FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO RIO GRANDE DO NORTE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FABIANA DULCIARIA GONÇALVES DE MACEDO

GESTÃO DE INVESTIMENTO: UM ESTUDO DE CASO NO PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO EM CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS NAS AGÊNCIAS DO BANCO DO BRASIL DO MUNICÍPIO DO NATAL-RN

NATAL
2009

FABIANA DULCIARIA GONÇALVES DE MACEDO

GESTÃO DE INVESTIMENTO: UM ESTUDO DE CASO NO PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO EM CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS NAS AGÊNCIAS DO BANCO DO BRASIL DO MUNICÍPIO DO NATAL-RN

Monografia apresentada à Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte – FARN, como requisito à obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador (a) Esp.: Márcio Carvalho de Brito

FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO RIO GRANDE DO NORTE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FABIANA DULCIARIA GONÇALVES DE MACEDO

GESTÃO DE INEVESTIMENTO: UM ESTUDO DE CASO NO PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO EM CARTEIRAS DE INVESTIMENTOS NAS AGÊNCIAS DO BANCO DO BRASIL DO MUNICÍPIO DO NATAL-RN

Monografia aprovada em ____/____/____ para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Banca Examinadora:

_____
Prof.(a) Esp.: Márcio Carvalho de Brito

_____
Professora Joana Darc

_____
Professora Yara Magaly

Dedico este trabalho aos meus pais Hozana e José Fernandes minhas irmãs Fernanda Macedo e Flaviana Macedo e meu namorado Andre Galvão.

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais por ter me ajudado e me dado forças nessa longa caminhada, principalmente a minha mãe Hozana por ter me apoiado nos momentos de dificuldades.

Aos meus colegas de curso, principalmente Manu, Mirna e Talita por ter partilhado comigo os momentos de tristezas e também de alegrias, nesta longa etapa de graduação.

O professor Márcio Carvalho pela paciência e dedicação que teve comigo para que este trabalho tivesse seu propósito alcançado.

A professora Yara Magaly que esteve muito presente durando o período de graduação, assim como também a todos os professores pela experiência adquirida.

As pessoas que direta ou indiretamente contribuirão para a realização deste sonho, e aos que não acreditava que eu poderia vencer esta etapa da minha vida, etapa em que com a graça de Deus, está sendo vencida.

RESUMO

A monografia visou analisar as carteiras de investimentos nas agências do Banco do Brasil do município de Natal-RN, bem como analisar os tipos de investimentos mais comercializados no contexto de produtos. O que pode justificar a dificuldade de algumas organizações de se manter no mercado, é o aumento das exigências dos clientes, forçando uma melhora nos processos e nos produtos ofertados. Para que isso ocorra, as organizações precisam tomar decisões rápidas e acertadas, objetivando a melhor solução. Em síntese, as carteiras de investimentos podem fornecer um retorno, ou seja, uma valorização mais alta ou mais baixa, esse retorno estar relacionado ao risco, pois quanto maior o retorno maior o risco. O perfil do investidor pode ser conservador, avesso ao risco, a aplicação é total em renda fixa, moderado investidor indiferente ao risco, à aplicação é uma parte em renda variável e outra em renda fixa e o investidor agressivo amante do risco, aplicação é total em renda variável. Para se tornar um investidor bem sucedido tem que desenvolver planos de investimento. Tendo em vista que a pesquisa é uma análise da tomada de decisões de investimento em uma instituição financeira fez necessária a realização de pesquisa bibliográfica. Os questionários foram aplicados aos gestores das carteiras de investimentos nas agências do Banco do Brasil do município do Natal. Os dados depois de coletados, com a aplicação de questionários nas agências bancárias durante o mês de novembro, foram tabulados em planilhas eletrônicas, com o intuito de serem transformados em gráficos e a partir daí fazer suas análise e interpretações, gerando informações importantes acerca dos objetivos traçados por este estudo. O resultado das pesquisas apontadas foram os seguintes: observamos o perfil do investidor, onde 55% dos investidores têm o perfil moderado onde ele é indiferente ao risco, 35% dos investidores tem o perfil conservador onde são avessos ao risco, e 10% dos investidores tem o perfil agressivo, onde são amantes ao risco.

Palavras – chave: Gestão de Investimento. Análise de Carteiras. Tomada de Decisão.

ABSTRACT

The paper aims to analyze the portfolio of investments in Banco do Brazil in the city of Natal, and to examine the types of investments more in the context of marketed products. What can justify the difficulty of some organizations to remain on the market, increasing customer demands, forcing an improvement in processes and products offered. For this to occur, organizations need to make quick decisions and right choices, aiming at the best solution. In summary, the portfolios can provide a return, ie a higher value or lower, this return to be related to risk, because the higher the return the greater the risk. The profile of the investor may be conservative, risk averse, the solution is total fixed-income, moderate investor indifferent to risk, the application is a part in equities and other fixed-income investor and aggressive risk loving, the application is complete in equities. To become a successful investor has to develop investment plans. Given that research is an analysis of decision-making investment in a financial institution was needed to carry out literature. Questionnaires were administered to managers of private equity investment in Banco do Brazil in the city of Natal. The data collected after, with the questionnaires at their bank during the month of November are tabulated in spreadsheets, in order to be transformed into graphs and thereby to make their analysis and interpretations, generating important information about the objectives outlined this study. The result of the investigations mentioned were the following: we observe the profile of the investor, where 55% of investors have moderate profile where it is indifferent to risk, 35% of investors have a conservative where they are risk averse, and 10% of investors has the aggressive profile, where they are risk lovers.

Keywords: Investment Management. Potfolio Analysis. Decision Making.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BB: *Banco do Brasil*

SFN: Sistema Financeiro Nacional

CMN: Conselho Monetário Nacional

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BACEN: Banco Central do Brasil

SELIC: Sistema Especial de Liquidação e Custódia

FMI: Fundo Monetário Internacional

Lista de Gráficos

Gráfico 1	Idade do entrevistado.....	37
Gráfico 2	Cargo do entrevistado.....	38
Gráfico 3	Perfil sócio-cultural do investidor.....	38
Gráfico 4	Perfil do investidor.....	39
Gráfico 5	Valor investido.....	40
Gráfico 6	Tipo e investimento.....	41
Gráfico 7	Tipos de investimentos mais comercializados.....	42
Gráfico 8	Portabilidade entre os investimentos.....	42

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 11

1.1 JUSTIFICATIVA 12

1.2 OBJETIVOS 13

1.2.1 Objetivo Geral 13

1.2.2 Objetivos Específicos 13

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 14

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL 14

2.1.1 Estrutura Institucional 14

2.1.2 Banco do Brasil 15

2.2 MERCADO FINANCEIRO 16

2.2.1 Mercado Monetário 16

2.2.1.1 Sistema Especial de Liquidação e Custódia 17

2.2.1.2 Títulos Públicos 17

2.2.2 Mercado Aberto 18

2.2.3 Mercado de Crédito 19

2.2.4 Mercado de Capitais 20

2.2.5 Mercado Cambial 21

2.3 GESTÃO DE INVESTIMENTO 22

2.3.1 Instrumento de Investimento 22

2.3.2 Tipos de Investimentos 23

2.3.2.1 Clube de Investimento 23

2.3.2.2 Carteiras de Investimentos 24

2.3.2.2.1 Risco e Retorno 24

2.3.2.3 Caderneta de Poupança 25

2.3.2.4 Certificado de Depósito Bancário 25

2.3.2.5 Recibo de Depósito Bancário 26

2.3.2.6 Certificado de Depósito Interfinanceiro 26

2.3.2.7 Commercial Paper 26

2.3.2.8 Derivativos 27

2.3.2.9 Swaps 27

2.3.2.10 Fundos Mútuos 28

2.3.2.11 Ações..... 29
2.3.2.11.1 Ações Ordinárias..... 29
2.3.2.11.2 Ações Preferenciais..... 30
2.3.2.12 Debêntures..... 30
2.4 MERCADO FUTURO..... 31
2.5 MERCADO DE OPÇÕES..... 33
2.6 MERCADO A TERMO..... 34
3. METODOLOGIA 36
3.1 TIPO DE PESQUISA..... 36
3.2 ESTUDO DE CASO..... 36
3.3 INTERPRETAÇÃO DOS DADOS..... 36
4. ANÁLISE DE RESULTADOS..... 37
4.1 RESULTADOS DAS ENTREVISTAS..... 37
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS 43
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 44
APÊNDICE 46

1 INTRODUÇÃO

"No mundo globalizado, sem um sistema de informações gerenciais ágil que produza informações confiáveis, uma empresa perde competitividade". (HOJI, 2003, p. 355). Então, por globalização, entende-se um processo que diz respeito à forma como os países interagem e aproximam pessoas, levando em consideração aspectos econômicos, sociais, culturais e políticos, pois a comunicação no mundo contemporâneo permite tal expansão, porém, obtém-se como conseqüência o aumento acirrado da concorrência.

O que pode justificar a dificuldade de algumas organizações de se manter no mercado, é o aumento das exigências dos clientes, forçando uma melhora nos processos e nos produtos ofertados. Para que isso ocorra, as organizações precisam tomar decisões rápidas e acertadas, objetivando a melhor solução. O trinômio: informação, decisão e ação são indispensáveis ao sucesso no mundo dos negócios, sobretudo na gestão de investimentos..

Portanto neste mundo globalizado e de enorme concorrência, a administração dos riscos torna-se cada vez mais indispensável à sobrevivência e crescimento das instituições financeiras, pois o risco é real e segundo Bernstein (1997) deriva-se de risicare, palavra italiana que significa ousar, nos conceitos administrativos o risco é definido como uma exposição a mudanças, probabilidade de acontecimento de um evento, no dicionário de língua portuguesa tem significação de probabilidade de perigo.

Baseado nessa possibilidade de acontecimento de determinado evento ou na incerteza sobre o futuro é que surgem as idéias de riscos e de como gerenciá-los na tentativa de excluir ou minimizar seus efeitos nocivos nas carteiras de investimentos, onde será demonstrado neste estudo.

