

UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANNA PAULA ANDREATTA
DENISE PIGOSSO
MAURÍCIO BADIA

ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTOS DESTINADOS A PESSOA
FÍSICA

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

PATO BRANCO
2009

ANNA PAULA ANDREATTA
DENISE PIGOSSO
MAURÍCIO BADIA

**ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTOS DESTINADOS A PESSOA
FÍSICA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis, da Universidade Tecnológica Federal do Paraná Campus Pato Branco – PR.

Orientador: MSc. Eliandro Schvirck

**PATO BRANCO
2009**

FOLHA DE APROVAÇÃO

ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTOS DESTINADOS A PESSOA FÍSICA

Monografia apresentada como requisito parcial para a obtenção do Título de Bacharel em Contabilidade, do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná – Pato Branco, aprovado pela seguinte Banca Examinadora:

Orientador: Prof. MSc. Eliandro Schvirck

Prof. MSc.

Prof. MSc.

Pato Branco, _____ de _____ de 2009

Dedicamos este trabalho primeiramente a Deus, por nos ter dado forças e não nos deixar desistir. Também a nossos familiares que de muitas formas nos incentivaram e ajudaram para que fosse possível a concretização desse trabalho.

AGRADECIMENTOS

Certamente estes parágrafos não irão atender a todas as pessoas que fizeram parte dessa importante fase de nossas vidas. Portanto, desde já pedimos desculpas aquelas que não estão presentes entre essas palavras, mas elas podem estar certas que fazem parte do nosso pensamento e de nossa gratidão.

Reverenciamos o Professor MSc. Eliandro Schvirck pela sua dedicação e pela orientação deste trabalho, juntamente com a instituição UTFPR, que nos disponibilizou espaço físico e profissionais competentes durante o curso.

Agradecemos ao amigo Alessandro Graczyk Moraes, que dedicou o seu tempo nos auxiliando e contribuiu para a concretização dos resultados alcançados neste trabalho.

Agradecemos aos pesquisadores e professores da banca examinadora pela atenção e contribuição dedicadas a este estudo.

Gostaríamos de deixar registrado também, o nosso reconhecimento à nossa família, pois acreditamos que sem o apoio deles seria muito difícil vencermos mais esse desafio.

Nada é impossível para aquele que persiste.

(Alexandre o Grande)

Nothing is impossible for one who persists.

(Alexander the Great)

RESUMO

ANDREATTA, Anna Paula; PIGOSSO, Denise; BADIA, Maurício. **Alternativas de investimentos destinados a pessoa física**. 2009. 56fl. Graduação em Contabilidade. UTFPR - Universidade Tecnológica Federal do Paraná. Pato Branco, 2009.

Este estudo tem por objetivo apresentar alternativas de investimentos para pessoa física, oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro. Para tanto, apresentam-se a estrutura e as instituições do Sistema Financeiro Nacional, logo em seguida, aborda-se os subsistemas e seus padrões. Sabendo-se da importância do Sistema Financeiro com o estágio de desenvolvimento da economia nacional, o texto expõe como se encontra hoje estruturado o Sistema Financeiro Brasileiro demonstrando-se sua hierarquia. Outro objetivo do estudo foi fazer um levantamento das principais opções de escolha para o investidor patobranquense, para tanto, foi realizado um estudo exploratório de campo com 29 empresários, que manifestaram preferência por caderneta de poupança, ações e renda fixa; na sequência foi realizada uma simulação com aplicação dos três produtos, referente ao período de setembro de 2008 a setembro de 2009, onde observou-se maior rentabilidade no investimento de Renda Fixa (CDB), seguido da caderneta de poupança. O perfil de investimento que prevaleceu entre os pesquisados foi o de conservador, pela razão de possuírem precaução financeira. Apesar disso, acredita-se que o nível de escolaridade dos pesquisados, se não contribuiu para que se encontrasse um perfil de investidor moderado ou até mesmo agressivo, destacou-se como importante fator de influência para as decisões de investimentos.

Palavras-Chave: Investimentos. Pessoa Física. Análise. Decisão.

ABSTRACT

ANDREATTA, Anna Paula; PIGOSSO, Denise; BADIA, Maurício. **Alternative investments for individuals**. 2009. 56lf. Graduate in Accounting. UTFPR - Federal Technological University of Paraná. Pato Branco, 2009.

This study is intended to provide investment alternatives for individuals, offered by the Brazilian financial market. To this end, we present the structure and institutions of the Financial System, soon after, it approaches the subsystems and their standards. Knowing the importance of the financial system with the stage of development of the national economy, the text explains how it is structured today the Brazilian Financial System demonstrating its hierarchy. Another objective was to survey the main options of choice for the investor patobranquense to this end, a study was conducted exploratory field with 29 businessmen, who expressed a preference for savings, equity and fixed income; as a result there was an simulation with application of three products for the period from September 2008 to September 2009, where we observed a higher return on investment of Fixed Income (CDB), followed by savings. The profile of investment that prevailed among the respondents was that of conservative, by reason of having financial caution. Nevertheless, it is believed that the education level of respondents, it did not contribute to finding a moderate investor profile or even aggressive, stood out as an important factor influencing investment decisions.

Keywords: Investments. Individuals. Analysis. Decision.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	-	Idade.....	39
Gráfico 2	-	Escolaridade.....	40
Gráfico 3	-	Estado civil.....	40
Gráfico 4	-	Rentabilidade dos Produtos em Reais.....	44

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1	- Principais Marcos Históricos do Sistema Financeiro Nacional.....	16
Quadro 2	- Estrutura do Sistema Financeiro nacional.....	19
Quadro 3	- Perfil do Investidor.....	27
Quadro 4	- Perfil do Investidor Para Opção de Investimento.....	27
Tabela 1	- Alíquotas do Imposto de Renda.....	23
Tabela 2	- Opções de Investimento.....	41
Tabela 3	- Rendimento dos Investimentos.....	43

LISTA DE SIGLAS

BACEN – Banco Central do Brasil;
BBC - Bônus do Banco Central;
BM&F – Bolsa Mercantil de Futuros
BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo;
CACEX – Carteira de Comércio Exterior;
CDB – Certificado de Depósito Bancário;
CDI – Certificado de Depósito Interbancário;
CMN – Conselho Monetário Nacional;
COMOC – Comissão Técnica da Moeda e do Crédito;
CREAI – Carteira de Crédito Agrícola e Industrial;
CREGE – Carteira de Crédito Geral;
CVM – Comissão de Valores Mobiliários;
FGC – Fundo Garantidor de Crédito ;
FIF's – Fundos de Investimento Financeiro
IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado;
IOF – Imposto sobre Operações Financeiras;
IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo;
IR – Imposto de Renda;
LC – Letras de Câmbio;
LFT – Letra Financeira do Tesouro;
PGBL – Plano Gerador de Benefício Livre
RDB – Recibo de Depósito Bancário;
SFN – Sistema Financeiro Nacional;
SUMOC – Superintendência da Moeda e do Crédito;
TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo;
TR – Taxa Referencial de Juros;
UTFPR – Universidade Tecnológica Federal do Paraná;
VGBL – Vida Gerador de Benefício Livre;

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	5
1.1 TEMA.....	5
1.2 PROBLEMAS E PREMISSAS	6
1.3 OBJETIVOS	6
1.3.1 Objetivo Geral	6
1.3.2 Objetivos Específicos	6
1.4 JUSTIFICATIVA	7
1.5.1 Tipos de pesquisa e método.....	7
1.5.2 Técnica de pesquisa.....	8
1.5.3 Coleta de dados.....	8
1.5.4 Interpretação dos dados	8
2 EMBASAMENTO TEÓRICO	9
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	9
2.1.1 Histórico	9
2.2 ASPECTOS GERAIS.....	10
2.3 ESTRUTURA.....	12
2.3.1 Subsistema Normativo.....	13
2.3.1.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)	13
2.3.1.2 Comissão de Valores Mobiliários (CVM).....	13
2.3.1.3 Banco Central do Brasil - BACEN.....	14
2.3.2 Subsistema de Intermediação	14
2.3.2.1 Banco do Brasil	14
2.3.2.2 BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	15
2.3.2.3 Bolsa de Valores	15
2.4 INVESTIMENTOS E FATORES QUE INFLUENCIAM EM SUA ESCOLHA.....	16
2.4.1 Renda Fixa.....	16
2.4.2 Renda variável	17
2.4.3 Risco E Retorno Esperados	18
2.4.4 Perfil Do Investidor	19
2.4.5 Fatores Emocionais.....	21
2.5 OPÇÕES DE INVESTIMENTO.....	21
2.5.1 Caderneta de poupança	21
2.5.2 Fundos de Investimentos	22
2.5.3 Certificados e Recibos de Depósitos Bancários (Renda Fixa)	24
2.5.4 Ações	25
2.5.5 Investimento em Ouro	28
2.5.6 Títulos Públicos	29
2.5.7 Previdência Privada	30
2.5.8 Letra Hipotecária	31
3 RESULTADOS E DISCUSSÕES	33
3.1 Pesquisa de Campo.....	33
3.2 Análise Comparativa de Produtos	36
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	40
5 REFERÊNCIAS	42

1 INTRODUÇÃO

A tomada de decisões é uma função importante pra quem deseja investir o seu dinheiro, exigindo planejamento e uma posição estratégica com relação às opções que o mercado oferece.

Peter Drucker (1962, p.131) destaca que “o planejamento não diz respeito às decisões futuras, mas às implicações futuras de decisões presentes”. Para planejar então, deve-se definir entre outros itens os objetivos, os riscos, o retorno esperado, o tempo que o dinheiro pode ser deixado aplicado e principalmente o montante disponível para tal investimento.

Quando se fala em investimento, deve-se ter em mente que é o ato de aplicar o dinheiro esperando obter algum benefício, lucro, que se diferencia de economizar ou gastar, ou seja, é um meio de fazer “o seu dinheiro trabalhar por você” como comenta T. Harv Eker em sua grande obra “Os Segredos da Mente Milionária”.

Quando gastamos não esperamos ter algum retorno financeiro, apenas empregamos o dinheiro em algum produto ou serviço que temos interesse. Quando economizamos abrimos mão de parte do nosso dinheiro, a fim de mais tarde ganhar algo com isso, o que se parece muito com investimento, entretanto quando economizamos não estamos escolhendo no que o dinheiro será empregado, só deixamos de gastar uma parte para futuramente fazer um gasto, ou investimento.

As pessoas estão cada vez mais à procura de um modo de investir seu dinheiro, em algum investimento que seja seguro e rentável. Mas todo tipo de investimento possui suas vantagens e desvantagens, por isso, é indispensável que se possua conhecimento, para a escolha do melhor investimento. Escolha essa que deve ser realizada com muita cautela, levando-se em consideração alguns fatores, como: o perfil do investidor, nível de risco que ele está disposto a correr, o montante de capital disponibilizado para o investimento, o tempo (curto ou longo prazo) dando assim uma maior sustentação e chance de se obter sucesso em seus investimentos.

1.1 TEMA

Para que o investidor possa tomar decisões corretas e objetivas, no sentido de geração de riqueza pessoal e independência financeira, é necessário que se tenha informações relevantes para a escolha de seus investimentos.

Uma das maneiras mais rápidas e eficazes de se obter sucesso é aproveitar oportunidades de investir nas mais diversas opções, e não apenas seguir carreira profissional que possa lhe proporcionar tranquilidade financeira a longo, ou talvez longuíssimo prazo.

Fazer economias ou apenas guardar dinheiro na poupança sem um planejamento adequado, já deixou de ser a melhor opção frente a tantas outras encontradas no mercado financeiro, uma vez que as pessoas estão ficando cada vez mais informadas, com isso o tema abordado nesse estudo foi as diversas alternativas de investimento para pessoa física.

1.2 PROBLEMAS E PREMISSAS

Diante de tantas transformações nos meios de comunicação, onde está cada vez mais acessível se obter informações detalhadas a respeito de qualquer assunto, e só o que se precisa é de tempo disponível para a análise de todos esses dados, as pessoas começam a perceber que o correto entendimento do mercado financeiro passa a estar ao seu alcance, podendo usufruir das melhores escolhas para o seu perfil sem a necessidade de uma assessoria financeira especializada.

A grande procura por livros de auto-ajuda sobre finanças pessoais e cursos sobre investimentos pode ser considerados indícios para esse aumento.

Sendo assim, o problema a ser estudado busca saber: quais as alternativas de investimentos para pessoa física oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Apresentar alternativas de investimentos para pessoa física, oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro.

1.3.2 Objetivos Específicos

- a) Realizar um estudo sobre os principais produtos financeiros disponíveis no mercado;
- b) Fazer um levantamento das principais opções de escolha do investidor patobranquense e;

- c) Fazer um comparativo de retorno no período de janeiro de 2007 a setembro de 2009, dos três produtos que obtiveram maior incidência.

