro, o produto indicado seria fazer hedge no mercado futuro, se ele não possuir conhecimento nenhum sobre mercado ele pode solicitar CPR, com garantia bancária, porém ele pode optar pelo melhor canal que lhe atender.

3.4 CASO HIPOTÉTICO 4

A professora Viviane Santos, de uma instituição de ensino superior, estava preocupada com a sua aposentadoria, então procurou o funcionário da agência R para pedir por algum investimento que pudesse lhe ajudar financeiramente em sua aposentadoria. No momento ela ganha um salário de R\$ 2.800,00, mas destina R\$

1.500,00 todos os meses às despesas básicas e ao seu aluguel de sua casa. Qual seria o melhor investimento que Viviane Santos poderia realizar?

Considerando a finalidade do investimento dela, a previdência seria a melhor escolha.

3.5 CASO HIPOTÉTICO 5

O acadêmico Bruno Gonçalo, de 19 anos, estudante de uma faculdade de Contabilidade, possui uma conta universitária, e decidiu que iria guardar dinheiro para comprar um carro de linha assim que terminasse os estudos, em três anos. Então, Bruno procurou a agência T de sua cidade e pediu qual o melhor investimento para aumentar seu capital neste período, sendo que já possuía em sua conta R\$ 15.000,00 e ganhava em seu emprego R\$ 1100,00 mensais. Qual investimento poderia ser indicado para Bruno?

Qualquer situação em que o cliente possua conta corrente e capital menor que R\$ 30.000,00 (destinado a LCI), a investidora já está habilitada para investimentos em CDB e fundos, como vistos nos gráficos, fundo oferece maior rentabilidade ao investidor. Porém, como fundos são investimentos com total liquidez, ele terá de se policiar quanto à adequada administração do dinheiro.

3.6 CASO HIPOTÉTICO 6

O senhor Hugo Vieira, de 35 anos, recentemente passou a acompanhar o preço da cotação da saca da soja em seu estado e descobriu que a previsão era a de que a saca subisse seu valor no período da próxima colheita. Como a saca estava desvalorizada, Hugo viu uma grande oportunidade de obter algum lucro e logo procurou uma agência bancária para perguntar se haveria algum investimento que ele poderia realizar quanto a esta expectativa. O que o funcionário poderia indicar a Hugo?

Ele pode ser considerado um agente especulador, nesse caso, o banco múltiplo, CTVM ou DTVM, irá busca no mercado secundário um contrato de derivativos que atenda ao aplicador.

3.7 CASO HIPOTÉTICO 7

Um empresário de 25 anos acaba de constituir uma empresa vai até a IF para pagar uma guia própria de INSS, ele se lembra que possui R\$ 10.000,00 para investir, qual a melhor opção?

A previdência privada, dependendo do tempo de contribuição, pagando o mesmo valor que se paga no INSS renderá muito mais do que o órgão, além de não precisar de processo de aposentadoria, começa a valer a partir do prazo acordado e ainda coberta pelo FGC, ele pode aplicar o R\$ 10.000,00 em previdência como aporte inicial.

3.8 CASO HIPOTÉTICO 8

O senhor Cláudio Dias, dono de uma grandiosa rede de empresas de aviões, decidiu que iria fazer um investimento com seu patrimônio de R\$ 10.000.000,00 e procurou a agência bancária N para obter ideias de possíveis investimentos. Ao falar com o funcionário, disse que gostaria de um investimento no qual pudesse colocar toda sua família junto como aplicadores. Qual seria o melhor investimento para Cláudio?

Se ele possuir conhecimento sobre mercado de investimento eles podem formar um clube de investimento, como vantagem, eles podem definir em quais carteiras o fundo deve aplicar, garantindo maior rentabilidade a eles.

3.9 CASO HIPOTÉTICO 9

Uma grande empresa de perfumaria, com patrimônio de R\$ 16.000.000,00 resolveu procurar uma instituição financeira para aplicar o valor, ela não tem conhecimento de mercado, não gosta de correr risco, mais quer boa rentabilidade visto que vai aplicar a longo prazo. Qual seria a melhor recomendação a fazer para esta empresa?

Se a empresa for totalmente avessa ao risco, a letra financeira pode oferecer grande rentabilidade a investidores, pela segurança que dá a IF, pois possui carência mínima de 2 anos.