Este trabalho de conclusão de curso encontra-se organizado da seguinte forma: o tópico posterior a esta introdução aborda a justificativa.

Em seguida os objetivos gerais e específicos sucedidos pelos tópicos da fundamentação teórica e por fim a apresentação da metodologia que será utilizada no trabalho pelo pesquisador e logo após o cronograma de atividades seguido por fim pelas referencias.

Com isso, percebe-se que a influência da tomada de decisão nesse contexto, diante disso, o presente estudo pretende responder ao seguinte problema de pesquisa: **Quais as ferramentas utilizadas na tomada de decisão em carteiras de investimentos nas agências do Banco do Brasil do município do Natal-RN?**

1.1 JUSTIFICATIVA

No atual contexto da economia mundial globalizada, os mercados financeiros com o avanço da tecnologia e comunicação estão se unificando e interagindo com o resto do mundo.

Mediante isto, os investimentos estão se tornando cada vez mais variáveis, para diferentes perfis, objetivos, prazos tolerância a riscos, pois os investidores não investem somente em seu país, tendo a oportunidade de encontrar melhor retorno.

Um investimento é qualquer instrumento em que os fundos disponíveis podem ser colocados com expectativas de que gerarão renda positiva e/ou que será preservado ou aumentado (GITIMAN; JOEHNK, 2005, p.3).

No investimento tem que se levarem em consideração as incertezas do cenário político econômico, além da volatilidade das taxas de juros e cambiais.

De acordo com (GITIMAN; JOEHNK, 2005, p.133):

> Uma carteia é uma série de instrumentos de investimento montada de modo a atingir um ou mais objetivos de investimento. É claro que investidores diferentes têm objetivos diferentes para suas carteiras. O objetivo primário de uma carteira orientada para crescimento é a apreciação (aumento) do preço a longo prazo. Uma carteira orientada para rendimento enfatiza o dividendo corrente e os retornos de juros.

Em síntese, as carteiras de investimentos podem fornecer um retorno, ou seja, uma valorização mais alta ou mais baixa, esse retorno estar relacionado ao risco, pois quanto maior o retorno maior o risco. O perfil do investidor pode ser conservador, avesso ao risco a aplicação é total em renda fixa, moderado investidor indiferente ao risco, a aplicação é uma parte em renda variável e outra em renda fixa e o investidor agressivo amante do risco, aplicação é total em renda variável. Para se tornar um investidor bem sucedido tem que desenvolver planos de investimento.

As instituições financeiras são locais em que os superavitários e os deficitários realizavam operações financeiras, onde encaminham as poupanças de governos, empresas e indivíduos em empréstimos ou investimentos. Tornando então de grande relevância o objeto do estudo em questão.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar, as ferramentas utilizadas na tomada de decisão em carteiras de investimentos nas agências do Banco do Brasil do município do Natal-RN.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Analisar os tipos de investimentos mais comercializados no contexto de produtos;
- Verificar o perfil de investimentos e investidores nas carteiras das agencias;
- Identificar no mix da carteira de investimentos das agencias os produtos mais comercializados.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEORICA

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

É o conjunto de órgãos de regulamentação instrumentos, instituições financeiras e instituições auxiliares, públicos ou privados, que são criadas para manter o fluxo de recursos entre superavitários para os deficitários.

2.1.1 Estrutura Institucional

O sistema financeiro nacional é dividido em dois grandes grupos que é o subsistema normativo e subsistema operativo, o subsistema normativo fiscaliza e regula o subsistema operativo que cuida do operacional.

Para Assaf Neto (2001, p.66):

> O sistema financeiro Nacional é composto por um conjunto de instituições financeiras públicas e privadas, e seu órgão normativo máximo é o Conselho Monetário Nacional (CMN). Por meio do SFN, viabiliza-se a relação entre agentes carentes de recursos para investimento e agentes capazes de gerar poupança e, conseqüentemente, em condições de financiar o crescimento da economia. Por agentes carentes de recursos entende-se aqueles que assumem uma posição de tomadores no mercado, isto é, que dependem em consumo e investimento valores mais altos que suas rendas.

Compõe o subsistema normativo o CMN, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal. (ASSAF NETO, 2001, p.69).

O Conselho Monetário Nacional é o órgão eminentemente normativo, não desempenhando nenhuma atividade executiva. (ASSAF NETO, 2001, p.69)

Para Assaf Neto (2001, p.71) "Pode-se tratar o Banco Central como um banco fiscalizador e disciplinador do mercado financeiro, ao definir regras, limites e condutas das instituições".

Conforme Assaf Neto (2001, p.72) "A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao poder executivo (Ministério da Fazenda), que age sob a orientação do Conselho Monetário Nacional".

Para Assaf Neto (2001, p. 73) "O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é uma empresa pública que está atualmente vinculada ao Ministério do Planejamento. Constitui-se no principal instrumento, de médio e longo prazo".

Segundo Cavalcante, Misumi(2001,p.26):

> Foi definido pela Lei da Reforma bancária, as instituições financeiras, para efeito legal, são pessoas jurídicas, públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória, a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros, próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Para os efeitos desta Lei, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas de forma permanente ou eventual.

Nas instituições financeiras os processos são dados através dos intermediários que juntam economia dos indivíduos e investem nos mercados financeiros e o mesmo empresta esse dinheiro para empresas ou indivíduos. (BREALEY; MYERS, 2005, p.19).

2.1.2 Banco do Brasil

Foi criado em 1808 pelo Rei D. João VI, por sugestão do Conde de Linhares, Rodrigo de Sousa Coutinho, num conjunto de ações que visavam à criação de indústria manufatureira. (WIKIPÉDIA 2009).

De acordo com Assaf Neto (2001, p.73):

> O banco do Brasil é uma sociedade anônima de capital misto, cujo controle acionário é exercido pela União. Até 1986, a instituição era considerada uma autoridade monetária, atuando na emissão de moeda no país por meio do acesso direto à conta movimento do tesouro nacional. Por decisão do Conselho Monetário Nacional, esse privilégio do Banco do Brasil foi revogado, conservando ainda a função de principal agente financeiro do Governo Federal.

Segundo Cavalcante, Misumi(2001,p.31):

> O BB exerce, ao mesmo tempo, as funções de agente financeiro do Governo Federal, principal executor das políticas de crédito rural e industrial e de

> banco comercial. Incluem – se em suas atividades a prestações dos serviços de compensação de cheques e outros papeis; receber pagamentos em nome do BACEN, além da realizar operações cambiais, por conta própria e por conta do BACEN; dar execução à política de comercio exterior, adquirindo e financiando estoques de produtos exportáveis. Atua ainda como banco comercial, disputando mercado com outras instituições do gênero. Constitui-se como sociedade de economia mista de capitais públicos e privados. Suas ações são cotadas em Bolsas de Valores.

O Banco do Brasil é Agente Financeiro do Governo Federal, na execução de sua política creditícia e financeira, atuando sob a supervisão do CMN. Outra função é a de Banco Comercial, ao exercer as atividades próprias dessas instituições. (ASSAF NETO, 2001, p.73).

Conforme Assaf Neto (2001, p.73):

> A terceira função exercida pelo Banco do Brasil é a de um Banco de Investimento e Desenvolvimento ao operar, em algumas modalidades, com créditos a médio e longo prazos. Na execução dessa nova função, o Banco do Brasil pode financiar as atividades rurais, comerciais, industriais e de serviços (Banco de Investimentos), além de fomentar a economia de diferentes regiões, ao atender a suas necessidades creditícia (Banco de Desenvolvimento). Nessa sua atividade de fomento, ainda, o Banco do Brasil objetiva o fortalecimento do setor empresarial do país por meio do apoio a setores estratégicos e às pequenas e médias empresas nacionais.

2.2 MERCADO FINANCEIRO

Para Gitman, Joehnk (2005, p. 30) "os mercados financeiros são fóruns (locais físicos e/ou virtuais) que possibilitam que os fornecedores e demandantes de títulos realizem transações financeiras".

O mercado financeiro nada mais é do que um grande fundo, do qual se pode sacar, ou no qual se podem depositar recursos. É nele que se determina uma das variáveis cruciais da economia à taxa de juros (ANDRESO, LIMA, 1999, p. 3).

O mercado financeiro é composto por quatro segmentos: o mercado monetário, o mercado de crédito, o mercado cambial e o mercado de capitais (FORTUNA, 2002).

2.2.1 Mercado Monetário

De acordo com Assaf Neto (2001, p. 95):

> O mercado monetário encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia. Os papéis são negociados nesse mercado tendo como parâmetro de referência a taxa de juros, que constitui importante moeda de transação. Os papéis que lastreiam as operações do mercado monetário caracterizam-se pelos reduzidos prazos de resgate e alta liquidez.

Para Rossetti (1997, p. 634) "é o mercado que se estabelece o nível de liquidez geral da economia, definido pelo suprimento da moeda, em seu conceito restrito e convencional".

Segundo Rossetti (1997, p. 634) "nesse mercado, de alta sensibilidade e de grandes montantes negociados, as operações de curto e curtíssimo prazo. Lastreiam-se em títulos emitidos ou repassados pelos bancos centrais".

2.2.1.1 Sistema Especial de Liquidação e Custódia

O Selic constitui-se, num grande computador que tem por finalidade controlar e liquidar financeiramente as operações de compra e de venda de títulos públicos e manter sua custódia física e escritura. (ASSAF NETO, 2001, P. 95). "tem por finalidade tornar confiantes as operações do mercado".

Conforme Assaf (2001, p. 96) "ao se identificar a taxa Selic tem-se a taxa de juro por dia útil formada pelas negociações que envolvem os títulos públicos, também denominados de taxa de carregamento".

2.2.1.2 Títulos Públicos

Os títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional estão voltados para a execução da política fiscal do Governo, antecipando receitas orçamentárias ou financiando déficits fiscais. (ASSAF NETO, 2001, p. 97).