1.4 JUSTIFICATIVA

Atualmente o mercado oferece ao investidor uma quantidade enorme de opções de investimento, o que por um lado é bom, já que, demonstra que existe competição entre os agentes financeiros pelo dinheiro do investidor, mas, em contrapartida fica muito difícil identificar qual a melhor opção.

Um estudo sobre em que investir deve ser baseado em três fatores principais, conhecimento, tempo do investimento (curto, médio ou longo prazo) e perfil do investidor (aversão ao risco), fatores estes ligados diretamente com a realidade de cada pessoa, de modo que o melhor investimento para uma pessoa, não necessariamente será para todos.

A informação tornou-se elemento básico para o decisor que precisa levar em conta vários fatores na hora de investir. Para decidir onde aplicar o dinheiro, os investidores precisam conhecer todas as opções existentes no mercado, para isto, muitas vezes, faz-se necessário a ajuda de profissionais que atuam no mercado financeiro e que apresentem conhecimento das principais opções e saibam identificar o perfil de cada investidor de acordo com o volume de capital a investir e a predisposição para assumir riscos em busca de uma rentabilidade maior.

Por isso, a justificativa para o estudo ocorre principalmente por possibilitar informações teóricas e práticas sobre as opções de investimento, não é um trabalho que se encerra por si mesmo, deixando espaço para outras informações.

1.5 METODOLOGIA DA PESQUISA

1.5.1 Tipos de pesquisa e método

Do ponto de vista de seus objetivos, este trabalho foi fundamentado a partir do método exploratório. Sendo este método indicado quando o conhecimento sobre o assunto é limitado. Segundo Gil (2002) trata-se de uma abordagem adotada para a busca de maiores informações buscando resolver os objetivos traçados.

A pesquisa exploratória objetiva acrescentar outros conhecimentos sobre o assunto, inclusive, com produção de materiais que auxiliarão outros trabalhos de pesquisa. Gil (2002, p. 41), afirma que esse tipo de pesquisa “objetiva esclarecer problemas para que se

desenvolvam pesquisas subseqüentes”. Isso é possível porque as pesquisas exploratórias envolvem “levantamentos bibliográficos, entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado.”

Além do método exploratório, foi aplicado o método comparativo, para levantar rentabilidade de três produtos (Poupança, Ações e CDB) no período de janeiro de 2007 à setembro de 2009.

1.5.2 Técnica de pesquisa

O presente trabalho se consolidou a partir de referência bibliográfica, constituindo principalmente por meio de livros, revistas e *sites* relacionados ao assunto, para levantar alternativas de investimentos para pessoa física, oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro, simulando o comportamento de três opções pré-estabelecidas por questionário aplicado de modo a comparar seus resultados.

1.5.3 Coleta de dados

Os dados foram obtidos através de:

- a) Levantamento bibliográfico (Embasamento Teórico) livros, revistas e *sites* eletrônicos de Instituições Financeiras;
- b) Questionários (fechados) aplicados com empresários patobranquenses que tiveram experiências práticas com problema pesquisado (29 questionários); (Anexo1).

1.5.4 Interpretação dos dados

Depois de realizado o levantamento de dados da pesquisa de campo, foram feitas as apurações e apresentados em forma de gráficos para facilitar a compreensão através da visualização.

Por conta dessa exposição, à abordagem do problema foi fundamentada no método quantitativo. Considerando que tudo pode ser quantificável, requereu o uso de técnicas estatísticas (percentagem) (GIL, 2002).

2 EMBASAMENTO TEÓRICO

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

2.1.1 Histórico

Em 1808, surgiu o primeiro Banco do Brasil, motivado pela vinda de D. João VI e a família real. O rei de Portugal abriu os portos e realizou acordos comerciais com a Europa e as colônias. No entanto, o primeiro Banco do Brasil iniciou as atividades em 1809, fechando, já, em 1829. Alguns indícios históricos apontam que D. João VI teria levado para Portugal boa parte do lastro metálico depositado e o banco teria perdido dinheiro em exportações (FREITAS, 2009).

A seguir serão apresentados os principais marcos históricos que ocorreram no Sistema Financeiro Nacional desde que nasceu o primeiro Banco do Brasil em 1808 (Quadro 1):

Data	Acontecimento
1831	Nasceu a primeira caixa econômica, sediada no Rio de Janeiro, mas não obteve sucesso.
1833	Nasceu o segundo Banco do Brasil, mas não conseguiu integralizar o capital para a sua instalação (Lei nº 59, de 08.10.1833).
1836	Nasceu o primeiro banco comercial privado: o Banco do Ceará. Com vida curta, fechou em 1839.
1838	Nasceu o Banco Comercial do Rio de Janeiro, cujo sucesso motivou o surgimento de outros bancos comerciais na Bahia, Maranhão e Pernambuco.
1853	Nasceu o quarto Banco do Brasil, originário da primeira fusão bancária.
1863	Nasceram os primeiros bancos estrangeiros: o "London & Brazilian Bank" e o "The Brazilian and Portuguese Bank", ambos sediados no Rio de Janeiro.
1906	Nasceu o quinto Banco do Brasil, fruto de nova fusão: o Banco do Brasil de 1853 uniu-se ao Banco da República do Brasil (Decreto nº 1.455, de 30.12.1905). O atual Banco do Brasil é a continuidade da fase iniciada em 1906.
1944	Nasceram o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial.
1945	Nasceu a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Incumbida de exercer o "controle do mercado monetário".
1946	Nasceu a primeira sociedade de crédito, financiamento e investimento (financeira).
1964	Nasceram o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o Banco Nacional da Habitação (BNH).
1967	O SFN em fase de crescimento nas operações de crédito com a estabilidade da moeda.
1970	Nasceu a Caixa Econômica Federal, instituição financeira sob a forma de empresa pública.
1976	Nasceu a Comissão de Valores Mobiliários (CVM)
1988	Nasceram os bancos múltiplos, instituídos pela Resolução CMN.
1988	A Constituição Federal dispôs consagrou o sigilo bancário, artigo 38 da Lei nº 4.595/64.
1999	Nasceu a Cédula de Crédito Bancário.
2002	Nasceu o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), operado pelo Banco Central do Brasil e a Transferência Eletrônica Disponível (TED) é o instrumento para a realização de transferência eletrônica de fundos entre os bancos, liquidada sempre no mesmo dia.

Quadro 1 – Principais marcos históricos do Sistema Financeiro Nacional

Fonte: Freitas (2009, p. 01)

Conforme relata Lopes e Rossetti (1999) o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é caracterizado por quatro etapas diferenciadas:

- 1º Etapa: o (SFN) caracterizou-se pela intermediação financeira na sua forma mais simples através de atividades relacionadas ao setor cafeeiro e a implantação de projetos no setor de infra-estrutura.
- 2º Etapa: caracterizada pelo período das Guerras (1914 e 1945) e da Depressão (1929), que se estendeu de 1914 a 1945.
- 3º Etapa: que ocorreu de 1945 a 1964, caracterizou-se como fase de transição entre a estrutura simples de intermediação financeira da primeira metade do século e a complexa estrutura montada a partir das reformas institucionais de 1964-1965.
- 4º Etapa: iniciou-se em 1964-1965, com a divulgação de três leis que inseriram densas alterações na estrutura do SFN.

Segundo ensinamentos de Lopes e Rosseti (1999) as três leis manifestaram-se da seguinte forma:

1. Lei nº 4.380 - 21/08/64: instituiu a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, criou o Banco Nacional de Habitação e institucionalizou o Sistema Financeiro de Habitação;

2. Lei nº 4.595 - 31/12/64: definiu as características e as áreas específicas de atuação das instituições financeiras e transformação do SUMOC e seu Conselho em Banco Central do Brasil e Conselho Monetário Nacional, respectivamente;

3. Lei nº 4.728 - 14/07/65: disciplinou o mercado de capitais e estabeleceu medidas para seu desenvolvimento.

O sistema Financeiro do modo em que conhecemos hoje foi moldado durante muito tempo, a partir do desenvolvimento da economia, com surgimento de novas transações e a necessidade de normatização de suas atividades, este processo de aprimoramento é contínuo, adaptando-se as necessidades que surgem.

2.2 ASPECTOS GERAIS

O Sistema Financeiro Nacional é composto de Instituições responsáveis pela captação de recursos financeiros, pela distribuição e circulação de valores e pela regulação deste processo (BOVESPA, 2008).

A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1.964, deu uma nova representação ao Sistema Financeiro Nacional, mencionando seus componentes e dando a competência de cada um.

Ressaltamos que os dois principais objetivos da Lei 4.595/1964 são:

Estabelecer uma administração monetária federal eficiente e flexível, capaz de formular e executar uma política monetária e creditícia de controle quantitativo global e de caráter seletivo em moldes nacionais, de forma a conter o processo inflacionário sem afetar o ritmo do desenvolvimento (PISCITELLI, 2009, p. 01).

O segundo objetivo apresenta-se da seguinte forma:

Promover as modificações no regime jurídico das instituições financeiras privadas, de modo que sua atuação contribuisse para a utilização mais eficiente dos recursos financeiros nacionais, promovesse distribuição mais equitativa desses recursos e facilitasse o desenvolvimento harmônico das diferentes regiões do país (PISCITELLI, 2009, p. 01).

O Sistema Financeiro Nacional abrange as instituições, que se prestam de alguma forma a possibilitar condições para um caminho de recursos entre os poupadores e investidores.

Lima, Lima e Pimentel (2007) percebem que o mercado financeiro possibilita que os agentes econômicos, pessoas ou empresas, entrem em contato um com o outro, com as perspectivas de investimento e poupança, ou seja, trabalham para trazer condições adequadas para manter uma boa direção de recursos entre poupadores e investidores que, através do mercado financeiro, permitirá a aumento nas taxas de poupança e investimento para o crescimento econômico da nação.

É preciso considerar que investimento e poupança constituem o cerne de todo o sistema financeiro:

Poupança é definida como a parte da renda não consumida. O indivíduo racional concorda em trocar um poder de consumo presente e certo por um poder de consumo futuro e incerto, se houver a expectativa de que este será maior que o primeiro. Por outro lado, a utilização dos recursos poupados, próprios ou de terceiros, para ampliar a capacidade produtiva representa um ato de investimento (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007, p. 01)

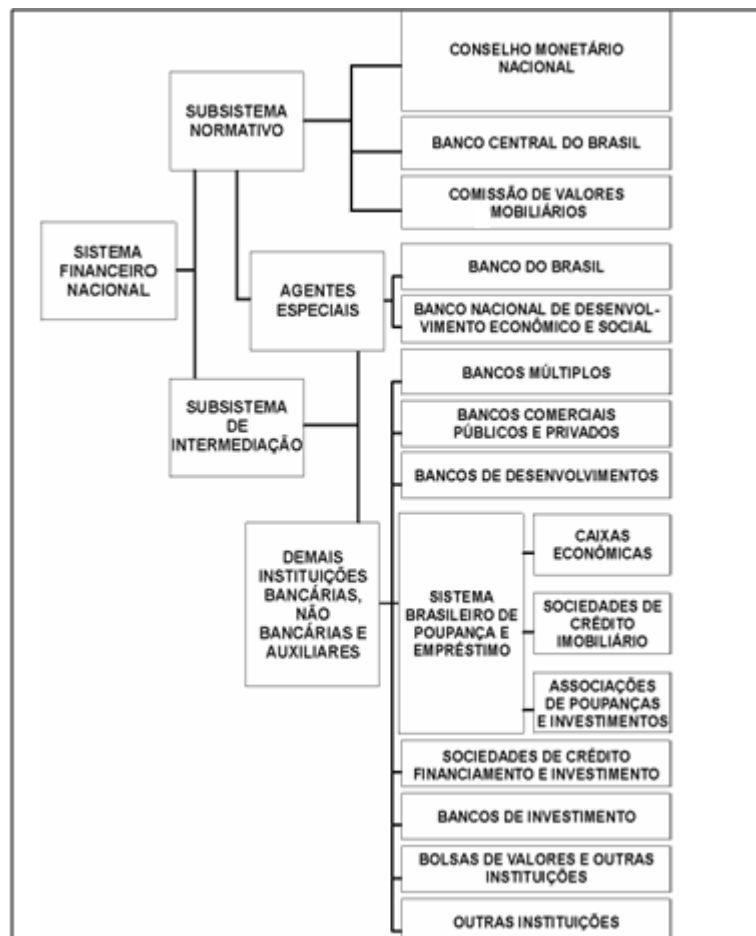
Quando se trata de uma economia moderna, é possível dividir os agentes econômicos em dois grupos, no que se refere ao processo poupança-investimento:

- Poupadores: aqueles que possuem recursos em excesso;
- Unidades econômicas deficitárias ou tomadores: aqueles que, necessitam de recursos (LIMA; LIMA e PIMENTEL, 2007).