3.10 CASO HIPOTÉTICO 10

Uma empresa Z formada por profissionais de arquitetura e urbanismo procurou uma instituição financeira com o objetivo de encontrar um investimento ideal para demonstrar seu trabalho à população. O objetivo deles era investir em algum projeto imobiliário da região, assim como o novo shopping que seria construído. O que poderia ser sugerido a esta empresa?

A empresa deve formar um fundo imobiliário, assim conseguirá o valor necessário para aplicação e rentabilização dos cotistas.

3.11 CASO HIPOTÉTICO 11

Uma pessoa acaba de vender parte de seu gado que resultou em R\$ 5.000,00, ela não possui conta e em nenhum contato com instituições financeiras. Qual o melhor investimento?

A poupança sempre foi o investimento mais popular do Brasil, considerando sua liquidez e sua isenção de IR, ainda é considerado o melhor investimento para pequenos investidores. Porém se o aplicador possui algum conhecimento de mercado é possível também aplicar em títulos a partir de R\$ 30,00.

3.12 CASO HIPOTÉTICO 12

Um investidor de perfil agressivo, tem conhecimento de mercado e possui capital de R\$ 30.000,00, qual é o melhor investimento?

Qualquer aplicador que possuir perfil agressivo e conhecimento de mercado, sempre terá como melhor investimento é o mercado de ações e o mercado de derivativos, conforme os gráficos demonstrados. Se é um investidor com pouco conhecimento de mercado ou com receio sobre o risco (perfil moderado ou arrojado),

a sugestão é de que ele inicie com um fundo de ação, para depois migrar para as ações propriamente dita.

3.13 CASO HIPOTÉTICO 13

A senhora Florentina, de 42 anos, comprou no mercado primário uma ação de uma empresa que tinha uma previsão de alta em três meses. Nas primeiras três semanas a ação começou a subir, porém Florentina especulou uma possibilidade de que o preço da ação voltaria a cair após quatro meses. Quais são as possibilidades que Florentina pode ter com essa ação?

A senhora Florentina pode vender esta ação neste mesmo dia, ou se desejar esperar a alta especulada inicialmente, pode reter esta ação até o melhor momento de alta dentro dos próximos dois meses, vendendo-a antes do período previsto de queda. Entretanto, se deseja permanecer com a ação até o momento de sua alta, é aconselhável que faça um contrato no mercado futuro (hedge), com o valor estimado para esta alta, o que irá lhe garantir o lucro final, independente se esta ação já tiver caído seu preço na data do vencimento do contrato ou não.

3.14 CASO HIPOTÉTICO 14

O senhor Túlio Bandeira, de 32 anos, decidiu adquirir ações de uma empresa de capital aberta pela primeira vez. Ele se alegrou quando foi informado durante a compra que agora seria um dos donos da companhia e que participaria de seus resultados. Entretanto, três meses depois a empresa ABD declarou falência e Túlio se preocupou com o anúncio sobre as dívidas remanescentes que a empresa possuía e foi procurar por mais informações. O que o senhor Túlio deveria ter se informado a respeito da compra de ações e das dívidas remanescentes de uma empresa de capital aberto?

O senhor Túlio Bandeira deveria ter se informado que, em caso de falência de uma empresa de capital aberto, as dívidas remanescentes não são de responsabilidade do acionista. Ele precisaria ficar preocupado apenas se comprasse ações de uma empresa Ltda. Sua responsabilidade dentro da empresa ABD apenas se limitava ao preço da emissão das ações que este adquirisse.

CONCLUSÃO

Durante as fases do desenvolvimento humano, a troca sempre foi um instrumento, de conexão econômico-social. Começando dos períodos feudais onde se trocavam insumos, depois a criação da moeda, criada unicamente com intuito de facilitar ser o elo de trocas entre os agentes. Com essas trocas feitas com moedas algumas pessoas começaram a ter um acúmulo financeiro, nascendo então os primeiros intermediários financeiros.

Hoje esses intermediários são formados por sistemas, órgãos e instituições, a fim de proporcionar, segurança, solidez, fluidez, além de, é claro, promover maior utilização desses mercados. No Brasil o mercado financeiro é orquestrado pelo sistema financeiro nacional. Sistema esse encabeçado por órgãos públicos que normatizam o sistema e demais órgãos que fiscalizam e punem, além de todas as instituições financeiras que atuam diretamente como intermediários financeiros.