O Tesouro Nacional recebe parte dos recursos destinados a execução financeira das contas do Governo via instituição bancaria, de tributos e contribuições federais.

Assaf Neto (2001) destaca os seguintes títulos públicos:

LTN – Letras do Tesouro Nacional: Para o autor são negociados com deságio (desconto), pagando o investidor uma quantia inferior a seu valor de face. São emitidos com um prazo mínimo de 28 dias;

LTF – Letras Financeiras do Tesouro: Segundo o autor, tem seus rendimentos definidos pela média da taxa Selic (overnight), garantindo uma rentabilidade de mercado ao investidor. São papeis atraentes, e seus prazos de emissão são definidos pelo Tesouro Nacional;

NTN – Notas do Tesouro Nacional: De acordo com o autor, oferecem rendimentos pós-fixados e atrelados a um indexador da economia. Os juros são pagos periodicamente e o prazo mínimo de emissão e de três meses. São lançadas também series especiais de NTN, pagando rendimentos diferentes de acordo com seu tipo de emissão;

BBC – Bônus do Banco Central: o autor destaque que são caracteristicamente de curto prazo e utilizado nos leiloes de títulos públicos do Banco Central. Apresentam rendimentos prefixados na forma desconto (deságio). Os prazos desses títulos são de 28, 35, 42 e 49 dias;

LBC – Letra do Banco Central: Para o autor são títulos bastante semelhantes as Letras Financeiras do Tesouro (LFT), tendo sua remuneração definida pela taxa média diária (overnight) do Selic. São ativos quase-moeda de grande atratividade para os investidores;

NBC – Notas do Banco Central: oferecem rendimentos postecipados e atrelados a um indexador da economia. Os juros costumam ser pagos periodicamente, e seu prazo de emissão mínimo é de três meses. As autoridades monetárias lançaram uma serie especial desse título (NTN – E), com correções atreladas a variação do dólar.

2.2.2 Mercado Aberto

O funcionamento do mercado aberto e relativamente simples. Para captar recursos no mercado, o Banco Central, como executor da política monetária, efetua a venda **primária (leilão primário)** títulos de sua emissão. (ASSAF NETO, 2001, P. 99).

A instituição financeira adquirente do papel no leilão primário pode renegociar esses ativos no denominado **mercado secundário**, cujo instrumento de operação é o open market (mercado aberto). (ASSAF NETO, 2001, P. 99).

Segundo Assaf Neto (2001, p. 100):

> Como maneira de controlar o efeito multiplicador dos meios de pagamentos na economia, as autoridades monetárias estabelecem às instituições bancárias a abertura de contas de **depósitos compulsórios** no Banco Central, calculados como uma parcela do volume de recursos capturados pelo sistema bancário.

O mercado de títulos da dívida externa é constituído pelos papéis emitidos pelas diversas economias como conseqüência de (re) negociação de dívidas com credores privados FMI e Banco Mundial (ASSAF NETO, 2001, p. 102).

Para Assaf Neto (2001, p.103) "um precatório é um documento originado de uma ordem judicial que obriga o devedor, considerado culpado pela ação impetrada, a pagar ao credor (impetrante da ação) o valor atribuído na causa".

2.2.3 Mercado de Crédito

Para Andrezo, Lima (1999, p.3) "é composto pelo conjunto de instituições e instrumentos financeiros destinados a possibilitar operações de prazo curto, médio ou aleatório".

De acordo com Rossetti (1997, p. 636):

> É neste mercado que se realizam empréstimos do sistema financeiro ao setor real da economia. O crédito direto ao consumidor, o crédito rural, as operações de financiamento das atividades industriais, o giro comercial, o crédito imobiliário e o repasse de recursos exigíveis da economia privada para o governo se dão no mercado de crédito, em que operam instituições bancarias comerciais e outros intermediários financeiros não bancários, de que são exemplos as sociedades de créditos e financiamento e as instituições de fomento.

Visa suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazo dos vários agentes econômicos, seja por meio da concessão de créditos às pessoas físicas ou empréstimos e financiamentos às empresas. (ASSAF NETO, 2001, p. 105).

Segundo Rossetti (1997, p. 634) "É neste segmento que se realizam as operações de financiamento do setor real da economia, por exigibilidade que este setor passará a ter com o de intermediação financeira"..

Segundo, Assaf Neto (2001, p. 106):

> As instituições bancárias realizam diversas modalidades de créditos no mercado, destacando-se o desconto de títulos, contas garantidas, créditos rotativos, hot money, empréstimos para capital de giro e para pagamento de tributos das empresas, vendor, repasse de recursos externos (Resolução 63) e crédito direto ao consumidor, assunção de dívidas e adiantamento de contratos de exportação (ACC e ACE).

Para Assaf Neto (2001, p. 106) "desconto bancário de títulos é uma operação típica do sistema bancário, que envolve principalmente duplicatas e notas promissórias".

As operações hot money são operações de empréstimos a curto e curtíssimo prazos, normalmente de um a sete dias, demandadas para cobrir as necessidades mais permanentes de caixa da empresa (ASSAF NETO, 2001, p. 107).

Créditos rotativos são linhas de créditos abertas pelos bancos, que visam ao financiamento das necessidades de curto prazo (capital de giro) das empresas e são movimentadas normalmente por meio de cheques. (ASSAF NETO, 2001, p. 107).

O crédito direto ao consumidor (CDC) é uma operação tipicamente destinada a financiar aquisições de bens e serviços por consumidores ou usuários finais. (ASSAF NETO, 2001, p. 107).

2.2.4 Mercado de Capitais

Segundo Andrezo, Lima (1999, p.3) "é composto pelo conjunto de instituições e instrumentos financeiros destinados a possibilitar operações de médio ou longo prazo ou de prazo indefinido, como no caso de ações, por exemplo".

De acordo com Gitman (1997, p.36) "o mercado de capitais é uma relação financeira criada por varias instituições e condições que permitem aos fornecedores e aos tomadores de fundos de longo prazo realizar transações".

O mercado de capitais realizam operações sem prazos definidos. Pelo próprio conceito econômico de capital, não se transacionam nesse mercado exigibilidades financeiras. (ROSSETTI, 1997, p. 637).

O mercado de capitais oferece de médio e longo prazo, para capital fixo e de giro e prazo indeterminado, como as operações envolvendo emissão e subscrições de ações.

De acordo com Cavalcante, Misumi(2001, p. 19):

> No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas (ações) ou de empréstimos feitos via mercado por empresas (debêntures conversíveis, bônus de subscrição etc.) sem participação de intermediários bancários.

Segundo Cavalcante, Misumi (2001, p.18) "o mercado de câmbio não é apenas uma referencia de valor da moeda brasileira em moeda forte, como dólar. O mercado funciona continuamente para comprar, vender u arbitrar determinada moeda".

Nesse contexto Rossetti (1997, p.638) "neste segmento é que se realizam as operações de conexão do setor real e do setor financeiro de um país com os do resto do mundo"

2.3 GESTÃO DE INVESTIMENTO

O processo de investimento reúne os fornecedores de fundos de investimentos excedentes e os demandantes que precisam de fundos. Os principais participantes são o governo, empresas e indivíduos. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p.5)

De acordo com Gitman, Joehnk (2005, p. 3):

> Se você tem um dinheiro na poupança, já tem pelo menos um investimento em seu nome. Um investimento é simplesmente qualquer instrumento em que os fundos disponíveis podem ser colocados com a expectativa de que gerarão renda positiva e/ou que seu valor será preservado ou aumentado.

2.3.1 Instrumentos de Investimentos

Os instrumentos a curto prazo incluem instrumentos de poupança que geralmente têm vida de um ano ao menos. Costumam apresentar pouco ou nem um risco. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 7). Oferecem liquidez p odem ser convertido rapidamente em dinheiro, com pouca ou nenhuma perda.

O papel do instrumento a curto prazo é fornecer reservas que possam ser usadas para emergência ou simplesmente acumular fundos para um fim específico. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 20).

O número de investimentos a curto prazo oferecidos tem se expandindo muito. Os investidores agora sabem que podem usar instrumentos a curto prazo como investimento seguro a longo prazo. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 20).

As decisões de investimento envolvem a elaboração, avaliação e seleção de propostas de aplicações de capital com o objetivo, normalmente de médio e longo prazos, de produzir determinado retorno aos proprietários de ativos. (ASSAF NETO, 2003, p. 275).

Para Assaf Neto, Lima (2009, p. 148) "As decisões de investimento de longo prazo ou de investimento de capital, pela sua relevância, exigem a adoção de métodos sofisticados de análise dos projetos".

2.3.2 Tipos de Investimentos

São vários os tipos de investimentos que o mercado tem disponível para escolher o tipo de investimento vai depender de vários fatores um deles é o perfil do investidor.

Nesse contexto para Gitman, Joehnk(2005, p. 3) "os investimentos que representam dívida, propriedade ou direito legal de adquirir ou vender uma propriedade são chamados de títulos".

Para Assaf Neto, Lima (2009, p. 350) "Os aspectos que envolvem os tipos de investimento dizem respeito às diferentes situações com que se pode defrontar uma empresa no momento de tomar suas decisões".

Os investimentos podem ser diretos, é quando o investidor tem direito diretamente sobre um título, os investimentos indiretos são quando é feito em carteiras, já carteiras é um conjunto de títulos.

2.3.2.1 Clube de Investimento

Para Assaf Neto (2001, p. 83):

> O clube de Investimento é formado por investidores (pessoas físicas) que têm por objetivo construir uma carteira diversificada de títulos e valores mobiliários, mediante a aplicação de recursos financeiros próprios. A constituição do clube é processada mediante aprovação e assinatura, por seus membros, do estatuto social, o qual regulará sua conduta e procedimentos de atuação.

O objetivo da criação do clube de investimentos para o mercado financeiro é o de dinamizar os investimentos em ações, ampliando a participação dos investidores em bolsas de valores. (ASSAF NETO, 2001, p. 83).