Nota-se que é o Sistema Financeiro Nacional, que torna possível a relação entre poupadores e captadores, através de instituições financeiras, normatizando e intermediando as operações entre eles.

2.3 ESTRUTURA

Segundo o Banco Central do Brasil (2009) o Sistema Financeiro Nacional é estruturado da seguinte forma:



Quadro 2 – Estrutura do Sistema Financeiro nacional

Fonte: Banco Central do Brasil – Adaptado por Bathke e Pereira (2002, p. 19)

Então, ficou definido que o Sistema Financeiro Nacional é composto pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil, pelo Banco do Brasil, pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e pelas demais Instituições financeiras públicas e privadas.

2.3.1 Subsistema Normativo

2.3.1.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional, a ele compete:

- Estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia;
- Regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e
- Disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial; (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 2009).

O CMN é constituído pelo Ministro de Estado da Fazenda (Presidente), pelo Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil (BACEN). Os serviços de secretaria do CMN são exercidos pelo BACEN (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 2009).

Junto ao CMN funciona a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (COMOC), composta pelo Presidente do BACEN, na qualidade de Coordenador, pelo Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Secretário Executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento, pelo Secretário Executivo do Ministério da Fazenda, pelo Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, pelo Secretário do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda e por quatro diretores do BACEN, indicados por seu Presidente (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 2009).

Está previsto também, junto ao CMN, o funcionamento de comissões consultivas de Normas e Organização do Sistema Financeiro de Mercado de Valores Mobiliários e de Futuros, de Crédito Rural, de Crédito Industrial, de Crédito Habitacional e para Saneamento e Infra-Estrutura Urbana, de Endividamento Público e de Política Monetária e Cambial (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 2009).

2.3.1.2 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976. É responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país, para tal fim exerce as funções de: assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários; evitar ou coibir

modalidades de fraude ou manipulação no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2009).

2.3.1.3 Banco Central do Brasil - BACEN

O Banco Central do Brasil (BACEN) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que também foi criada pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. É o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional, tendo por objetivos: zelar pela adequada liquidez da economia; manter as reservas internacionais em nível adequado; estimular a formação de poupança; zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro (BACEN, 2009).

Sua sede está localizada em Brasília, e tem representações nas capitais dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará (BACEN, 2009).

2.3.2 Subsistema de Intermediação

2.3.2.1 Banco do Brasil

É uma instituição financeira, constituída na forma de sociedade de economia mista, com 70% das ações sendo de poder da União. Sua missão é: “Ser a solução em serviços e intermediação financeira, atender às expectativas de clientes e acionistas, fortalecer o compromisso entre os funcionários e a Empresa e contribuir para o desenvolvimento do País. (BANCO DO BRASIL, 2009).

Atualmente o Banco do Brasil tem como atribuições principais: Incrementar a produção nacional; Executar política financeira e creditícia do Governo; Arrecadar depósitos voluntários das instituições financeiras; Executar política de preços mínimos dos produtos agropecuários; Comprar e financiar a produção de produtos exportáveis; Conceder empréstimos e descontos por meio de suas carteiras de Crédito Geral (CREGE), de Crédito

Agrícola e Industrial (CREAI) e de Comércio Exterior (CACEX); Arrecadar impostos ou rendas federais; Colocar no mercado obrigações apólices e letras do Tesouro Nacional; Ser agente recebedor e pagador fora do país; Executar o serviço de compensação de cheques e outros papéis; Receber com exclusividade sob a forma de depósitos, as disponibilidades financeiras dos ministérios e demais repartições federais, civis e militares (BANCO DO BRASIL, 2009).

2.3.2.2 BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES) é um órgão do Governo Federal, hoje considerado o principal instrumento de financiamento de longo prazo para a realização de investimentos em todos os segmentos da economia, em uma política que inclui as dimensões social, regional e ambiental.

Desde a sua fundação, em 1952, o BNDES se destaca no apoio à agricultura, indústria, infra-estrutura de comércio e serviços, oferecendo condições especiais para micro, pequenas e médias empresas. O Banco também vem implementando linhas de investimentos sociais, direcionados para a educação e saúde, agricultura familiar, saneamento básico e transporte urbano (BNDES, 2009).

O apoio do BNDES se dá por meio de financiamentos a projetos de investimentos, aquisição de equipamentos e exportação de bens e serviços. Além disso, o Banco atua no fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas e destina financiamentos não-reembolsáveis a projetos que contribuam para o desenvolvimento social, cultural e tecnológico (BNDES, 2009).

2.3.2.3 Bolsa de Valores

As Bolsas de Valores são instituições administradoras de mercados, onde são negociadas as ações de empresas de capital aberto e também administrados o mercado de bolsa de derivativos e de futuros. No caso brasileiro, a BM&FBOVESPA S/A, Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é a principal bolsa de valores, administrando os mercados de Bolsa e de Balcão Organizado. A diferença entre esses mercados está nas regras de negociação estabelecidas para os ativos registrados em cada um deles.

As bolsas de valores são também os centros de negociação de valores mobiliários, que utilizam sistemas eletrônicos de negociação para efetuar compras e vendas desses valores. No Brasil, atualmente, as bolsas são organizadas sob a forma de sociedade por ações (S/A),

reguladas e fiscalizadas pela CVM. As bolsas têm ampla autonomia para exercer seus poderes de auto-regulamentação sobre as corretoras de valores que nela operam, sendo que todas as corretoras devem ser registradas no Banco Central do Brasil e na CVM, pois é somente através destas corretoras, que os investidores ganham acesso aos sistemas de negociação para efetuarem suas transações de compra e venda desses valores. A principal função de uma bolsa de valores é proporcionar um ambiente transparente e líquido, adequado à realização de negócios com valores mobiliários. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2009).

2.4 INVESTIMENTOS E FATORES QUE INFLUENCIAM EM SUA ESCOLHA

2.4.1 Renda Fixa

O título de renda fixa é a formalização de empréstimo, em que o tomador do dinheiro oferece um papel como comprovante da operação, fixando juro, prazos e condições para a devolução do capital. Eles podem ser públicos, emitidos por governo ou órgão de governo, ou privados, emitidos por instituições financeiras ou empresas. E podem ter rendimento prefixado, pós-fixado, misto, ou mesmo atrelado ao dólar (BOVESPA, 2008).

O Imposto de Renda para qualquer aplicação de renda fixa é estabelecido de acordo com o tempo da aplicação e a alíquota da tabela seguinte:

Tabela 1 – Alíquotas do Imposto de Renda

Aplicações até 180 dias:	22,50%
Aplicações de 181 a 360 dias:	20,00%
Aplicações de 361 a 720 dias:	17,50%
Aplicações acima de 720 dias:	15,00%

Fonte: BM&F Bovespa (art. 8º, IN 487/04)

Não é difícil de compreender o que seja títulos de renda fixa, basta imaginar que de um lado temos um investidor que tem dinheiro e quer aplicar, para ganhar um juro enquanto não está precisando deste capital. Do outro, temos empresas, instituições financeiras, pessoas físicas e governos precisando de dinheiro para investimentos ou para pagar despesas, dispostos a pagar juros por este benefício.

A peculiaridade que caracteriza o título de renda fixa, é que a taxa de juro é conhecida. Ou seja, quando o cliente compra o título já sabe quanto vai receber no vencimento.

No título pós-fixado, o valor do resgate, apenas será conhecido no vencimento uma vez que estes títulos estão atrelados a algum indexador (IGP-M, IPCA, entre outros) a taxa de juros (TR, TJLP), ou mesmo ao câmbio (taxa de valorização do dólar, por exemplo) cuja

variação não se conhece no momento em que se faz a aplicação (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

Neste entendimento, a escolha entre um título prefixado e pós-fixado depende da expectativa que o investidor tem em relação à economia do país. Se, o investidor acreditar que os juros devem cair, vai dar preferência por títulos prefixados. Porém, se o investidor acreditar que os juros vão subir, ele vai querer comprar papéis pós-fixados.

Regra muito importante nos títulos de renda fixa é observar o nível de juro pago pelo papel. Se a instituição emissora é de primeira linha, seja governo, banco ou empresa, vai pagar juro menor, porque oferece menos risco. Se a instituição está com problemas de crédito na praça, vai oferecer rentabilidade muito atraente. É o caso de um banco que está com dificuldades de captar dinheiro de outras instituições financeiras e paga uma taxa claramente maior para os clientes pessoas físicas que comprem seus CDBs (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009).

Regra geral os títulos de renda fixa são comprados diretamente por investidores de grande porte, incluindo os institucionais (como fundos). A exceção ocorre mais no CDB (Certificado de Depósito Bancário) e RDB (Recibo de Depósito Bancário), que são comprados com facilidade nas agências bancárias. Porém, na maioria das vezes, estes títulos não pagam taxas atrativas para pequenos e médios investidores. Estes costumam ter melhor rentabilidade nos fundos de investimento de renda fixa (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009).

2.4.2 Renda variável

Os títulos de renda variável apresentam suas particularidades por apresentarem suas remunerações dependentes de elementos futuros e, portanto, incertos, por exemplo, o desempenho de uma empresa, no caso das ações.

Em se tratando de renda variável, podem ser citados os derivativos e as debêntures com participação em lucros. Quanto aos derivativos, são inclusive considerados como componentes do mercado de renda variável em função da variabilidade que caracteristicamente podem apresentar seus resultados (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

Renda variável são ativos cujo lucro é determinado pela diferença entre o preço de compra, mais os benefícios (aluguéis, no caso de imóveis ou dividendos, no caso das ações), menos o preço de venda. Além de ações, existem outros investimentos de renda variável, como moedas (dólar, euro, iene etc), *commodities* (soja, boi, açúcar, café etc) e fundos de investimento de renda variável (BOVESPA, 2008).

Desta classificação, de imediato surge uma terceira possibilidade: os fundos mistos, que misturam numa única carteira ativos de renda fixa e renda variável (também chamados de multiportfólio ou multicarteira) (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2008).

Então, ativos de renda variável, são aqueles cuja remuneração ou retorno de capital não pode ser dimensionado no momento da aplicação, ficando dependente de um futuro incerto.

2.4.3 Risco E Retorno Esperados

Risco é o componente da incerteza que pode ser medido. Aquilo que não pode ser medido chama-se desconhecido e sobre isso não há medida. Medir implica a possibilidade de controlar (LIMA, LIMA e PIMENTEL 2007).

O investidor pode compreender o risco de diversas maneiras, tendo em vista o contexto que está vinculado, para Assaf Neto (2008, p.209) “o risco é interpretado pelo nível de incerteza associado a um acontecimento”.

A avaliação de uma empresa delimita-se aos componentes de seu risco total: econômico e financeiro.

As principais causas determinantes do risco econômico são de natureza conjuntural (alterações na economia, tecnologia etc.), de mercado (crescimento da concorrência, por exemplo) e do próprio planejamento e gestão da empresa (vendas, custos, preços, investimentos etc.). O risco financeiro, de outro modo, está mais diretamente relacionado com o endividamento (passivos) da empresa, sua capacidade de pagamento, e não com as decisões de ativos, conforme definidas para o risco econômico (ASSAF NETO, 2008, p. 209).

Dessa maneira, segundo Assaf Neto (2008) o risco total de qualquer ativo é mensurado da forma seguinte:

$$\text{Risco Total} = \text{Risco Sistemático} + \text{Risco Não Sistemático}$$

A mensuração do risco de um investimento processa-se geralmente em atribuir probabilidades, subjetivas ou objetivas que influenciam diretamente nos possíveis resultados.

A probabilidade **objetiva** pode ser definida a partir de séries históricas de dados e informações, frequências relativas observadas e experiência acumulada no passado. A probabilidade **subjetiva**, por seu lado, tem como base a intuição, o conhecimento, a experiência do investimento e, até mesmo, um certo grau de crença da unidade tomadora de decisão.(ASSAF NETO, 2008, p. 210). (Grifo nosso)

O modo como cada investidor responde ao risco, é pessoal, não podendo estabelecer um padrão para todas as situações. A decisão no que investir consiste em estabelecer as preferências do investidor em relação ao conflito risco/retorno inerente a toda alternativa de investimento.

Em outras palavras, deseja-se refletir sobre suas preferências com relação a um determinado nível de consumo atual, ou maior no futuro, porém associado a um certo grau de risco (ASSAF NETO, 2008, p. 212).

O investidor pode realizar um estudo das diversas opções de investimentos e suas preferências, a fim de realizar um comparativo que identifique risco/retorno esperado, sendo capaz de racionalmente decidir qual lhe proporcione maior satisfação possível.