Então há a necessidade de se conhecer o sistema financeiro, como pontua Assaf Neto (2006):

A necessidade de conhecimento do sistema financeiro é crescente ao longo do tempo, explicada pela importância que exerce na economia o segmento empresarial de um país, como também pela maior complexidade que suas operações vêm apresentando. (ASSAF NETO, 2006, p. 44).

Seguindo essa linha, foram conceituados vários órgãos que fazem parte desse sistema financeiro, suas funções, seu papel desempenhado nesse complexo organograma, do qual faz girar boa parte da economia do país, assim como disseminar políticas públicas implantadas pelo governo federal.

Conforme detalha Fortuna (2015), o mercado oferece inúmeros produtos para os clientes mais variados. Porém não é tarefa, fácil sem um entendimento da complexa rede que envolve o sistema financeiro e seus produtos, além de suas características que o conectam a determinado investidor.

Foi levantada uma gama de produtos do mercado financeiro, definidos conceitos, aplicabilidades, característica. Posteriormente, demonstradas as rentabilidades reais desses produtos, bem como a taxas de juros que regem o

mercado financeiros, para que ficasse evidente os produtos e a assimilação com o perfil do investidor.

Por fim, respondendo ao objetivo desse projeto, foram criadas situações hipotéticas práticas, situações rotineiras, dos investidores do dia-a-dia para que tornar mais fácil essa similaridade, essas hipóteses foram ligadas aos produtos que o mercado oferece de forma a conectar, o produto e o tipo de investidor.

Deste modo, foi possível concluir que há diferentes produtos para diferentes investidores, e é preciso investigação cuidadosa das características do cliente e das características do produto para poder determinar o mais indicado ao perfil. Mas é claro que não podemos esquecer da rentabilidade afinal, todos os investidores buscam o mesmo objetivo que rentabilizar sua carteira o máximo possível correndo o menor risco possível.

REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar; SILVA, Lucas. **CPA 20: MÓDULO 7. RIO GRANDE DO SUL, 2017.** Disponível em: <<https://ead.edgarabreu.com.br/materiais/cpa-20-marco-2017/download>>. Acesso em: 15 set. 2017.

ALMONACID, GUSTAVO ALBERTO. **Aplicabilidade da Teoria de Markowitz para Investimentos em Ativos do Real Estate: Estudo de Caso de uma Carteira Mista.** São Paulo: Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www.poli-integra.poli.usp.br/library/pdfs/249fee405c13d0b35a3b86597c792873.pdf>>. Acesso em: 18 ago. 2017.

ANBIMA. **IMA - Índice de Mercado ANBIMA.** Disponível em: <<http://www.anbima.com.br/ima/ima-carteira.asp>>. Acesso em: 20 set. 2017.

ANDREZO, Andrea Fernandes e LIMA, Iran Siqueira. **Mercado Financeiro: aspectos históricos e conceituais.** 2. ed. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>>. Acesso em: 17 set. 2017.

_____. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional: O Sistema Financeiro Nacional e o Plano Real.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/r199812/texto.asp?idpai=revsfn199812>>. Acesso em: 01 nov. 2017.

_____. **Histórico das taxas de juros.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: 17 set. 2017.

BANCO DO BRASIL. **Rentabilidade.** Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/NossosPlanos/Rentabilidade/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

_____. **Rentabilidade dos Fundos de Investimento**. Disponível em: <<http://www37.bb.com.br/portallbb/tabelaRentabilidade/rentabilidade/gfi7,802,9085,9089,1.bbx?tipo=1&nivel=1000>>. Acesso em: 21 set. 2017.

BM&FBOVESPA. **Cédula de Produto Rural (CPR)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/mercado-de-balcao/titulos-financeiros/cedula-de-produto-rural-cpr.htm>. Acesso em: 09 abr. 2017.

_____. **Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/certificado-de-recebiveis-do-agronegocio.htm>. Acesso em: 09 abr. 2017.

_____. **Certificado de Recebíveis do Imobiliário (CRI)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/certificados-de-recebiveis-imobiliarios.htm>. Acesso em: 09 abr. 2017.

_____. **Clubes de Investimento**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/clubes-de-investimento/sobre-clubes-de-investimento/>. Acesso em: 09 abr. 2017.