A carteira do clube é constituída privilegiadamente por ações ou debêntures conversíveis em ações, de emissão de companhia de capital aberto e negociadas em bolsas de valores. (ASSAF NETO, 2001, p. 83).

2.3.2.2 Carteiras de Investimentos

Carteira (ou portfólio) é um conjunto de ativos – ações, títulos de renda fixa, obrigações, imóveis, projetos de investimentos etc. Cujo objetivo básico é a redução do risco através de uma eficiente diversificação. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p. 470).

A análise de carteiras envolve as projeções de retorno esperado e risco. A seleção de carteiras procura identificarem a melhor combinação possível de ativos, obedecendo às preferências do investidor (ASSAF NETO, 2003, p. 228).

Para Gitman, Joehnk (2005, p. 133):

> Os investidores se beneficiam ao manter carteiras de investimentos em vez de único instrumento de investimento. Sem sacrificar retornos, os investidores que retêm carteiras podem reduzir o risco, freqüentemente, a um nível abaixo do risco de qualquer um dos investimentos mantidos isoladamente.

O objetivo final de um investidor é uma carteira eficiente, que forneça o retorno mais alto para um dado nível de risco ou que tenha o risco mais baixo para um dado nível de retorno. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 133).

Os investidores optam pela diversificação para diminuir o risco nas carteiras de investimento.

A diversificação é uma consideração primaria quando se constrói uma carteira de investimento. Investir internacionalmente sem dúvida oferece maior diversificação do que investir no âmbito doméstico. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 139).

2.3.2.2.1 Risco e Retorno

Segundo Assaf Neto (2003, p. 210) "O conceito de risco pode ser entendido de diversas maneiras, dependendo do contexto da pessoa que o está avaliando. Exemplos: risco aéreo, para uma companhia seguradora".

Já para Lemes Junior et al (2005, p.124) "A apresentação do conceito de risco em suas diversas formas deixa claro que ao realizar um investimento o gestor financeiro está assumindo riscos". O quanto de risco se vai assumir depende do retorno esperado.

Conforme Assaf Neto (2003, p. 210):

> O risco sistemático é inerente a todos os ativos negociados no mercado e é determinado por eventos de natureza política, económica e social. O risco definido como não sistemático é identificado nas características do próprio ativo, não se alastrando aos demais ativos da carteira.

As principais causas determinantes do risco econômico são de natureza conjuntural (alterações na economia, tecnologia etc.), o risco financeiro, está mais diretamente relacionado com o endividamento (passivos) da empresa. (ASSAF NETO, 2003, p. 210).

2.3.2.3 Caderneta de Poupança

A caderneta de poupança é essencialmente uma alternativa de aplicação financeira conservadora, oferecendo segurança (o governo garante os depósitos até certo limite) e baixa remuneração, comparando com outros ativos no mercado. (ASSAF NETO, 2001, p.121).

Conforme Assaf Neto, Lima (2009, p.96):

> A caderneta de poupança é a forma de investimento financeiro mais popular do Brasil. A remuneração desse investimento é atualmente fixada em 0,5% ao mês de juros mais a variação da TR. Para os investidores pessoa físicas, os juros são creditados mensalmente, e para as pessoas jurídicas a cada trimestre. Sua principal vantagem se encontra na liquidez imediata, ou seja. O investidor pode sacar o seu saldo a qualquer momento, e no fato de contar com a isenção do Imposto de Renda sobre os ganhos e a ausência de taxas de administração.

2.3.2.4 Certificado de Deposito Bancário - CDB

É uma obrigação de pagamento futura de um capital aplicado em depósito a prazo fixo em instituições financeiras (bancos comerciais e bancos de investimentos e desenvolvimento). (ASSAF NETO, 2001, p. 92).

Para Assaf Neto, Lima (2009, p.108) "A principal diferença entre CDB e RDB é que o CDB pode ser negociado no mercado antes de seu vencimento, ou seja, transferido a outro investidor, mediante endosso nominativo, e o RDB é m titulo inegociável e intransferível".

É um título emitido por Bancos comerciais, de Investimentos ou Múltiplos que representa um deposito a prazo efetuado pelo cliente.

2.3.2.5 Recibos de depósitos Bancários – RDB

A diferença básica entre o certificado e o recibo de depósito bancário (RDB) é que o primeiro pode ser transferido por meio de endosso, sendo, portanto, negociável no mercado. São obrigatoriamente nominativos e intransferíveis. (ASSAF NETO, 2001, p. 92)

Os CDBs e RDBs são classificados como títulos de renda fixa que revelam, no ato da aplicação financeira, o valor da rentabilidade a ser alcançada ao término do prazo de investimento. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p.108).

2.3.2.6 Certificado de Deposito Interfinanceiros – CDI

As instituições financeiras compõem um mercado interfinanceiro onde atuam como compradoras e vendedoras de dinheiro. Essas operações são lastreadas pelo CDI, títulos emitidos pelas instituições que atuam nesse mercado. (ASSAF NETO, 2001, p. 92).

Títulos de emissão das instituições financeiras, que lastreiam as operações do mercado interfinanceiro. São negociáveis apenas pelas instituições financeiras nas operações de transferências de recursos entre as próprias instituições. (ASSAF NETO, LIMA 2009, p. 112).

2.3.2.7 Commercial Paper

O commercial paper é tipicamente uma nota promissória de baixa maturidade, não se estendendo o prazo do resgate para mais de nove meses. (CAVALCANTE, MISUMI, 2001, p. 112). Os tomadores de recurso podem negociar a emissão diretamente com os investidores.

Títulos de credito utilizados pelas empresas para financiar suas necessidades de capital de giro. Funciona como uma alternativa operacional às operações de empréstimos convencionais, conseguindo taxa de juros mais barata. (ASSAF NETO, LIMA 2009, p. 122).

Já para Assaf Neto (2001, p.90):

> O commercial paper constitui-se, na prática, numa nota promissória de curto prazo emitida por uma sociedade tomadora de recursos para financiar seu capital de giro. A garantia do título é o próprio desempenho da empresa, e os títulos podem ser adqui idos pelas instituições financeiras para sua carteira própria ou repasse a seus clientes investidores.

Conforme Assaf Neto (2001, p.90) "A principal vantagem do emitente do título é a possibilidade de tomar recursos a um custo muitas vezes inferior às taxas de juros praticadas nos empréstimos bancários".

2.3.2.8 Derivativos

É um instrumento cujo preço de mercado deriva de outro ativo ou contrato. Uma opção de compra de ações do Banco de Brasil é considerada um derivativo, pois o seu preço de negociação depende do valor ação da empresa. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p. 783)

Para Gitman, Joehnk (2005, p. 4) "não são dívida nem capital próprio derivam seu valor de um título subjacente ou de um ativo real subjacente e têm características similares às desse título ou ativo".

Os títulos derivativos têm um risco maior e por isso o retorno desse título poder ser mais alto que outros títulos. Os derivativos oferecem garantia de preços futuros para os ativos.

Para Cavalcante, Misumi (2001, p.113) "a principal vantagem da utilização de derivativos é permitir a montagem de estratégias de investimentos flexíveis, como alavancagem de posições, limitação de prejuízos e arbitragens de taxa de juros".

Segundo Octavio Bessada (2000, p.25):

> Os derivativos são instrumentos financeiros sem valor próprio. Isso pode soar estranho, mas é o segredo a que eles se reduzem, Eles têm esse nome por derivarem seu valor do valor de algum outro ativo, exatamente o motivo pelo qual servem tão bem para limitar o risco de flutuações inesperadas de preço. Eles limitam o risco da posse de coisas como arrobas de trigo, francos franceses, títulos governamentais e ações ordinárias – em suma, qualquer ativo cujo preço seja volátil.

2.3.2.9 Swaps

Segundo Assaf Neto, Lima (2009, p. 794) "é uma troca de taxas de juros ou de índices referentes a um empréstimo, conforme acordado entre as partes. Através do swap somente os fluxos de caixa são trocados por certo período de tempo, e não o principal".

São acordos estabelecidos entre duas partes visando a uma troca de fluxos de caixa futuros por certo período de tempo, obedecendo a uma metodologia de cálculo previamente definida. (ASSAF NETO, 2001, p. 351).

Segundo Assaf Neto, Lima (2009, p.794) "Uma modalidade de swap bastante praticada no mercado brasileiro é da taxa pós-fixada baseada a variação do CDI contra a taxa prefixada".

Podem ser executados para aumentar o rendimento corrente ou o rendimento até o vencimento, para aproveitar mudanças nas taxas de juros, aprimorarem a qualidade de uma carteira ou para fins fiscais. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 350).

Conforme Assaf Neto, Lima (2009, p. 794) "Há essencialmente dois grandes swaps no mercado: swap de taxa de juros e swap de moedas (taxa de câmbio). O swap de taxa de juros visa trocar os fluxos de pagamentos entre as partes, por certo período de tempo".

De acordo com Octavio Bessada (2000, p.127):

> As operações swap consistem, basicamente, na troca de posições em determinados índices entre dois agentes econômicos. Estes, por meio de um contrato swap, estipulam um valor base e elegem um índice (taxa de juros, moeda, mercadoria) distinto para correção original deste valor.

2.3.2.10 Fundos Mútuos

Para Gitman, Joehnk (2005, p. 10):

> Uma empresa que levanta recursos monetários da venda de suas ações e investe e gerencia profissionalmente uma carteira diversificada de títulos é chamada de **fundo mútuo**. Os investidores do fundo têm participação em carteira de títulos. Todos os fundos mútuos emitem e recompram ações do fundo a um preço que reflete o valor da carteira no momento da transação. Os **fundos mútuos do mercado monetário** são fundos mútuos que investem apenas em instrumentos de investimentos a curto prazo.

Um fundo mútuo é um tipo de organização de serviços financeiros que recebe dinheiro de seus acionistas e o investe em nome de uma carteira diversificada de títulos. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 355).