2.4.4 Perfil Do Investidor

Antes de realizar a aplicação financeira é de extrema importância que se conheça o perfil do investidor, para que suas aplicações possam atender aos seus interesses de investimento. Segundo Napolitano (2004), na questão do risco/retorno, surgem três tipos de investidores: o conservador, o moderado e o agressivo.

O investidor conservador é o avesso ao risco. Para ele é mais importante a segurança garantida pela aplicação do que o retorno esperado. Por isso, investe a maior parte do seu portfólio em ativos de renda fixa, como poupança, CDB's, entre outras aplicações, direcionando apenas 5% a 10% de seu capital em ativos de renda variável. Geralmente, é o indivíduo compromissado com terceiros com data e montante predefinidos, que busca garantir o resgate do capital investido (SANTOS; WILHELM, 2002).

A tolerância ao risco é o que distingue o investidor agressivo, que arrisca mais a fim de obter mais no longo prazo. Bastante familiarizado com o mercado financeiro, tem conhecimento de estratégias eficazes que lhe possibilitam superar as perdas e escolher as melhores alternativas. Aplica 10% do seu capital em títulos de renda fixa de alta liquidez, e o restante em ativos de renda variável de risco mais elevado, tais como ações de cunho especulativo ou de alto desempenho, operações alavancadas e com derivativos (CAVALCANTE FILHO; MISUMI, 2001).

O investidor moderado já não se contenta com o retorno limitado oferecido pelos ativos de baixo risco, procurando realizar aplicações diferenciadas, e um pouco mais arriscadas, para obter melhores rendimentos. Segundo Santos e Wilhelm, (2002) os fundos mais indicados para este tipo são os multiriscos, e as carteiras sugeridas são as compostas por

títulos de renda fixa de longo prazo, com 10% a 35% do capital investido em ativos de renda variável.

Deste modo o Banco ITAÚ (2009) elaborou algumas instruções sobre as variáveis que podem ajudar a delimitar o perfil do investidor:

Perfil do Investidor	
Idade	A idade é um fator relevante na definição do perfil do investidor, isto porque investidores jovens possuem mais tempo para construir seu patrimônio, podendo assumir algum tipo de risco em suas aplicações. Já os investidores mais velhos, precisam agir com cautela para garantir a existência de um patrimônio, para quando eles se aposentarem.
Estado Civil/ Número de Dependentes	Um investidor solteiro, geralmente, se mostra mais disposto a assumir riscos do que o investidor que é casado e possui filhos para sustentar. A família (número de dependentes) acaba influenciando nas intenções de investimento.
Estrutura Patrimonial	O tamanho do patrimônio a ser aplicado está relacionado com o grau de risco que o investidor pode assumir. Investidores que possuem um montante pequeno a ser aplicado devem ser cautelosos quanto às suas aplicações. Já, se o investidor tiver um montante maior, poderá optar por estratégias de maior risco.
Experiência com o Mercado	Se o investidor conhece o funcionamento do mercado financeiro, poderá aproveitar melhor as oportunidades oferecidas por certos tipos de fundos. Alguns preferem não optar por simplesmente desconhecer o funcionamento destes.
Horizonte de investimentos	Se o investidor tem um horizonte de investimentos mais longo, sua aversão ao risco é pequena e ele pode aceitar perdas no decorrer do período. Já aqueles cujo horizonte de investimento é mais curto, dificilmente aceitam correr maiores riscos.
Objetivos de liquidez	Se o investidor acha que poderá precisar do montante aplicado no curto prazo (como por exemplo: pagar uma viagem...) seu investimento deverá ser feito em ativos de baixo risco e com alta liquidez, minimizando possíveis perdas.
Avaliação e tolerância de Riscos	O grau de tolerância e risco que o investidor possui, indica o quanto ele deve balancear a composição de seus investimentos, de acordo com seus objetivos de rentabilidade. Existem aqueles investidores que aceitam correr algum tipo de risco, buscando rentabilidades mais atrativas. Outros não querem correr o risco de perdas, priorizando a segurança em suas aplicações. É de extrema importância que o investidor conheça sua reação ao risco antes de decidir como vai aplicar seu dinheiro para que não tenha futuros aborrecimentos.

Quadro 3 - Perfil do Investidor.

Fonte: Banco ITAÚ, (2009).

Perfil do Investidor para opção de investimento	
Conservador	É a pessoa que não gosta de alterar hábitos e experimentar idéias novas. Normalmente, a idade torna-as mais conservadoras do que os jovens.
Moderado (equilibrado)	Significa ao mesmo tempo ser arrojado e conservador.
Arrojado	O arrojado gosta de experimentar idéias e coisas novas.

Quadro 3 - Perfil do Investidor para opção de investimento

Fonte: Banco ITAÚ, (2009).

Ser equilibrado significa ser simultaneamente arrojado e conservador. De acordo com Frankenberg (1999, p. 44) pessoas com esta aptidão têm maiores chances de sucesso, pois, conseguem analisar as oportunidades financeiras (vantagem e desvantagem, riscos e certezas), de forma que aumentam as probabilidades de acertos na atitude adequada a ser

tomada para cada ocasião, agindo com as características do conservador em certo momento e com os do arrojado em outros.

2.4.5 Fatores Emocionais

Controlar o lado emocional é uma das tarefas mais difíceis do investidor, e talvez, um dos principais motivos pelo qual se perde dinheiro no mercado da renda variável. Ganância, esperança, raiva, orgulho, ansiedade, etc. Todos esses sentimentos podem variar, de acordo com a rentabilidade, que oscila muito também (MARCELO PIAZZA, 2007).

Além do mais, há várias fontes de informações, 24 horas por dia, Televisão, internet, jornais, analistas, corretores, que apresentam idéias do que é mais provável que aconteça futuramente.

Essas idéias vão se misturando e formando uma nuvem que envolve o investidor indeciso, não o levando a lugar algum. Muitos investidores preferem, assim, isolar-se de notícias de qualquer meio, a fim de analisar o mercado o mais racional e tecnicamente possível. E dá certo, pois faz com que apliquem com base numa opinião própria, que é a forma mais recomendada de agir. (PIAZZA MARCELO, 2007, p. 122).

Uma boa estratégia para manter o controle emocional é reduzir o volume do capital investido à medida que ocorrerem perdas e aumentá-lo cautelosamente à medida que obtiver ganhos. Devem-se tratar as pequenas perdas como etapas para alcançar os grandes ganhos. No mercado de renda variável dificilmente existirão vários lucros seguidos sem nenhuma perda.

2.5 OPÇÕES DE INVESTIMENTO

2.5.1 Caderneta de poupança

É a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se pode aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda de rentabilidade para saques fora da data de aniversário da aplicação (FORTUNA, 1996).

Emitidas nominativamente por sociedade de crédito mobiliário, associações de poupança e empréstimo e caixa econômica estadual e federal, com o objetivo de captar recursos para o financiamento de construtores e adquirentes de imóveis. As aplicações são corrigidas a cada período de 30 dias pela Taxa referencial – TR, e remuneradas com uma taxa de juros de aproximadamente 0,5% ao mês. Podem ser resgatadas sem perda da remuneração

a cada aniversário de trinta dias, a partir da data da aplicação (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009).

A caderneta de poupança é essencialmente uma alternativa de aplicação financeira bastante conservadora, oferecendo segurança (o governo garante, através do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), os depósitos até certo limite) e baixa remuneração, comparativamente a outros tipos de ativos no mercado (ASSAF NETO, 2008, p.74).

A partir de 2010, a caderneta de poupança apresenta novas regras para aplicações acima de R\$50.000,00, que passará a ser tributada, segundo o Ministério da Fazenda (2009), esta medida busca evitar especulações de grandes investidores, por conta da queda da taxa de juros. Esta regra não atingirá a grande maioria da população devido as poupanças ficarem em valores inferiores a R\$50.000,00.

O governo espera que, a partir de janeiro de 2010, o rendimento de cadernetas com depósitos superiores a 50.000 reais seja tributado com uma alíquota única do imposto de renda de 22,5%, que será retido na fonte. Mas se o investidor possuir mais de uma conta cuja soma ultrapasse 50.000 reais, a cobrança se dará na declaração anual de ajuste do IR (VEJA, 2009).

2.5.2 Fundos de Investimentos

Os fundos mútuos de investimento funcionam como uma sociedade de investidores, organizada por uma instituição financeira ou por um administrador de recursos. Nesta sociedade, cada investidor entra com o dinheiro que quiser investir, comprando cotas da carteira que tem o perfil desejado. E depois se retira do investimento vendendo estas cotas (BOVESPA, 2008).

Seu ganho ou prejuízo estará expresso na diferença de preço entre a compra e a venda das tais cotas. Os fundos apresentam diversas vantagens, especialmente para o pequeno investidor, porque permite um maior rendimento por tipo de aplicação e uma maior diversificação das aplicações, com potencial redução do risco.

Para estabelecer a disposição ao risco, pode-se analisar a volatilidade do fundo, que vem a ser dispersão para baixo ou para cima da rentabilidade diária em relação à média da rentabilidade em determinado período. Dessa forma Fortuna (1996) classifica os fundos em:

- Fundos de Curto Prazo – baixíssima volatilidade com liquidez diária.
- Fundos de renda Fixa – Baixa volatilidade.
- Fundos de Renda Variável – Média volatilidade.

- Fundos de Ações – Alta volatilidade.

Existem várias classificações formais e informais para os fundos de investimento. O importante é o investidor entender os conceitos necessários para avaliar suas aplicações. Vale lembrar que a legislação que classifica os fundos de investimento sofre constantes atualizações. Mais um motivo para tentar entender melhor os conceitos (BANCO ITAÚ, 2009).

De forma mais genérica, os fundos de investimento podem ser divididos em dois grandes grupos: renda fixa e renda variável.

A legislação atual dá uma liberdade grande aos gestores na composição da carteira, de forma que um fundo de renda fixa pode ter até 49% em ações. E uma carteira de ações pode ter até 49% em renda fixa. Por isso, o quotista deve estar atento ao regulamento do fundo mais do que aos nomes genéricos que as instituições apresentam ou mesmo a classificação oficial da carteira (BOVESPA, 2008).

Novamente, o quotista precisa ter muita atenção. Os FIFs (Fundos de Investimento Financeiro), genericamente chamados de renda fixa, podem ter um peso grande de derivativos e papéis de renda variável, ou estarem vinculados à ativos atrelados ao câmbio (fundos cambiais).

Neste ponto é preciso explicar claramente que uma coisa é o conceito, renda fixa e renda variável, outra coisa é a prática do mercado. No grupo de FIFs temos carteiras com perfil de renda fixa, e carteiras com elevada concentração de risco e papéis diversos, de renda variável, incluindo derivativos (BANCO DO BRASIL, 2008).

Tentando esclarecer melhor o investidor sobre nível de risco, o Banco Central e a Comissão de Valores Mobiliários, exigem que as instituições classifiquem os FIFs em referenciados, não referenciados e genéricos. Os fundos referenciados são os de menor risco (menor oscilação). Seu desempenho deve seguir um determinado referencial. O administrador deve compor a carteira com no mínimo 95% em ativos ou operações que possam proporcionar rendimento próximo ao do referencial. O investidor ainda pode perder, mas com menor probabilidade. Desta carteira, 80% devem ser de títulos públicos federais e privados de baixo risco (BOVESPA, 2008).

No caso dos fundos não referenciados, a carteira não precisa de um referencial de rendimento, como o próprio nome diz. A carteira também deve concentrar 80% em títulos federais ou privados de baixo risco, mas a carteira pode ter um pouco mais de risco à medida que não há um referencial fixo. Estes fundos podem até aplicar em derivativos (mercados futuros), com a finalidade de proteger a carteira (operações de *hedge*). Mas estas operações

devem estar limitadas ao patrimônio do fundo. A rentabilidade destas carteiras pode ser maior que os referenciados, mas também o risco é maior (BANCO ITAÚ, 2009).

Os fundos genéricos, por sua vez, têm uma administração livre. Por isso mesmo, os riscos são maiores. O investidor pode perder tudo o que colocou e ainda ser obrigado a colocar mais dinheiro, se o fundo tiver prejuízos com as operações. O problema é que nesta classificação também podem estar fundos com administração mais conservadora. Então, é preciso conhecer a política de investimento do fundo para saber se um genérico tem ou não maior risco. Neste grupo devem ser enquadrar os chamados fundos multiportfólio e derivativos, dependendo da composição das carteiras (BANCO DO BRASIL, 2008).

a) Fundos Renda Fixa

Esta forma de aplicação surgiu nos Estados Unidos nos anos 70, revolucionando os mecanismos clássicos de captação bancária. O nome está vinculado ao fato de que, quando se aplica nesses fundos, estão sendo compradas cotas de um fundo que tem em carteira papéis privados de renda fixa, tais como CDB e LC (Letras de Câmbio), e títulos públicos, como LFT (Letra Financeira do Tesouro) e BBC (Bônus do Banco Central). (FORTUNA, 1996, p. 221).