_____. **Debêntures listados**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/debentures/debentures-listados/>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/mercado-de-balcao/titulos-financeiros/letra-de-credito-do-agronegocio-lca.htm>. Acesso em: 09 abr. 2017.

BNDES. **Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP**. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 20 set. 2017.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Caixa FI IBOVESPA Ativo**. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/fundos-de-acoefi-acoefi-ibovespa-ativo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Caixa FIC Absoluto Pré RF Longo Prazo**. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-absoluto-pre-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Caixa FIC Ideal RF Longo Prazo**. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/renda-fixa/fic-ideal-rf-longo-prazo/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Letras de Crédito Imobiliário**. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/voce/poupanca-e-investimentos/letras-credito-imobiliario/Paginas/default.aspx#caracteristicas>>. Acesso em: 20 set. 2017.

_____. **Rendimento dos Fundos de Investimento**. Disponível em: <<http://www.caixaseguradora.com.br/paravoce/previdencia/Paginas/Saiba-mais.aspx>>. Acesso em: 22 set. 2017.

Calculador. **IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado**. Disponível em: <<http://www.calculador.com.br/tabela/indice/IGP-M>>. Acesso em: 17 set. 2017.

D'ANDRÉA, Gabriella. **Os 5 principais riscos dos investimentos e como evitá-los**. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/noticia/2533310/principais-riscos-dos-investimentos-como-evita-los>>. Acesso em: 15 set. 2017.

D'ÁVILA, Mariana. **Você sabe o que são benchmarks?**. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/4769360/voce-sabe-que-sao-benchmarks>>. Acesso em: 17 set. 2017.

FEIJOO, Ana Maria Lopez Calvo de. Parte I – Estatística descritiva: 5. Medidas de dispersão. In: **A pesquisa e a estatística na psicologia e na educação**. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisas Sociais, 2010. p. 23-27. Disponível em: <<http://books.scielo.org/id/yvnwq/pdf/fejoo-9788579820489-06.pdf>>. Acesso em: 18 ago. 2017.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 20. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2015.

G1. **IBovespa BVSP**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/mercados/cotacoes/bmf-bovespa/>>. Acesso em: 22 set. 2017.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GRINBLATT, Mark; TITMAN, Sheridan. Tradução RITTER, Jorge; ANKER, Tomas; MOREIRA, Eduardo Fernandes Pestana. **Mercados financeiros & estratégia corporativa**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. Tradução SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

IBGE. **SÉRIE HISTÓRICA DO IPCA**. Disponível em:
<http://ftp://ftp.ibge.gov.br/Precos_Indices_de_Precos_ao_Consumidor/IPCA/Serie_Historica/ipca_SerieHist.zip>. Acesso em: 17 set. 2017.

INVESTING. **Índice Bovespa (BVSP)**. Disponível em:
<<https://br.investing.com/indices/bovespa-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

_____. **Índice Brasil (IBRX)**. Disponível em:
<<https://br.investing.com/indices/brazil-index-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

_____. **US Dollar/Brazilian Real PTAX Dados Históricos**. Disponível em:
<<https://br.investing.com/indices/us-dollar-brazilian-real-ptax-historical-data>>. Acesso em: 20 set. 2017.

KERR, Roberto Borges. **Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Pearson Prentice, 2011.

LEI Nº 11.033, DE 21 DE DEZEMBRO DE 2017. **Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; institui o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária – REPORTO; altera as Leis nos 10.865, de 30 de abril de 2004, 8.850, de 28 de janeiro de 1994, 8.383, de 30 de dezembro de 1991, 10.522, de 19 de julho de 2002, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, e 10.925, de 23 de julho de 2004; e dá outras providências**. 21 de dezembro de 2004. Brasília. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l11033.htm>. Acesso em: 22 set. 2017.

LEI Nº 11.053, DE 29 DE DEZEMBRO DE 2004. **Dispõe sobre a tributação dos planos de benefícios de caráter previdenciário e dá outras providências**.: Conversão da MPv nº 209, de 2004. Brasília. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l11053.htm>. Acesso em: 22 set. 2017.