Um fundo de investimento reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros.

2.3.2.11 Ações

Segundo Gitman (2001, p. 59):

> O mercado de capital é a relação financeira criada por um número de instituições e acordos que permite que fornecedores e demandantes de recursos a longo prazo (emissão de título de empresas) façam transações. A espinha dorsal do mercado de capital é formada pelas varias bolsas de valores que geram um fórum para transações de títulos de dívidas e ações.

Gitman (2001, p.59) afirma que "bolsa de valores são organizações que fornecem o local no qual empresas podem levantar recursos através da venda de novos títulos, assim como compradores de títulos podem facilmente revendê-los quando necessário".

As ações constituem-se na menor fração do capital social da sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos acionistas de acordo com participação monetária efetiva. Os rendimentos das ações variam de acordo com os resultados obtidos pela empresa, as condições do mercado e da economia (ASSAF NETO, 2001).

Lemes Junior et al (2005, p.265) afirma que, "ações são os títulos que representam a participação social no capital de uma empresa, sendo nominativas e negociáveis. Existem dois tipos de ações, as preferências e as ordinárias."

Para Lemes Junior et al (2005, p.266):

> Os principais investidores em ações são os investidores institucionais, como fundos de investimentos, fundo de ações, fundos mistos, fundos de pensão, seguradoras, dentre outros. Esses investidores são fundamentais para o mercado de capitais devido ao grande volume de recursos que aplicam e pela qualidade de suas análises e decisões.

2.3.2.11.1 Ações Ordinárias

Segundo Assaf Neto (2001, p.39), "as ações ordinárias apresentam como principal característica o direito de voto, podendo, assim, essa espécie de acionista influir nas diversas decisões de uma empresa.".

De acordo com Brigham; Gapenski; Ehrhardt (2001, p.324), "Os acionistas ordinários com freqüência tem direito, chamado de direito de preferência, de comprar quaisquer novos títulos de propriedade emitidos pela empresa."

As ações ordinárias dão direito a voto, e no caso de emissão de novas ações, os acionistas ordinários têm a preferência na compra desses novos títulos.

2.3.2.11.2 Ações Preferências

As ações preferenciais não dão direito a voto, mas gozam de prioridade na distribuição de dividendos fixados no reembolso do capital, sem prêmio, em caso de liquidação da sociedade, além da vantagem de dividendos superiores às ações ordinárias em 10%, nos termos da Lei 9.457/97.

Segundo Gitman (2001, p. 59), Ações preferenciais representam um tipo especial de participação dos proprietários na empresa, pois dão direito de receber os dividendos declarados antes que quaisquer lucros possam ser distribuídos para os acionistas comuns.

As ações constituem na menor parcela do capital social de uma sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis distribuídos aos subscritores de acordo com a participação monetária efetivada. (ASSAF NETO, 2001.p. 87).

Segundo Mellagi, Ishikawa (2000, p. 228):

> São títulos que representam frações do capital de uma empresa. Empresas desse tipo são denominadas "Sociedade Anônima" e podem ser de capital fechado ou aberto. São regulamentadas pela Lei n.6.404, de 15 de dezembro de 1976. Quando a empresa é de capital aberto, é registrada como tal na Comissão de Valores Mobiliários e tem a obrigação de prestar informações periódicas ao mercado sobre seu comportamento social, econômico e financeiro.

2.3.2.12 Debêntures

As debêntures são títulos de crédito emitidos por sociedades anônimas, tendo por garantia seus ativos. Os recursos provenientes de sua emissão são destinados ao financiamento de capital de giro e capital fixo das empresas. (ASSAF NETO, 2001, p. 91).

São títulos nominativos e negociáveis que representam uma parcela do empréstimo total efetuado pela emissora, em geral, para financiamento de projetos de investimento do perfil do passivo, assim de médio e longo prazo. (LEMES JUNIOR ET AL 2005, p.282).

Já para Cavalcante, Misumii (2001, p. 52) "são títulos de dívida com garantia de seus ativos ou fiança, e capacidade de resgate mediante pagamento de principal e rendimentos ou

cláusula de resgate mediante conversões em ações". As debêntures são uns dos mais antigos títulos de investimento do Brasil.

Lemes Junior et al (2005, p.282) "As debêntures conversíveis em ações possuem a peculiaridade de conceder ao título de dívida de renda fixa a possibilidade de tornar-se um investimento de renda variável aos sua conversão em ações".

As espécies de debêntures são:

Com garantia real: São garantidas por bens integrantes do ativo da emissora, ou de terceiros, sob a forma de hipoteca, penhor ou anticrese, 'ais bens ficam indisponíveis para negociação.
Com garantia flutuante: Asseguram privilégios sobre o ativo da emissora, não impedindo, entretanto, a negociação dos bens que compõem esse ativo.
Quirografária ou sem preferência: Não oferecem nenhum tipo de garantia e nenhum privilégio sobre o ativo da emissora, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários, em caso de liquidação.
Subordinada: Asseguram privilégio dos debenturistas somente em relação aos acionistas da emissora no ativo remanescente, em caso de liquidação. (DEBÊNTURES, 2009)

2.4 MERCADO FUTURO

Para Lemes Junior et al (2005, p.276) "O mercado futuro é o mercado onde se negociam lotes padrão de ações com datas de liquidação futura, ou seja, é um mercado em que são estabelecidos contratos futuros".

São mercados organizados, onde podem ser assumidos compromissos padronizados de compra ou venda de uma determinada mercadoria, ativo financeiro ou índice econômico, para liquidação numa data futura preestabelecida. (OCTAVIO BESSADA, 2000, p.39).

Para Andrezo, Lima (2002, p. 150):

As negociações no mercado futuro tiveram inicio em fevereiro de 1979, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro e, no mercado de opções de ações, em agosto do mesmo ano, na Bolsa de Valores de São Paulo. Entretanto, a CVM só regulamentou estas modalidades de operações na década de 80.

Uma operação de mercado futuro envolve basicamente um compromisso de compra ou venda de determinado ativo em certa data futura, sendo previamente fixado o preço objetivo da negociação. (ASSAF NETO, 2001, p. 331).

O mercado futuro é uma sofisticação moderna do mercado a termo, o mercado pioneiro de preço preestabelecido no futuro. (OCTAVIO BESSADA, 2000, p.39).

Segundo Assaf Neto, Lima (2009, p. 788) "Os preços no mercado futuro diferem daqueles praticados no mercado a vista – sendo geralmente superiores – pela presença de custos de carregar uma determinada posição física ate a data do vencimento do contrato".

Para Guitman, Joehnk (2005, p. 10):

> Títulos futuros são obrigações vinculadas legalmente que estipulam que os vendedores de tais contratos entregarão e os compradores receberão, em uma data certa, uma commodity específica ou um instrumento financeiro, a um preço combinado durante a venda do contrato. Exemplos de commodities vendidos por contrato incluem soja, carne de porco, platina e cacau. Exemplos de futuros financeiros são contratos para o iene japonês, títulos do tesouro dos Estados Unidos, taxas de juros e índices de ações.

Os contratos futuros são padronizados pelas bolsas, elas fixam limites de preços diários para negociar. Se excedidos, encerram-se as operações até o dia seguinte.

Segundo Assaf Neto (2001, p.335) "os preços no mercado futuro diferem daqueles praticados no mercado a vista-são geralmente superiores- pela presença de custos de carregar uma determinada posição física até o vencimento do contrato".

Silva Neto (1999) destaca as seguintes características dos participantes desse mercado:

a. Hedger – Para o autor, hedger utiliza o mercado para se proteger de eventuais variações nos preços dos produtos, dispensando possíveis ganhos futuros para não incorrer em perdas futuras. Hedge é uma operação praticada no mercado de derivativos que tem como finalidade proteger quanto à possibilidade de alteração de um preço, taxa ou índice. Pode ocorrer na compra ou na venda de um derivativo e através dessa operação a empresa livra-se de um risco inerente a sua atividade principal.

b. Especulador - De acordo com o autor especulador é a pessoa ou empresa cuja atividade principal não tem relação com o objeto do contrato derivativo e que assume posições no mercado com o objetivo de obter a exposição ao risco de variações de preços. E aquele que o risco de perdas futuras que o hedger preferiu rejeitar, na expectativa de obter ganhos futuros. As pessoas confundem facilmente o especulador com o manipulador que tem apenas a intenção de causar distorções artificiais nos preços dos contratos para conseguir

lucros fáceis. O especulador, ao contrario do que muitos imaginam, não e nocivo ao mercado e desempenha papel muito importante, pois sem ele o hedger não teria a quem repassar seu risco, que e gerado, inevitavelmente, pela própria atividade econômica.

c. Arbitrador – Segundo o autor, arbitrador realiza operações simultaneamente em mais de um mercado para se valer de distorções de preços relativos. Pois um contrato futuro de um bem e o preço atual desse apresentam relação direta, quando há quebra nessa relação os arbitradores operam no mercado a vista e no mercado de liquidação futura visando ganhos quando a relação for restabelecida, Assume ouço risco e é responsável pela afirmação de preços futuros e pela manutenção da relação entre preços futuros e a vista.

d. Market maker – Por fim, o autor destaca que os Market maker, também conhecidos como especialistas, são geralmente banco ou corretoras que atuam sempre em determinado mercado e que se especializaram em certos produtos e papeis. Possuem a preferência em qualquer negocio e desfrutam de redução de custos operacionais.

Um contrato futuro nada mais é do que um contrato a termo padronizado, onde são especificados o bem, o seu volume, a data de liquidação e da entrega, especificações essas que são estabelecidas pelas bolsas de futuros. (OCTAVIO BESSADA, 2000, p.40).

Um contrato futuro representa um compromisso entre duas partes, comprador e vendedor, de efetivar em data futura e predefinida a comercialização de determinado produto (ou commodities) agropecuário ou ativo financeiro. (LEMES JUNIOR ET AL 2005, p.276)

2.5 MERCADO DE OPÇÕES

O contrato de opções pode ser considerado como uma evolução ou ramificação dos contratos futuros das commodities mais negociadas e são operados e regulados igualmente pelas bolsas de futuros e pelas bolsas de valores. (OCTAVIO BESSADA, 2000, p.141).