Os fundos de renda fixa concentram suas operações com títulos que pagam juros, sejam prefixados ou pós-fixados. Também é possível obter rendimento similar aos juros pós-fixados com operações nos mercados futuros e de derivativos.

b) Fundos Renda variável

Os fundos de renda variável concentram suas operações em ativos que não sejam títulos de renda fixa, especialmente ações, ou qualquer outro ativo que tenha rendimento variável (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2008).

2.5.3 Certificados e Recibos de Depósitos Bancários (Renda Fixa)

Conforme Assaf Neto (2008, p. 53), o certificado de depósito bancário (CDB) “é uma obrigação de pagamento futuro de um capital aplicado em depósitos a prazo fixo em instituições financeiras” (bancos comerciais e bancos de investimento e desenvolvimento).

Nos bancos, os títulos de renda fixa mais comuns são os CDBs (Certificados de Depósito Bancário) e os RDBs (Recibos de Depósito Bancário). A diferença entre estes dois títulos é que o banco pode resgatar o CDB antes do vencimento, se o cliente solicitar. O RDB, por sua vez, deve ser resgatado apenas no vencimento. Ambos os títulos podem ser prefixados ou pós-fixados. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009).

Como o vencimento tem um prazo conhecido, por exemplo, 30 dias, estes títulos são conhecidos como depósitos a prazo. Os prazos de vencimento dos CDBs e RDBs costumam ser próximos de um múltiplo de 30 dias, ou de anos. Porém, se o vencimento em 30 dias, por exemplo, cai num sábado, domingo ou feriado, o papel pode ter resgate em 31, 32 ou mais dias, para que o vencimento caia num dia útil. Nada impede, no entanto, que um investidor faça com o banco um CDB de 40 ou 70 dias. Mas não é comum (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009).

Sobre o prazo, também é importante dizer que os CDBs prefixados não têm prazo mínimo obrigatório, mas não compensa fazer operações por prazo inferior a 30 dias. Operações com resgate por prazo inferior levam ao pagamento de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras), maior quanto menor o prazo da aplicação. Esta é uma forma que o governo encontrou para desestimular as operações de curto prazo. É também o que acontece com os saques nos fundos de investimento (ASSAF NETO, 2008).

2.5.4 Ações

Ações são títulos emitidos por sociedades anônimas que representam a propriedade de uma fração do capital social da companhia, ou um pedaço de determinada empresa. Na prática, quem investe em ações, torna-se um sócio da companhia, mesmo que em proporção pequena em relação ao controlador, que é chamado de sócio majoritário, participando de seus resultados. As ações costumam acompanhar o valor da empresa. Se ela tiver bom desempenho, o valor da ação tende a subir, se for mal, o valor tende a cair (BOVESPA, 2009).

a) Análise do preço das Ações

O investimento no mercado acionário advém da expectativa de ganhos decorrentes do rendimento das ações adquiridas e de sua valorização no mercado. Quem compra ações, mesmo inconscientemente, especula sobre a possibilidade de rendimentos futuros, o comportamento do mercado e a possibilidade de valorização do papel (BOVESPA, 2009).

A avaliação do investimento em ações é explicada pelas correntes fundamentalista e técnica (RUDGE, 1993). Na realidade, os métodos defendidos por estas correntes de pensamento são complementares e dificilmente utiliza-se exclusivamente um dos dois métodos.

De acordo com Sá (1987, p. 04) é usual o emprego simultâneo destas técnicas, onde: “a análise fundamentalista é adequada para a seleção daquelas ações que devem ser

compradas, enquanto a análise técnica serve para determinar a ocasião em que devem ser compradas".

A combinação destes métodos possibilitará a maximização dos ganhos e minimização das perdas em uma carteira de ações. Assim, o investimento no mercado acionário decorre da expectativa de ganhos provenientes do rendimento das ações adquiridas e de sua valorização no mercado.

Segundo a Lei N° 6.404/76, que regulamenta o funcionamento das sociedades anônimas, confere aos acionistas o recebimento de dividendos e bonificações, e direitos de subscrição no caso de a empresa pretender aumentar seu capital pela captação de novos recursos.

b) Dividendo

Quando uma empresa gera Lucro, parte deste Lucro é destinada aos acionistas em percentual definido pela empresa. Por lei, esse percentual deve ser de no mínimo 25% (vinte e cinco por cento). Esses dividendos são isentos da incidência de tributação para o acionista e não dedutíveis da base de cálculo do lucro apurado antes do imposto de renda, são conferidos em dinheiro, de acordo com período correspondente, ou seja, o exercício a que se refere (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

c) Bonificação

Advém do aumento do capital de uma sociedade, mediante a incorporação de reservas e lucros, quando são distribuídas gratuitamente novas ações aos seus acionistas.

A bonificação distribuída aos acionistas é efetuada na proporção de sua participação no capital social da companhia e normalmente na mesma espécie das ações possuídas, representando a atualização da cota de participação do acionista no capital da empresa. A decisão da empresa em efetuar uma bonificação não implica em qualquer variação patrimonial, apesar de que o anúncio de bonificação pode, eventualmente, provocar a valorização das ações da companhia no mercado (BOVESPA, 2009).

d) Subscrição

Quando uma empresa de capital aberto necessita de recursos para financiar investimentos ou modificar sua estrutura de capital, ela pode lançar novas ações no mercado. Assim argumenta a subscrição corresponde ao direito garantido aos acionistas ordinários e preferenciais na prioridade de aquisição de ações da empresa, quando esta aumentar o seu capital social pela emissão de novos títulos. Através da subscrição de ações é facultado aos

acionistas, adquirirem, pelo preço de emissão, uma parcela das novas ações proporcional às que possuíam (RUDGE, 1993).

Normalmente o aumento de capital pela subscrição de novas ações é realizado quando as condições de mercado se apresentam favoráveis, de modo que os acionistas ao subscreverem ações, lucrem com a diferença entre o preço de mercado e o valor da emissão do título.

e) Juros sobre o capital próprio

O juro sobre o capital próprio é uma das formas de rendimentos do capital investido pelos sócios e/ou acionistas, sendo um direito dos investidores. Para a entidade, é por sua vez, um planejamento tributário que reduz a carga de impostos, conseqüentemente deixa de diminuir seus ativos (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

O pagamento é facultativo, pago em dinheiro e tributado, na fonte, pelo imposto de renda em 15%, é dedutível da base de cálculo do lucro antes do Imposto de Renda – IR.

Segundo a BOVESPA (2009) os preços das ações são formados em:

Pregão pela dinâmica das forças de demanda e oferta de cada papel, o que torna a cotação praticada um indicador confiável do valor que o mercado atribui às diferentes ações. A maior ou menor oferta e procura por determinado papel está diretamente relacionada ao comportamento histórico dos preços e, sobretudo, às perspectivas futuras da empresa emissora e à política de dividendos (BOVESPA, 2009, p. 02).

O valor das ações pode variar a qualquer momento, dependendo, por exemplo, das condições de mercado e da percepção de risco dos investidores. Quando investidores compram ações de uma empresa, eles acreditam que a empresa terá lucro ou que o valor das ações da empresa subirá (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

Porém, se os investidores acreditam que o panorama é ruim e não investem ou vendem as ações que eles já possuem, o preço das ações sofre desvalorização.

A alteração no valor das ações é ocasionada por movimentos naturais de mercado, que por vez, dependem do cenário macroeconômico e juntamente com a percepção que o mercado tem de um determinado papel em razão de seu comportamento neste cenário.

Quando a economia está desaquecida, os rendimentos das empresas tendem a cair rapidamente, porém, quando a economia se recupera, os rendimentos da empresa tendem a se recuperar e o valor das ações também sobe, acompanhando esta recuperação. Essas oscilações de preço são cíclicas, ou seja, acontecem de tempos em tempos, como os movimentos de mercado. A variação é normal principalmente porque investir em ações é uma aplicação de longo prazo (UNIBANCO, 2009).

As ações podem ser convertidas em dinheiro a qualquer momento, desde que haja procura no mercado, por intermédio de uma Sociedade Corretora, através da negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão. No Brasil, contabilmente os custos de investimentos em ações no qual não haja a intenção de permanência Ativo Permanente, deverão ser classificados no Ativo Realizável, os Investimentos Temporários. Dessa forma, o fato de poderem ser convertidas em dinheiro a qualquer momento não as habilita para figurarem no grupo do Ativo disponível ou Disponibilidades do Balanço em função do caráter de investimento de alto Cálculo de risco (BOVESPA, 2009).

Em um investimento temporário ou de risco, a liquidez de cada ação dependerá da lei de oferta e procura que no mercado acionário está intimamente ligada ao momento presente da companhia e do cenário global. As principais influências nos preços são: aquisições, vendas e fusão de empresas e companhias, sendo, no entanto, comum a oscilação de preço devido a, até mesmo, fenômenos climáticos ou geopolítica, especialmente em empresas petrolíferas (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

2.5.5 Investimento em Ouro

O ouro no princípio da civilização era usado como adorno e decoração, ganhando diversas utilidades e depois começou a ter um valor financeiro. O rei Croesus de Lídia, da região onde atualmente fica a Turquia segundo a história, cunhou a primeira moeda de ouro com sua insígnia, a partir daí o ouro começou a ser utilizado como moeda de troca, entre os comerciantes (RUIZ, 2009).

O investimento em ouro é mais procurado em épocas de guerra, pela instabilidade internacional e pela sensação de segurança nos momentos de crise, pois este investimento é aceito no mundo todo. Porém, sua rentabilidade já não mostra competitividade e perde para outros investimentos financeiros em títulos, que foram se modernizando e oferecendo certa garantia. Com a modernização dos instrumentos financeiros e a maior estabilidade da economia, outros investimentos foram ocupando seu espaço (BOVESPA, 2009).

Ao aplicar em ouro, o investidor recebe uma notificação, que é possuidor de um certificado de custódia da BM&F, também poderá o investidor, retirar o certificado de custódia junto a BM&F, e retirar as barrinhas de ouro, a qual vem lacrada e com certificado de pureza e a opção de recompra pela instituição, desde que não seja violada (RUIZ, 2009).

A custódia é a forma mais econômica e segura para se manter esse tipo de investimento. O investidor ao retirar o ouro da custódia, e levar para casa, por exemplo, só vai conseguir vender este ouro, depois de provar sua autenticidade. Para isso, o ouro deve ser

refundido para se saber o grau de sua pureza. As fundidoras cobram até 15% nesta operação, inviabilizando o rendimento do investimento (BOVESPA, 2009).

O investidor pode investir de três formas: Na BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros), compra do ouro à vista e do mercado futuro de opções. Sendo que os contratos de mercado futuro autorizam a compra por um preço fixo, com data determinada, mas compradores e vendedores desses contratos devem fazer ajustes conforme variações de mercado (pagar ou receber). Operações com ouro devem pagar o percentual de 20% referente à alíquota do Imposto de Renda. O imposto deve ser pago mensalmente, até o último dia do mês seguinte ao que se realizou a operação (RUIZ, 2009).

2.5.6 Títulos Públicos

Assim como as empresas, o Tesouro Nacional também precisa captar recursos, para financiar as atividades do Governo Federal, tais como educação, saúde e infra-estrutura, garantir e fortalecer a economia do País para isso emite títulos públicos. A emissão destes títulos os torna uma opção de investimento para a sociedade e representam a dívida mobiliária da União. Os títulos públicos são resgatados em data predeterminada por um valor específico, atualizado ou não por indicadores de mercado, como, por exemplo, índices de preços. A venda de títulos públicos no Brasil pode ocorrer em três modalidades:

- Oferta pública com a realização de leilão;
- Oferta pública sem a realização de leilão (Tesouro Direto); e
- Emissões diretas para atender a necessidades específicas determinadas em lei.

São títulos de renda fixa pré ou pós-fixados emitidos pelos governos federal, estadual e municipal com o objetivo de captar recursos para complementação orçamentária e, no caso do governo federal, também para a condução da política monetária (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007; MARIETO, 2005).

Os títulos públicos são considerados ativos de renda fixa, pois seu rendimento pode ser dimensionado no momento da aplicação, ao contrário dos ativos de renda variável (ações e etc.) cujo retorno não pode ser estimado no instante da aplicação, sendo assim é considerado um investimento mais conservador do que os ativos de renda variável, ou seja, o risco é menor, entretanto não significa que os preços e taxas dos títulos públicos do Tesouro Direto não apresentem variação ao longo do tempo. Os títulos públicos são marcados a mercado, o extrato do investidor reflete o preço de mercado dos títulos de modo que havendo queda nos preços negociados no mercado, o saldo do investidor cairá, assim como, se houver valorização do título, o saldo do investidor irá se elevar. (TESOURO NACIONAL, 2009).