LEI Nº 13.149, DE 21 DE JULHO DE 2015. **Altera as Leis nos 11.482, de 31 de maio de 2007, para dispor sobre os valores da tabela mensal do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física, 7.713, de 22 de dezembro de 1988, 9.250, de 26 de dezembro de 1995, e 10.823, de 19 de dezembro de 2003:** Conversão da Medida Provisória nº 670, de 2015. Brasília. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/Lei/L13149.htm>. Acesso em: 22 set. 2017.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia Monetária**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MAIANA, Cris. **COMO SURGIRAM OS BANCOS?**. Disponível em: <<http://nuvendigital.com/blog/2011/10/25/bancos-como-surgiram-algumas-das-instituicoes-mais-importantes/>>. Acesso em: 09 abr. 2017.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARINHO, Marcos Natanael. Fatores relevantes para o investidor individual brasileiro na formação da sua carteira de investimentos. 2014. 17 f. Artigo (Programa de Pós-Graduação em MBA Gestão Empresarial) - **Centro Universitário do Leste de Minas Gerais**, Minas Gerais, 2014. Disponível em: <http://www.convibra.com.br/upload/paper/2014/33/2014_33_10374.pdf>. Acesso em: 09 abr. 2017.

PAIVA, Carlos Águedo Nagel; CUNHA, André Moreira. **Noções de economia**. Brasília: Fundação Alexandre de Gusmão, 2008.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

PORTAL DE FINANÇAS. **Taxa de juros DI (CDI) - Depósito interfinanceiro**. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/cdi1617.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

_____. **Taxa de juros - Taxa Básica Financeira - TBF**. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/tbfp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

_____. **Taxa de juros - Taxa Referencial - TR**. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/trp17.htm>>. Acesso em: 17 set. 2017.

PORTO, José Maria. **Manual dos mercados financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2015.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo RS: Feevale, 2013.

ROCCA, Carlos Antônio. **Soluções para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro**. 1. ed. Rio de Janeiro: Jose Olympio, 2001. 176 p.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à economia**. 19. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SAITO, André Taue; SAVOIA, José Roberto Ferreira. O papel da contabilidade e o mercado financeiro. 2009. p.08. Artigo (Gestão Contemporânea) - **Faculdade Porto-Alegrense**, Porto Alegre, 2009. Disponível em: <<http://seer4.fapa.com.br/index.php/arquivo/article/download/3/1>>. Acesso em: 01 abr. 2017.

SICREDI. **Lâmina de informações essenciais sobre o Sicredi FIC de FIRF Performance LP**. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/fl-rf-performance-lp/arquivos/fic-performance.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Lâmina de informações essenciais sobre o Sicredi FIA Ibovespa**. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/fic-aco-es-ibovespa/arquivos/fia-sicr-ibov.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

_____. **Lâmina de informações essenciais sobre o Sicredi – FIC FIRF Seletor LS**. Disponível em: <<https://www.sicredi.com.br/html/para-sua-empresa/investimentos/ric-rf-seletor-lp/arquivos/fic-seletor-rf.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

SILVA, Luiz Paulo Moreira. **Moda, média e mediana**. *Brasil Escola*. Disponível em: <<http://brasilecola.uol.com.br/matematica/moda-media-mediana.htm>>. Acesso em: 18 de ago. de 2017.

SILVERIA, Denise Tolfo; CÓRDOVA, Fernanda Peixoto. UNIDADE 2 – A PESQUISA CIENTÍFICA. In: GERHARDT, Tatiana Engel ; SILVEIRA, Denise Tolfo (Org.). **Métodos de Pesquisa**. Rio Grande do Sul: UAB/UFRGS e Pelo Curso de Graduação Tecnológica, 2009. p. 31-42. Disponível em:

<<http://www.ufrgs.br/cursopgdr/downloadsSerie/derad005.pdf>>. Acesso em: 23 set. 2017.

SOUZA, Acilon Batista. **Curso de Administração financeira e orçamentária: princípios e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2014.

VIEIRA, José Augusto Gomes; PEREIRA, Heider Felipe Silva; PEREIRA, Wilton Ney do Amaral. **HISTÓRICO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**. São Paulo: E-LOCUÇÃO | REVISTA CIENTÍFICA DA FAEX, 2012. 146-162 p. Disponível em: <<http://periodicos.faex.edu.br/index.php/e-locucao/article/download/21/22>>. Acesso em: 01 nov. 2017.