Segundo Assaf Neto, Lima (2009, p.796) "Um contato de opção dá ao seu titular o direito de seu exercício, ou seja, o direito de adquirir ou vender no futuro um determinado ativo a um preço predeterminado".

Conforme Lemes Junior et al (2005, p.270) "O mercado de opções da Bovespa é m mercado escritural, ou seja, as negociações não possuem um certificado, são apenas registradas na Bovespa".

Segundo Gitman, Joehnk (2005, p. 10) "opções são títulos que dão ao investidor uma oportunidade de vender ou comprar outro título a um preço específico em um dado período".

Uma opção é um tipo de derivativo que confere ao investidor o direito de comprar ou vender uma quantidade predeterminada de um ativo-objeto a um preço fixo até ou na data de vencimento da opção (CAVALCANTE, MISUMI, 2001, p.113).

Segundo Andrezo, Lima (2002, p. 153):

Existem duas modalidades de opções:

- **Opção call**: são opções de compra, que o titular tem o direto de comprar certo ativo, por determinado período de tempo ou em data específica, e por preço preestabelecido. A opção é exercida quando o preço de mercado do ativo é superior ao preço de exercício da opção.
- **Opção put**: são opções de venda, em que o titular tem o direto d vender certo ativo, por determinado período de tempo u em data específica, e por preço preestabelecido. A opção é exercida quando o preço de mercado do ativo é inferior ao preço de exercício da opção

A grande diferença entre títulos de opção e futuro é que o título futuro tem obrigação de adquirir vou vender algo no futuro.

2.6 MERCADO A TERMO

Assaf Neto (2001, p. 351) "o mercado a termo, da mesma forma que o mercado futuro, envolve um acordo de compra e venda de certo ativo para ser entregue numa data futura, a um preço previamente estabelecido". O prazo de vigência não é padronizado, é estabelecido entre partes.

Para Assaf Neto, Lima (2009, p. 785) "é o mercado em que são realizadas operações de compra e venda de contratos de ativos, para a liquidação em uma data futura, e preço previamente fixado sendo formado pelo preço praticado efetivamente no mercado".

Para Lemes Junior et al (2005, p.268):

> Nesse mercado são realizadas operações de compra e venda de ações (ativo-objeto), a um preço fixado e com prazo de liquidação determinado a partir da data da operação em pregão. Todas as ações negociadas no mercado à vista da Bovespa podem ser negociadas a termo. Portanto, operações a termo resultam em contratos com prazo de liquidação fixado entre as partes.

Os contratos a termos podem ser de compra, em que o comprador briga-se a pagar o preço previamente ajustado e receber o ativo-objeto referente ao contrato, e de venda no qual o vendedor tem por obrigação receber valor acertado. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p. 786).

3 METODOLOGIA

3.1 TIPO DE PESQUISA

Tendo em vista que a pesquisa é uma análise da tomada de decisões de investimento em uma instituição financeira faz necessária a realização de pesquisa bibliográfica e descritiva.

Segundo Beuren (2006, p.89):

> A pesquisa bibliográfica utiliza-se principalmente das contribuições de vários autores sobre determinada temática de estudo, já a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

3.2 ESTUDO DE CASO

"Estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetivos, de maneira a permitir conhecimentos amplos e detalhado do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante os outros tipos de delineamentos considerados." (GIL, Antonio Carlos,1999 p. 73)

O processo da coleta de dados ocorreu mediante a abordagem pessoal, ou seja, com visitas nas agências pesquisadas. O questionário foi aplicado no período do mês de novembro do ano de 2009, coletando assim efetivamente as informações necessárias e objetivas para a análise.

3.3 INTEPRETAÇÃO DOS DADOS

Os questionários foram aplicados aos gestores das carteiras de investimentos nas agências do Banco do Brasil do município de Natal.

Os dados depois de coletados, com a aplicação de questionários, foram tabulados em planilhas eletrônicas, com o intuito de serem transformados em gráficos e a partir daí fazer suas análise e interpretações, gerando informações importantes acerca dos objetivos traçados por este estudo, com isso possibilitou conclusões com relação à importância desta pesquisa.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Neste tópico será realizada a apresentação dos dados obtidos através da pesquisa, bem como a análise de forma qualitativa no que diz respeito às carteiras de investimento das agências do Banco do Brasil do município do Natal/RN.

O resultado desta pesquisa esclarecerá os métodos que os bancos utilizam para analisar as carteiras de investimento. Assim, podem-se identificar as prováveis falhas nesses procedimentos adotados e quais os métodos mais eficientes.

4.1 RESULTADOS DAS ENTREVISTAS

Neste tópico trataremos de expor os dados coletados na pesquisa, e analisaremos esses resultados obtidos.

4.1.2 Caracterização do entrevistado

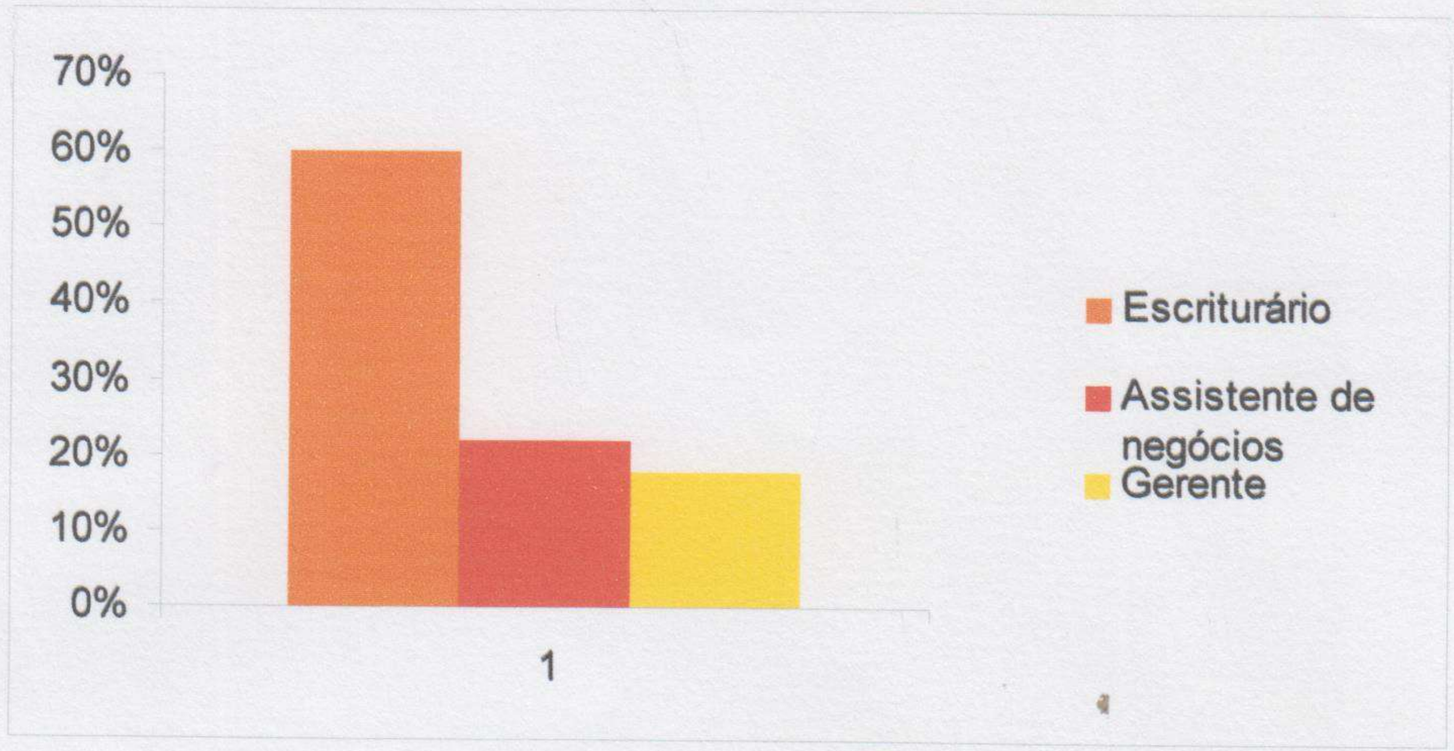
Gráfico 1: Idade do entrevistado



Fonte: Pesqüisa de campo, 2009

O gráfico 1 demonstra que 36% dos funcionários do Banco do Brasil das agências do município do Natal entrevistados estão na faixa etária de 18 a 25 anos, 11% entre 26 a 32 anos, 22% entre 32 a 40 anos, e que 31% dos funcionários estão na faixa etária acima de 40 anos.

Gráfico 2: Cargo do entrevistado



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

Este gráfico demonstra que 60% dos funcionários do Banco do Brasil das agências do município do Natal entrevistados ocupa atualmente no cargo de escriturário, 22% assistente de negócios e 18% têm o cargo de gerente

4.1.3 Caracterização do investidor

Gráfico 3: Perfil sócio-cultual do investidor



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

No gráfico 3, demonstra o perfil sócio-cultural do investidor, nesse aspecto 60% dos investidores cursou até o ensino médio, 35% graduação e 5% pós-graduação.

Desta forma verificou-se que o perfil sócio-cultural da maioria dos investidores é o ensino médio.