Atualmente, através Tesouro Direto, um programa *online* de venda de títulos a pessoas físicas desenvolvido pelo Tesouro Nacional, o investidor tem a possibilidade de comprar diretamente os títulos, montando a sua própria carteira de investimentos, podendo escolher os prazos e os indexadores dos títulos conforme seu interesse e objetivos, o que reduz o custo de intermediação. Esse programa permite que o pequeno investidor administre diretamente suas aplicações. (LIMA, LIMA e PIMENTEL, 2007).

A rentabilidade do investimento é atraente, além de, permitir ao investidor, variadas rentabilidades, como pós-fixadas (pela taxa básica da economia), prefixadas e indexadas à índices de preços; possui taxa de administração baixa e a liquidez dos títulos é garantida pelo Tesouro Nacional, proporcionando maior segurança ao investimento, sendo assim considerado no mercado financeiro alternativa de baixíssimo risco. Entre os títulos públicos disponíveis, o investidor opta por aqueles cujas características sejam compatíveis com o seu perfil. Há títulos de curto, médio e longo prazo; e indexados a índices de inflação, taxa Selic ou prefixados (TESOURO NACIONAL, 2009).

2.5.7 Previdência Privada

Pode ser considerado um sistema que acumula recursos que vão garantir uma renda mensal no futuro. A princípio, era vista como uma forma extra de poupança, além da previdência oficial, porém com a instabilidade dos benefícios do governo, que tendem a ficar cada vez menor, tornou-se uma alternativa de garantir uma renda razoável ao fim de sua carreira profissional.

No Brasil há dois tipos de plano de previdência, a aberta e a fechada:

a) Fechada: são formados para atender empresas de grande porte, sobretudo das estatais, o acesso é restrito a estes grupos determinados por isso eles não podem ser comercializados no mercado. (PREVLIN, 2009)

b) Aberta: são comercializados no mercado por seguradoras ou entidades abertas de previdência privada. As regras são mais flexíveis para atender às necessidades de pessoas físicas ou empresas de qualquer tamanho. (PREVLIN, 2009)

Além disso, a previdência também é classificada:

a) PGBL – Plano Gerador de Benefício Livre – é um produto de previdência privada que visa a acumulação de recursos e a transformação destes em uma renda futura. Com ele pode-se usufruir o incentivo fiscal, deduzindo as contribuições efetuadas da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% da sua renda bruta anual, desde que contribua para o

INSS ou seja aposentado pela Previdência Social ou regime próprio de servidor público. (BANCO DO BRASIL, 2009).

b) VGBL – Vida Gerador de Benefício Livre – é um produto semelhante ao PGBL, com algumas diferenças tributárias e conceituais, mas que também visa a acumulação de recursos e a transformação destes em uma renda futura. Neste tipo de plano você não pode abater os aportes efetuados da base de cálculo do Imposto de Renda. (BANCO DO BRASIL, 2009).

Em resumo a previdência privada é resultado da precaução financeira, visando uma complementação da aposentadoria, garantindo padrão de vida e tranquilidade futura.

2.5.8 Letra Hipotecária

A letra hipotecária “é um título de crédito emitidos por bancos hipotecários” (SANDRONI, 1996, p. 281), são poucos os bancos que a emitem, pois a maioria deles não precisa de recursos, além dos captados por meio da caderneta de poupança, para conceder financiamentos imobiliários. Com a queda da taxa de juros, a procura por investimentos de mais longo prazo aumenta. O principal atrativo dessas aplicações está na remuneração, que costuma ser bem maior, já que prazos mais longos significam mais risco.

É um investimento onde aconselha-se não efetuar resgates por um período mínimo de seis meses. Ideal para investidores com perfil conservador pelo baixo risco, uma das vantagens é que elas são isentas de Imposto de Renda, isso faz com que a sua rentabilidade seja melhor que a de outros produtos, como fundos e CDB's .

3 RESULTADOS E DISCUSSÕES

3.1 Pesquisa de Campo

Para atingir os objetivos propostos, aplicou-se 50 questionários, a fim de identificar as principais opções de escolhas de investimentos realizados pelos empresários patobranquenses, dos quais se obteve 29 respostas.

Com os questionários, além das principais opções de investimentos, realizados pelos empresários, buscou-se extrair informações, que pudessem caracterizar os perfis dos entrevistados, tais como, idade, escolaridade e estado civil.

Os dados obtidos com a pesquisa de campo realizada com os 29 empresários patobranquense serão ilustrados nos Gráficos 1, 2, 3 e Tabela 1.

Os percentuais das faixas etárias deste estudo estão descrito no Gráfico abaixo (Gráfico 1):

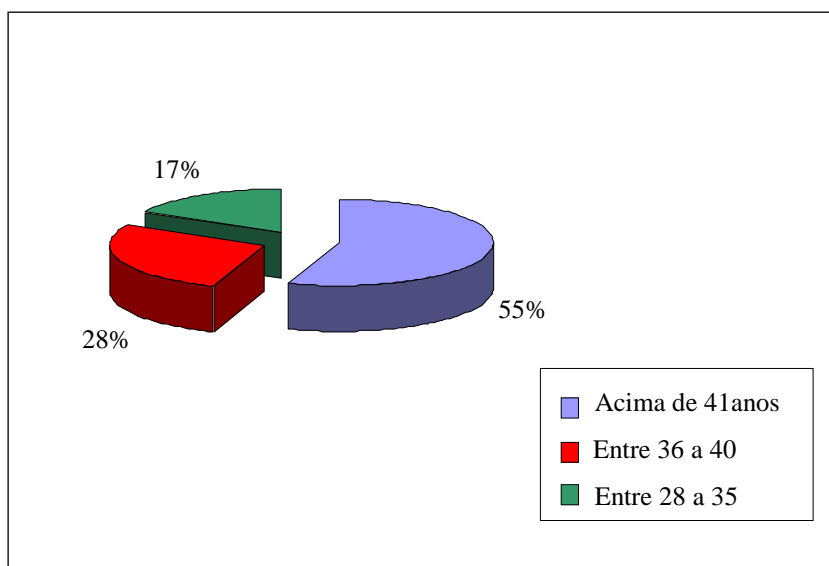


Gráfico 1 - Idade

Fonte: Pesquisa de campo. 2009

Como demonstra o Gráfico 1 à idade dos empresários entrevistados se concentrou (16; 55%) entre aqueles acima de 41 anos; com idade entre 36 a 40 anos, identificou-se 8 (28%) empresários e entre 28 a 35 anos, 05 (17%) empresários.

Os percentuais da escolaridade dos empresários que fizeram parte deste estudo estão descritos no Gráfico abaixo (Gráfico 2):

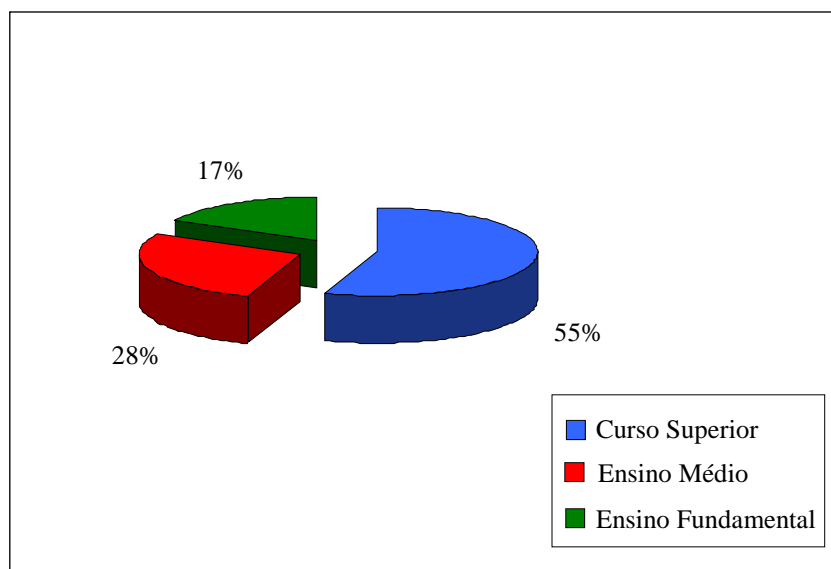


Gráfico 2 - Escolaridade

Fonte: Pesquisa de campo, 2009

Como demonstra o Gráfico 2, a maioria dos empresários (16;55%) possui curso superior; já, 08 (28%) conta com o ensino médio completo e 05 (17%) cursou até o ensino fundamental.

Os percentuais do estado civil dos empresários que fizeram parte deste estudo estão descritos no Gráfico abaixo (Gráfico3):

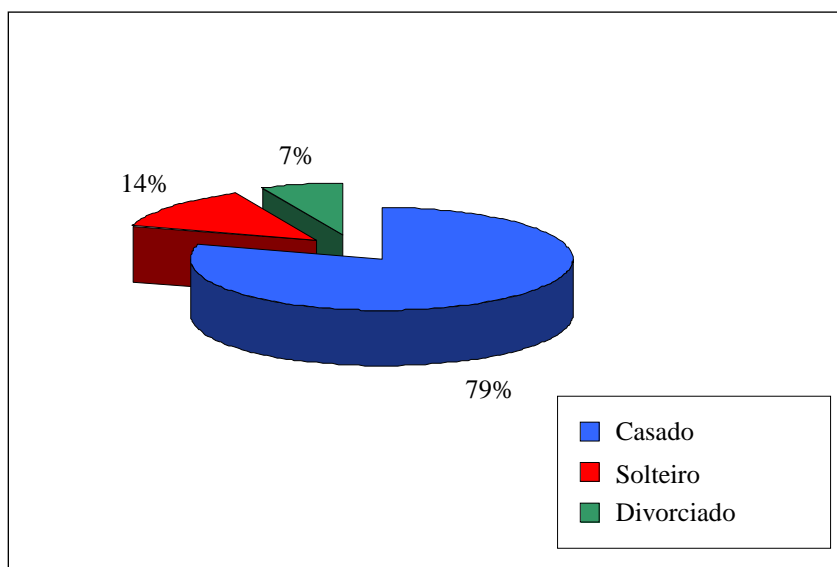


Gráfico 3 – Estado civil

Fonte: Pesquisa de campo. 2009

Como demonstra o Gráfico 3 a grande maioria (23; 79%) dos empresários são casados; 04 (14%) solteiros e 02 (7%) divorciados.

A Tabela 1 apresenta as opções de investimento da amostra de 29 empresários patobranquenses:

Tabela 2 - Opção de investimento

Produto	N. Absolutos	Porcentagem %	Notas:
Poupança	21	72	Desses 63% aplicam em outro investimento
Ações	07	24	
Aplicação em renda fixa	06	21	
Previdência privada	05	17	
Outras aplicações	09	31	Imóveis

Fonte: Pesquisa de campo, 2009

Percebe-se pela Tabela 01 que a preferência de investimento dos empresários que fizeram parte da amostra desse estudo deu-se pela caderneta de poupança, ou seja, de 29 empresários 21, tem optam por esta aplicação. As ações foram a segunda opção de investimento (24%), e a terceira opção, deu-se com a aplicação em renda fixa CDB (21%).

Sabe-se que não é apenas a relação risco/retorno que determina o comportamento do investidor. Fatores como objetivo financeiro, idade, prazo, volume de recursos entre outros aspectos também afetam as decisões de investimento (CAVALCANTE FILHO; MISUMI, 2001).

Diversas pesquisas de mercado apontam que o investidor brasileiro é conservador, destacando a poupança e os imóveis entre os ativos de maior preferência. Em 2001, a Consultoria Mckinsey, numa pesquisa realizada junto aos clientes do Banco do Brasil, com renda mensal acima de R\$ 4,4 mil, verificou que somente 14% deles investem em fundos, ficando os demais com a caderneta de poupança (LUCA, 2004).

No ano de 2002, em Curitiba, a Paraná Pesquisa, por solicitação da Gazeta do Povo, investigou os clientes do Banco do Brasil do estado (435 curitibanos), verificando que o perfil do investidor de poupança é “o de pessoas de idade, que já não têm paciência para acompanhar raciocínios complicados como cálculos e taxas de juros. Na pesquisa, 58,96% dos entrevistados do banco preferem a caderneta de poupança, seguidos por 11,32% que aplicam em fundos de renda fixa, e os demais em imóveis e dólar (BERALDO, 2004).

As pessoas contrárias a risco levam em consideração que qualquer oscilação brusca faz com que as aplicações tanto em ações, como em fundos, percam recursos para a poupança e ativos de renda fixa de baixo risco, como os CDB's. (FUNDOS, 2004).

No Brasil a preferência por ativos de baixo risco tem haver com uma questão cultural: “O brasileiro investe não no que considera mais rentável, mas no que lhe parece

acessível e seguro” (CAMBA, 2003, p. 02). Por conta disso se explica o porquê do mercado estar estruturado e voltado em grande parte para atender a esse público, oferecendo pouca variedade de ativos de renda variável. Essa cultura advém dos longos anos de turbulências e incertezas que subjugarão a economia brasileira, com sua herança de inflação, juros e carga tributária elevadas.

Segundo Halfeld (2005) o imóvel é considerado um ativo de renda variável, possuindo riscos decorrentes da depreciação, juros altos em financiamentos de longo prazo, legislação, entre outros fatores que requerem do investidor bastante cuidado para que não saia perdendo neste tipo de investimento.

Quando se trata de saber sobre o risco e o retorno de seus investimentos, 69% dos empresários afirmaram estar informados. Porém, 38% dos empresários manifestaram-se no sentido que precisam estar melhor orientados, sobre as diversas opções de investimento, tanto em relação a fundos de investimento, como também em relação às ações nas bolsas de valores.

Pelo exposto acima, pode-se levar em consideração que a disposição das instituições financeiras na divulgação de informações não somente acerca do mercado de fundos, mas, principalmente sobre a Bolsa, é elemento de essencial importância para vencer a aversão ao risco predominante no Brasil. Pode-se também afirmar que há necessidade de que cada investidor deixe de depender da orientação de consultores da área, e procure por conta própria aprofundar seus conhecimentos sobre como funciona o mercado financeiro, de maneira que concentre em suas mãos a responsabilidade pela melhor escolha de seus investimentos.

3.2 Análise Comparativa de Produtos

Investir não se trata de uma tarefa de fácil execução por que além da disponibilidade de recursos financeiros, exige conhecimento das opções, bem como, do funcionamento do mercado além de existirem incertezas futuras, por diversos fatores que não se podem controlar.

Para facilitar o entendimento, ilustra-se no Gráfico 4, uma simulação de três investimentos (os detalhes constam no APÊNDICE B). O período considerado para as aplicações compreendem janeiro de 2007 a setembro de 2009, no valor de R\$ 10.000,00.

Os índices históricos, da poupança e CDB, foram extraídos do site da Caixa Econômica Federal e o índice IBOVESPA, retirado do site da BM&F BOVESPA. Para o cálculo dos rendimentos do CDB foi estabelecido o Fundo CAIXA FIC Clássico da Caixa

Econômica Federal, com rentabilidade e liquidez diária, e taxa de administração de 1,85% ao ano.

No cálculo do rendimento das ações foi utilizado o índice Bovespa, por “ser o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, uma vez que retrata o comportamento dos principais papéis negociados” (BOVESPA, 2009) tentando assim, retratar um resultado genérico, já que a escolha de ações de uma determinada empresa poderia trazer distorções ao resultado, por suas diferentes reações ao mercado.

Tabela 3 - Investimentos: Poupança; CDB e Ações

	Bruto	Liquido
Poupança	2.232,39	2.232,39
CDB	2.859,76	2.287,81
Ações	4.742,05	4.713,52

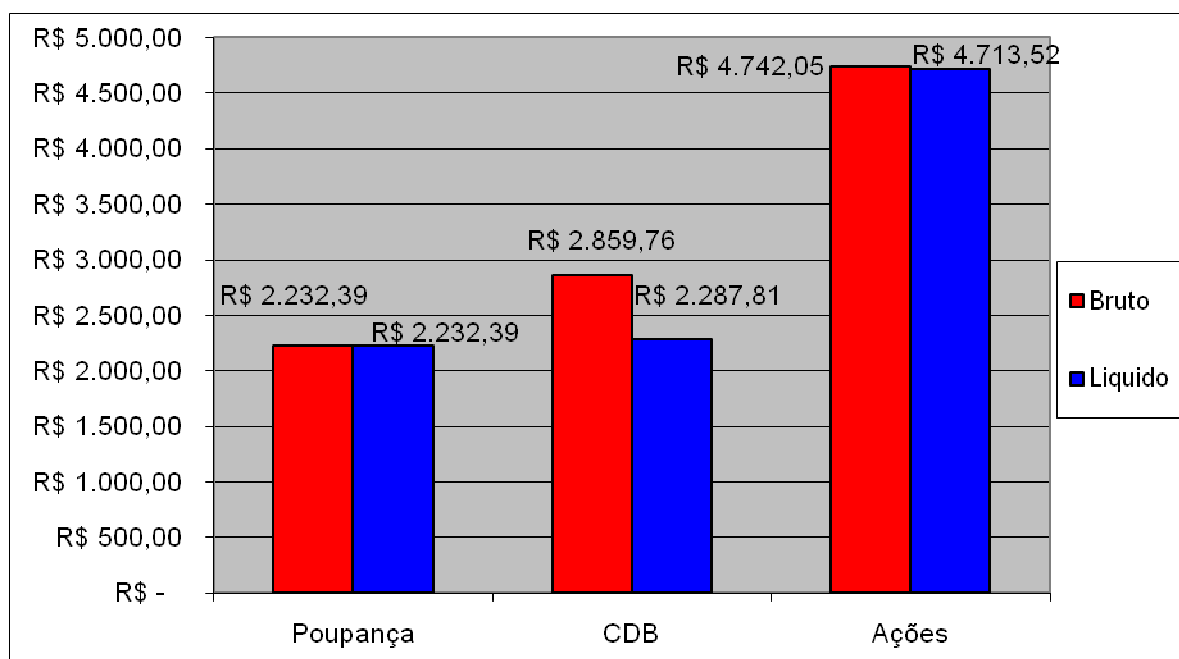


Gráfico 4 – Investimentos: Poupança; CDB e Ações

Dentre as três aplicações, percebe-se que foi o investimento em ações que apresentou maior rentabilidade no período, obtendo um retorno bruto de 47,42% equivalente á R\$4.742,05 e após considerar os custos das operações de compra e venda das ações,

Operação Compra = Taxa de Corretagem + Taxa de Liquidação + Emolumentos

Operação Compra = R\$ 10,00 + 0,006% + 0,285%

Operação Compra = R\$ 10,00 + R\$ 0,60 + R\$ 2,85

Operação Compra = R\$ 13,45

Operação Venda = Taxa de Corretagem + Taxa de Liquidação + Emolumentos

Operação Venda = R\$ 10,00 + 0,006% + 0,285%

Operação Venda = R\$ 10,00 + R\$ 0,88 + R\$ 4,20

Operação Venda = R\$ 15,09

Custo Total da Operação = Custo Operação Compra + Custo Operação Venda

Custo Total da Operação = R\$ 13,45 + R\$ 15,09

Custo Total da Operação = R\$ 28,54

obteve-se uma rentabilidade líquida de 47,14% com base em uma corretora que utiliza taxa de corretagem fixa de R\$10,00. É importante citar que existem corretoras que cobram diferentes taxas de corretagem, o que deve ser analisadas pelo investidor.

Outro fator relevante no estudo das ações foi a isenção do IR, devido ao montante da aplicação, instituída na Instrução Normativa - SRF nº 487 de 30.12.2004 a qual dispõe sobre o “imposto de renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos em operações de renda fixa e de renda variável e em fundos de investimentos” o Item II, do art. 9, IN 487/04 diz: “Ficam isentos do imposto os ganhos havidos em vendas mensais iguais ou inferiores a R\$ 20.000,00”.(BOVESPA, 2009)

O CDB, apresentou o segundo melhor resultado, com um retorno bruto de R\$2.859,76, mas que após a dedução do Imposto de Renda (IR) com alíquota de 15%, de acordo com a Tabela 1, obteve-se um retorno líquido de R\$2.287,81, 22,88%, que ficou muito próximo do resultado da poupança de R\$2.232,39, sobre o qual não incide imposto de renda nem taxas.

Enquanto a poupança apresenta liquidez imediata, o investimento em ações geralmente é planejado para o prazo maior. Normalmente, o investimento apresenta rendimento maior que a poupança, mas não há nenhuma garantia a esse respeito. Porém, no gráfico acima, fica evidenciado que para este período, o investidor que tivesse aplicado dinheiro em ações, teria tido o melhor resultado. Pois, o investimento no mercado acionário advém da expectativa de ganhos decorrentes do rendimento das ações adquiridas e de sua valorização no mercado.

Em se tratando de renda fixa, sabe-se que o investidor aplica já sabendo de seu rendimento futuro, uma vez que são títulos que pagam, em períodos definidos, uma certa remuneração, que pode ser determinada no momento da aplicação ou no momento do resgate

(no final da aplicação). Neste caso, ilustrado acima, caderneta de poupança e CDB tiveram retorno, muito parecidos.

Como já citado, os mercados de ações, estão baseados nas expectativas sobre a economia e nos resultados das empresas, hoje a Bovespa esta entre um pequeno grupo de bolsas, que conseguiram recuperar as perdas, acumuladas há um ano, com a “quebra do banco americano Lehman Brothers, que deu inicio ao período mais agudo de crise financeira global, e é considerado o marco histórico da atual crise global”. (EXAME, 2009) Esta crise financeira, impactou amplamente os resultados obtidos, principalmente no que diz respeito às ações. O desempenho da bolsa de valores brasileira neste ano foi surpreendente, o índice Bovespa valorizou 50% até agosto, apresentando-se o investimento mais rentável.

Segundo Mark Mobius, diretor de mercados emergentes da gestora americana Franklin Templeton e um dos maiores investidores estrangeiros na Bovespa, a bolsa brasileira vai passar por altos e baixos, como todas as bolsas globais, “mas no longo prazo oferece umas das melhores perspectivas de ganho no mundo” (EXAME, 2009)

Fazer investimento é sempre um problema para quem possui capital e deseja obter os melhores resultados. Pode-se dizer que, sempre que houver algum investimento, haverá também algum risco envolvido, por outro lado, é correto afirmar que só há investimento se houver expectativa de lucro.

As decisões para investir podem variar muito, dependendo do montante disponível, do perfil do investidor e de sua experiência. Para quem está iniciando no planejamento financeiro, o mais indicado ainda é a caderneta de poupança, pois, ela trás predicados importantes: renda, segurança e liquidez.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo, apresentar alternativas de investimentos para pessoa física, oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro. O presente trabalho também fez um levantamento das principais opções de escolha do investidor patobranquense, com um comparativo de retorno no período de um ano, de três produtos que obtiveram maior incidência.

É possível afirmar que os objetivos foram alcançados, para tanto, buscou-se informações com diversos autores, sobre as principais opções de investimento que o mercado oferece, recolheu-se informações através de um questionário contendo perguntas fechadas de (29) empresários com a intenção de identificar seu perfil e perceber suas opções de escolha quando se trata de investimentos.

O perfil de investimento que prevaleceu entre os pesquisados foi o de conservador, pela razão de possuírem precaução financeira. Apesar disso, acredita-se que a formação acadêmica dos pesquisados, se não contribuiu para que se encontrasse um perfil de investidor moderado ou até mesmo agressivo, destacou-se como importante fator de influência para as decisões de investimentos, que os levou também aplicarem em ações, renda fixa, previdência privada e imóveis.

Dentre a simulação de aplicação dos três produtos, a maior lucratividade ocorreu com as ações mesmo com a crise financeira mundial que se instaurou durante o período de análise onde se evidenciou uma queda no valor dos papéis das principais empresas brasileiras, forçando a queda do índice IBOVESPA, que retrata a média dos principais papéis brasileiros.

Com o segundo melhor resultado, teve-se os investimentos em renda fixa (CDB), seguida da caderneta de poupança, ambos com resultados líquidos muito próximos.

Com o “fim” da crise, observou-se uma nova realidade do mercado financeiro brasileiro, onde a Bolsa de Valores valorizou-se em mais de 60% de janeiro/2009 a setembro/2009, boa parte disso devido ao bom desempenho dos papéis de siderúrgicas e da Vale, o que evidencia que o país já demonstra sinais de recuperação da crise.

Por outro lado, a redução da taxa Selic fez com que os investimentos de renda fixa, atrelados a essa taxa, sofressem uma baixa significativa de rentabilidade, o que fortaleceu a procura de investimentos de maior risco com o objetivo de maior rentabilidade, tendência essa evidenciada pelo aumento percentual de pessoas físicas que compõe o quadro de investidores da bolsa, representando atualmente cerca de 31% do total.

Em entrevista ao Jornal da Globo, do dia 21/09/2009, a economista chefe da Link Investimentos, Mariana Costa diz o seguinte: "Nesse último mês nós observamos

praticamente um aumento de 20% no número de pessoas, pessoa física em bolsa mesmo que é no 'home broker'. O brasileiro não tem essa cultura de aplicar em ativos mais arriscados, ou ativos de bolsa. Isso é algo que está mudando e que deve vir para ficar" (GLOBO, 2009).