Gráfico 4: Perfil do investidor



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

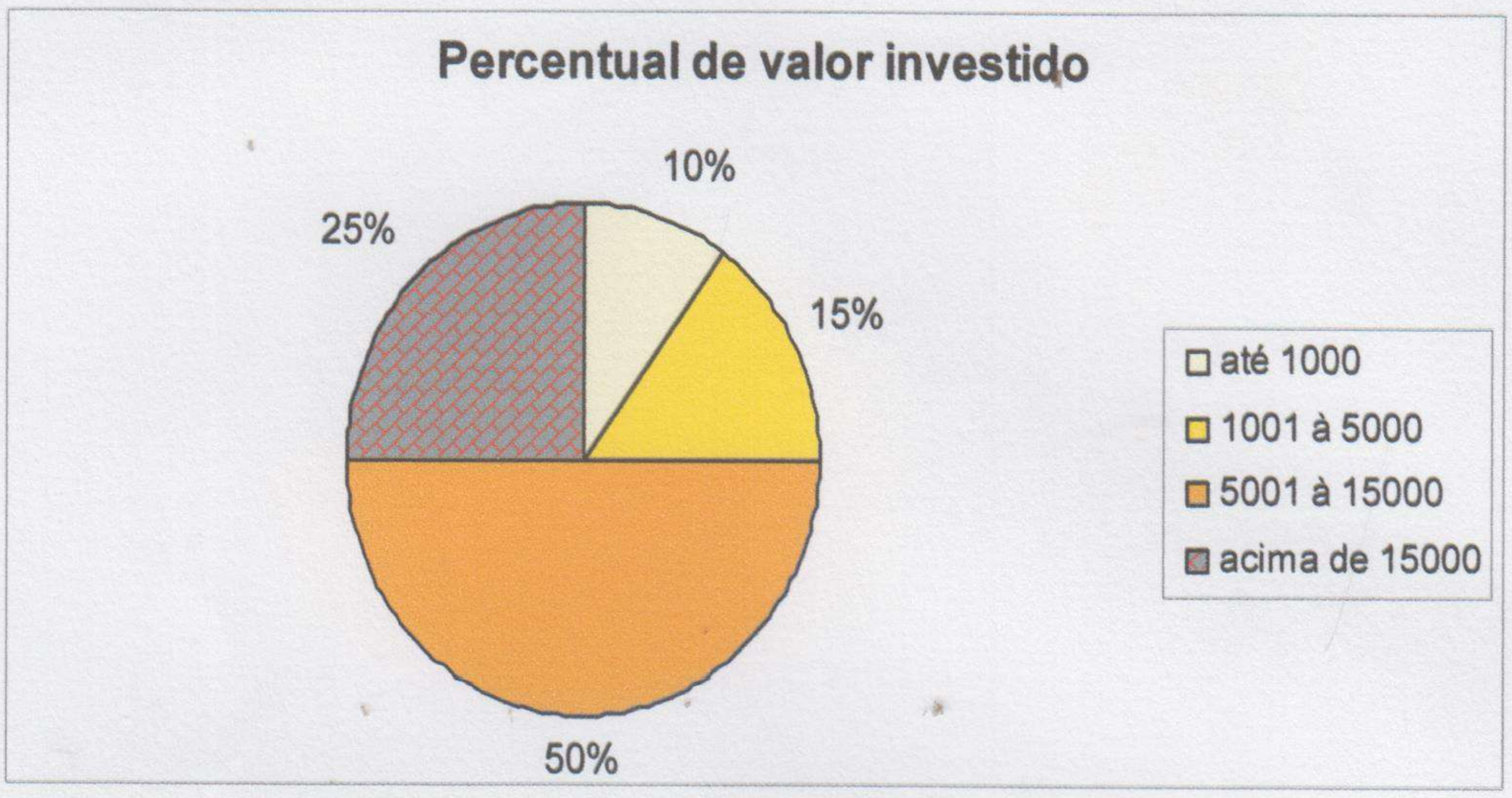
No gráfico 4, observamos o perfil do investidor, onde 55% dos investidores têm o perfil moderado onde ele é indiferente ao risco, 35% dos investidores tem o perfil conservador onde são avessos ao risco, e 10% dos investidores tem o perfil agressivo, onde são amante ao risco.

O perfil do investidor pode ser conservador, avesso ao risco a aplicação é total em renda fixa, moderado investidor indiferente ao risco, à aplicação é uma parte em renda variável e outra em renda fixa e o investidor agressivo amante do risco, aplicação é total em renda variável

4.1.4 Caracterização de Carteira de Investimentos

Carteira (ou portfólio) é um conjunto de ativos – ações, títulos de renda fixa, obrigações, imóveis, projetos de investimentos etc. Cujo objetivo básico é a redução do risco através de uma eficiente diversificação. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p. 470).

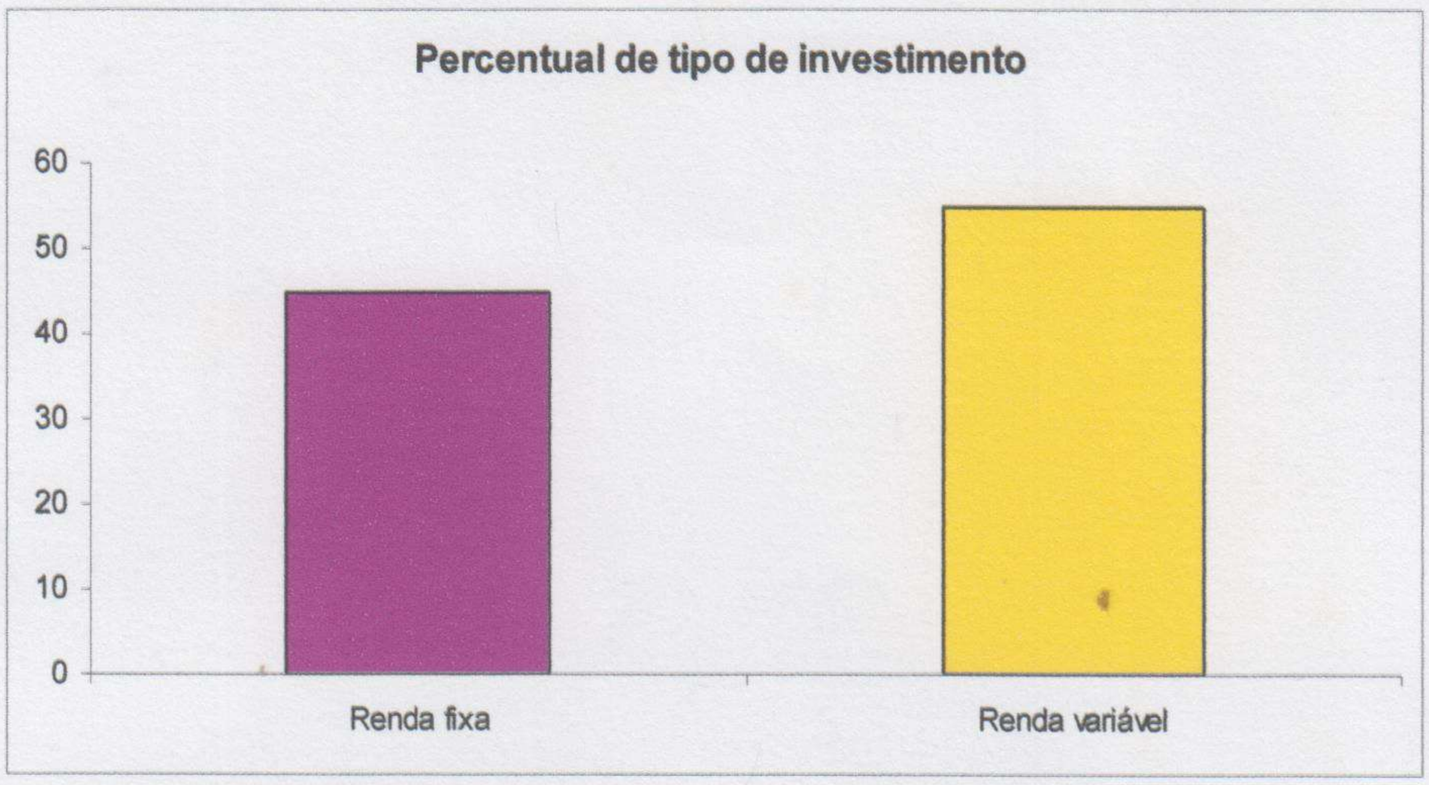
Gráfico 5: Valor investido



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

Neste gráfico temos o valor que os investidores investem. Deste modo temos 50% dos investidores investem entre 5001 a 15000, 25% investem acima de 15000, 15% investem entre 1001 a 5000, e 10% dos investidores investem até 1000.

Gráfico 6: Tipo de investimento



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

O gráfico 6, nos mostra que o percentual de investimento efetuado em renda variável é 55%, e renda fixa 45%.