“Se compararmos as oportunidades dos investidores brasileiros com as da maior parte dos estrangeiros, veremos que o cenário é positivo. Teremos de correr mais riscos e é possível que ocorra uma migração da renda fixa conservadora, para a renda fixa mais arrojada. Ou da renda fixa para os fundos multimercados e de ações”.(NETO,2009) Demosthenes Pinho)

Luiz Carlos Mendonça,(2009) sócio da QUEST INVESTIMENTOS, considerada a melhor gestora de ações pelos especialistas diz: “O Brasil entrou num processo que vai resultar na valorização dos chamados ativos reais – como ações e imóveis. Por isso costumo brincar com o pessoal mais próximo dizendo que é hora de comprar qualquer coisa – o importante é comprar”.

“O investidor precisa evitar a correria e entender quais são as melhores alternativas. Há novidades, como os fundos imobiliários, que estão ganhando força e são adequados a alguns perfis de investidor. Dito isso acho que hoje já é recomendável aplicar em ações 30% do dinheiro que não será gasto no curto prazo. A renda fixa, mesmo com a queda dos juros ainda tem opções interessantes – em especial os fundos mais arrojados, que aplicam em títulos de dívidas de bancos e de empresa. É saudável alocar 45% do capital em renda fixa. Sobram 25%, que devem ir para os fundos multimercados, categoria em que os gestores tem todos os instrumentos à disposição para buscar resultados”(RIBEIRO, 2009)Luciane)

A literatura possibilitou compreender que a postura de um investidor em relação ao risco é pessoal, não se encontrando uma resposta única para todas as situações. A preocupação maior nas decisões de investimentos em situação de incerteza é expressar as preferências do investidor em relação ao conflito risco/retorno inerente a toda a alternativa financeira. Ou seja, todo investimento de certa forma está associado a um grau de risco.

O presente trabalho não se encerra por si mesmo, deixando espaço, para outras discussões associadas ao tema, já que ele é complexo, exigindo, muitas ponderações. Por isso, espera-se que novos acadêmicos utilizem esse material como motivação para continuar estudando esse assunto que além de ser atual e que está em constante modificações, pode trazer benefícios e subsídios importantes para alavancar a carreira profissional.

5 REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL. BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). **Histórico** (2002). Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>> Acesso em: 09 mai. 2009.

BRASIL. BANCO DO BRASIL S.A. **História do Banco do Brasil** (2008). Disponível em: <<http://www.bancodobrasil.com.br/appbb/portal/bb/re/bbHistoriaAtual.jsp>>. Acesso em: 09 mai. 2009.

BRASIL. MINISTÉRIO DA FAZENDA. TESOURO NACIONAL. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>>. Acesso em: 15 ago. 2009.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.Br/historiabc.html>> Acesso em: Abr. de 2009.

BRASIL. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.Br.htm>> Acesso em: Abr. de 2009.

BRASIL. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmnm/cmnm.asp>>. Acesso em: mai. 2009.

BANCO ITAÚ S.A. Disponível em: <<http://www.itaubr.com.br/>>. Acesso em: Abr. de 2009.

BERALDO, Marcelo. Curitiba é conservador até na hora de investir dinheiro. **Gazeta do Povo**, Curitiba, 17 jun. 2004. Disponível em: <<http://www.milenio.com.br/milenio/noticias/ntc.asp?Cod=696>>. Acesso em: 30 jul. 2009.

BATHKE, Juliano; PREREIRA, Tatiana. **Sistema Financeiro Nacional** (2002). Trabalho de Conclusão de Curso. Disciplina de Economia Monetária. Universidade Estadual do Paraná – Campus de Campo Mourão. Curso de Ciências Econômicas. Disponível em: <http://www.administradores.com.br/producao_academica/o_sistema_financeiro_nacional_brasil/524/>. Acesso em: 15 jun. 2009.

BOVESPA. **Mercado de capitais (2008)**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Pdf/merccap.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2009.

CAMBA, Danielle. Ainda somos conservadores em Brasil. **Valor econômico**, São Paulo, 16 jan. 2003. Disponível em:

<<http://www.lavca.org/lavca/allpress.nsf/0/9521378443f669ae86256cbc007aceac?OpenDocument>>. Acesso em: 6 abr. 2009.

CAVALCANTE FILHO, Francisco da Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

DRUCKER, Peter F. **Prática de administração de empresas**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1962.

EKER, T. Harv. **Os Segredos da Mente Milionária**. Rio de Janeiro: Editora Sextante, 2006.

EXAME. **Investimentos Pessoais**. São Paulo: Abril - Quinzenal. Edição 0950, 26 de agosto de 2009.

FINANCENTER. Disponível em:

<http://financenter.terra.com.br/Index.cfm/Fuseaction/Secao/Id_Secao/2194>

Acesso em: 01 set.2009.

FORTUNA Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 8 ed. revista e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 1996.

FRANKENBERG, L. **Seu futuro financeiro, você é o maior responsável**. São Paulo: Campus, 1999.

FREITAS, Newton. **História do sistema financeiro nacional (viagem de 1808 a 2002)**. Disponível em: <<http://www.newton.freitas.nom.br/artigos.asp?cod=165>>. Acesso em: 15 jun. 2009.

FUNDOS perdem R\$ 3,5 bilhões em junho. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 06 jul. 2004. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/foha/dinheiro/ult91u86361.shtml>>. Acesso em: 30 jul. 2009.

GIL, Antonio. **Como elaborar projeto de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GLOBO, 2009

Disponível em: <<http://g1.globo.com/jornaldaglobo/0,,MUL1312923-16021,00->

[BOLSA+DE+VALORES+DE+SAO+PAULO+BATE+O+RECORDE+DO+ANO.html](http://g1.globo.com/jornaldaglobo/0,,MUL1312923-16021,00-BOLSA+DE+VALORES+DE+SAO+PAULO+BATE+O+RECORDE+DO+ANO.html)>

Acesso em: 22 set. 2009.

HALFELD, Mauro. Apostar nos juros é fria. **Veja**, São Paulo, v. 38, n. 1, p. 70-71, jan. 2005.

LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F. de.; PIMENTEL. **Curso de Mercado Financeiro: Tópicos Especiais**. São Paulo: Atlas, 2007.

LUCA, Leo de. Fundo de investimento ainda é desconhecido. **Gazeta Mercantil** (2004). Disponível em: <http://financenter.terra.com.br/Index.cfm/Fuseaction/Secao/Id_Secao/1207>. Acesso em: 6 abr. 2009.

LOPES; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

MARIETTO, M. L. **Títulos públicos (2005)**. Disponível em: <http://www.administradores.com.br/artigos/titulos_publicos/11632/>. Acesso em 15 mai. 2009.

NAPOLITANO, Giuliana. Escolha o melhor fundo para você. **Exame**, São Paulo, p.12-15, ago. 2004.

PIAZZA , Marcelo C. Bem Vindo à Bolsa de Valores: **Chegou a Sua Vez de Investir em Ações**. São Paulo: Editora Novo Conceito, 6ª edição 2007.

PISCITELLI, Rui Magalhães. **Do moderno Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <http://www.universojuridico.com.br/publicacoes/doutrinas/1344/DO_MODERNO_SISTEMA_FINANCEIRO_NACIONAL>. Acesso em 09 de jun. 2009.

PREVLIN. Disponível em: <http://www.prevline.com.br/itauvidaeprevidencia/individual/saiba_tudo_prevprivada.htm>. Acesso em: 20 set. 2009.

RUDGE, L. F. **Mercado de capitais**. 2. ed. Belo Horizonte: Comissão Nacional de Bolsas de Valores - CNBV, 1993.

RUIZ, M. **Investimento em ouro**. Disponível em: <<http://www.sociedadedigital.com.br/artigo.php?artigo=85&item=4>>. Acesso em: 09 mai. 2009.

SANDRONI, P. **Dicionário de administração e finanças**. São Paulo: Best Seller. 1996.

SÁ, G. T. **Mercado de ações e bolsas de valores**. Rio de Janeiro: Editora Técnica, 1987.

SANTOS, Luiz Carlos dos; WILHELM, Pedro Paulo Hugo. Investidor tradicional de renda fixa: perfil de risco e nível de preparo. **Revista de Negócios**, Blumenau, v. 7, n. 3, p. 39-48, jul./set. 2002.

UNIBANCO. Disponível em: <http://www.unibanco.com.br/vste/_exc/_hom/index.asp>.

VEJA. Disponível em:

<<http://veja.abril.com.br/perguntas-respostas/imposto-poupanca.shtml>>. Acesso em: 20 set. 2009.

APÊNDICE A – Pesquisa de Campo

1 Você já fez ou faz algum tipo de investimento?

SIM NÃO

2 Quem Indicou?

3 Qual o Tipo?

POUPANÇA

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

AÇÕES

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

PREVIDÊNCIA PRIVADA

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

FUNDOS DE
INVESTIMENTO

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

APLICAÇÃO EM RENDA
FIXA

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

TÍTULOS PÚBLICOS

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

OUTROS

NÃO CONHEÇO CONHEÇO APLICO

4 Você conhece o risco e o retorno de seus investimentos?

5 Sobre que tipo de investimento você gostaria de maiores informações?

APÊNDICE B – Tabelas Cálculos da Rentabilidade dos Investimentos

Poupança			
Mes	Indices	Acumulado	Rendimentos
set/08	0,6980%	10.000,00	69,80
out/08	0,7519%	10.069,80	75,71
nov/08	0,6626%	10.145,51	67,23
dez/08	0,7160%	10.212,73	73,12
jan/09	0,6849%	10.285,85	70,45
fev/09	0,5453%	10.356,30	56,48
mar/09	0,6445%	10.412,78	67,11
abr/09	0,5456%	10.479,89	57,18
mai/09	0,5451%	10.537,07	57,44
jun/09	0,5659%	10.594,51	59,96
jul/09	0,6056%	10.654,47	64,53
ago/09	0,5198%	10.719,00	55,72
set/09		10.774,71	-

TOTAL	10.774,71
Bruto	774,71
IR	0
Liquido	774,71
Retorno	7,75%

CDB			
Mes	CDB	Acumulado	Rendimentos
set/08	0,94%	10.000,00	93,50
out/08	0,99%	10.093,50	100,38
nov/08	0,85%	10.193,88	86,65
dez/08	0,94%	10.280,53	97,00
jan/09	0,88%	10.377,52	91,74
fev/09	0,72%	10.469,26	75,64
mar/09	0,82%	10.544,90	86,94
abr/09	0,71%	10.631,85	75,91
mai/09	0,65%	10.707,76	70,08
jun/09	0,64%	10.777,84	68,71
jul/09	0,66%	10.846,55	71,91
ago/09	0,59%	10.918,46	64,04
set/09			-

TOTAL	10.918,46
Bruto	982,50
IR 20%	(196,50)
Liquido	786,00
Retorno	7,86%

20%

Ações

Mes	Indices	Acumulado	Rendimentos
set/08	11,026%	10.000,00	(1.102,55)
out/08	24,798%	8.897,45	(2.206,36)
nov/08	-1,774%	6.691,09	(118,71)
dez/08	2,610%	6.572,38	171,52
jan/09	4,660%	6.743,89	314,30
fev/09	-2,842%	7.058,19	(200,61)
mar/09	16,256%	6.857,58	1.114,76
abr/09	6,531%	7.972,34	520,65
mai/09	14,189%	8.493,00	1.205,10
jun/09	-4,693%	9.698,10	(455,10)
jul/09	6,412%	9.243,00	592,67
ago/09	1,915%	9.835,67	188,40
set/09		10.024,07	-

TOTAL		10.024,07
Bruto	0,24%	24,07
IR 20%		-
Liquido de Impostos		24,07
Retorno		0,24%

Rentabilidade Liquida		
Opção A	-0,23%	(22,83)
Opção B	-1,33%	(133,25)

	Bruto	Liquido	Opção A	Opção B
Poupança	774,71	774,71		
CDB	982,50	786,00		
Ações	24,07	24,07	(22,83)	(133,25)

Opção A		Corretagem Fixa
Compra	10.000,00	
Taxa de Liquidação	0,0060%	0,60
Emolumentos	0,0285%	2,85
Taxa de Corretagem Fixa	20,00	20,00
Custo Operação Compra		23,45
Custo Operação Venda		23,45
CUSTO TOTAL		46,90

Opção B		Padrão Bovespa
Compra	10.000,00	
Taxa de Liquidação	0,0060%	0,60
Emolumentos	0,0285%	2,85
Taxa de Corretagem	0,50%	50,00
Taxa de Corretagem Parte Fixa	25,21	25,21
Custo Operação Compra		78,66
Custo Operação Venda		78,66
CUSTO TOTAL		157,32