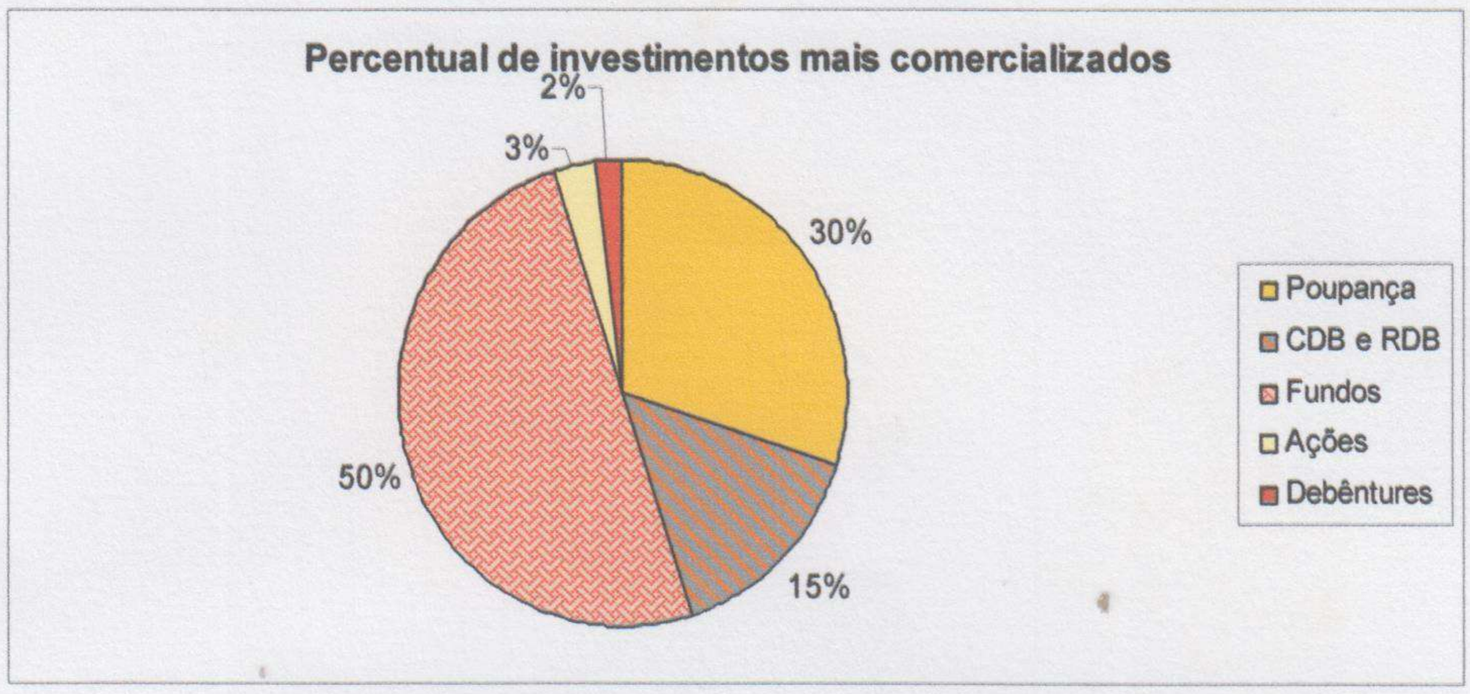
Os tipos de investimentos podem ser em renda fixa ou variáveis, os investimentos em renda fixa mais utilizados são poupança, CDB, RDB, Commercial Paper, e renda variáveis são fundos mútos, Ações e debêntures

Os CDBs e RDBs são classificados como títulos de renda fixa que revelam, no ato da aplicação financeira, o valor da rentabilidade a ser alcançada ao término do prazo de investimento. (ASSAF NETO, LIMA, 2009, p.108).

O commercial paper é tipicamente uma nota promissória de baixa maturidade, não se estendendo o prazo do resgate para mais de nove meses. (CAVALCANTE, MISUMI, 2001, p. 112).

Um fundo mútuo é um tipo de organização de serviços financeiros que recebe dinheiro de seus acionistas e o investe em nome de uma carteira diversificada de títulos. (GITMAN, JOEHNK, 2005, p. 355).

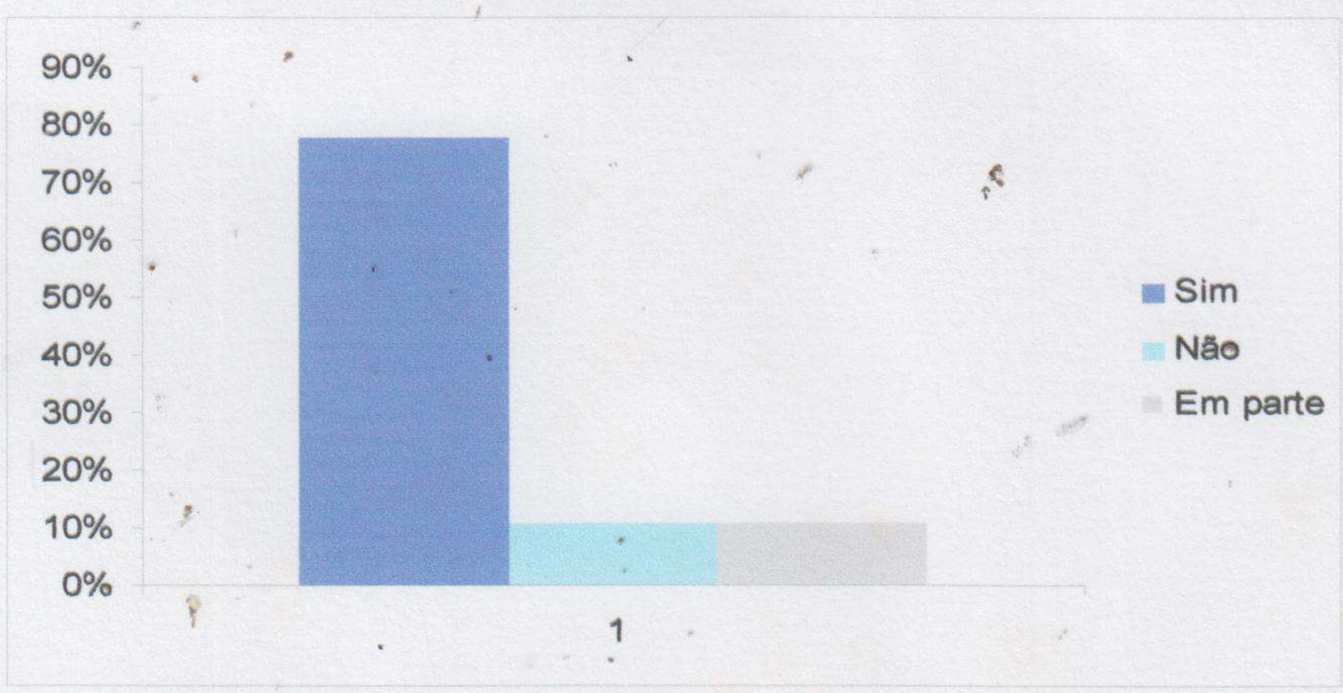
Gráfico 7: Tipos de investimentos mais comercializados



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

No gráfico 7, percebe-se que o tipo de investimento mais comercializado é o fundo de investimentos com 50% dos investimentos, um fundo de investimento reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros. 30% dos investimentos são em poupança.

Gráfico 8: Portabilidade entre os investimentos



Fonte: Pesquisa de campo, 2009

Neste gráfico, vemos que 78% dos entrevistados afirmaram que a instituição financeira permite a portabilidade entre os investimentos, já 11% afirmaram que não permite o aporte, e 11% dos entrevistados afirmaram que permite a portabilidade em parte, pois o investimento não pode ser transferido para outro sem antes passar por uma conta investimento ou uma conta corrente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante das análises obtidas nesta pesquisa, foi ressaltada a importância do estudo das carteiras de investimentos.

O resultado das pesquisas apontadas foram os seguintes: observamos o perfil do investidor, onde 55% dos investidores têm o perfil moderado onde ele é indiferente ao risco, 35% dos investidores tem o perfil conservador onde são avessos ao risco, e 10% dos investidores tem o perfil agressivo, onde são amantes ao risco.

Quanto à questão do valor investido, os investidores investem. 50% entre 5001 a 15000, 25% investem acima de 15000, 15% investem entre 1001 a 5000, e 10% dos investidores investem até 1000.

O tipo de investimento mais comercializado é o fundo de investimentos com 50% dos investimentos, um fundo de investimento reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros, que é um investimento em renda variável. 30% dos investimentos são em poupança que são conservadores e aplicam em renda fixa.

Assim temos o investidor do Banco do Brasil nas agências de natal com o perfil moderado, sendo indiferente ao risco, assim obtendo um melhor retorno, e o investimento mais comercializado fundo de investimento.

Sugere-se para continuidade desse estudo uma análise aprofundada dos bancos entrevistados na percepção do perfil do investidor, para uma aplicação mais adequada, visando uma otimização dos resultados no que diz respeito aos investimentos aplicados pelos clientes, sobretudo em cenários incertos e com volatilidade com relação aos retornos esperados, através de informações precisas, dando suporte para uma tomada de decisão sustentada.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS

ANDREZO, Andre Fernandes; LIMA, Iran Siqueira. **Mercado financeiro**: Aspectos históricos e conceituais. 1. Ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Altas, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre, LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monografias em contabilidade teoria e pratica**. São Paulo: Atlas, 2006.

BERNSTEIN, Peter L. **Desafio aos deuses:** a fascinante história do risco. 16. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1997.

BREALEY, Richard A; MYERS, Stewart C. **Financiamento e Gestão de Risco**. São Paulo: Bookman, 2005.

BESSADA, Octavio. **O Mercado de derivativos financeiros**. Rio de Janeiro: Recorde, 2000.

CAVALCANTE FILHO, Francisco Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de Capitais**. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

DEBÊNTURES.**Historico.**Disponívelem:www.debentures.com.br/linksutilitarios/faq/faq.asp #06>.Acesso em 21 de novembro de 2009

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: Produtos e Serviços. 15. Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisas social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. Ed. São Paulo: Harbra, 1997

GITMAM, Lawrence J.**Princípios de administração financeira essencial**. 2. Ed. Porto Alegre: Bookman Editora, 2001

GITMAN, Lawrence J. JOEHNK, Michel D. **Princípios de investimentos**.São Paulo: Pearson, 2005.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira**: uma abordagem prática. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina d Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico.** 6.ed. São Paulo: Atlas, 2001.

LEMES JÚNIOR, Antonio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; MUSSI, Ana Paula. **Administração financeira princípios, fundamentos e praticas brasileiras**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

LEMES JÚNIOR, Antonio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; MUSSI, Ana Paula. **Administração financeira princípios, fundamentos e praticas brasileiras**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005 - 3ª reimpressão.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA NETO, Laura de Araújo. **Derivativos**: definições, empregos e risco. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSSETTI, José Paschoal. **Princípios de investimento**. 17. Ed. São Paulo: Atlas, 1997.

WIKIPEDIA.**Historia**.Disponívelem<http:||pt.wikipedia.org.wiki|BancodoBrasil#His.C3.B3a > Acesso em:04 de novembro de2009

APÊNDICES

QUESTIONÁRIO

Caracterização do entrevistado

1 – Idade: 2 - Sexo:

a) 18 a 25 b) 26 a 32 c) 32 a 40 d) acima de 40 M ( ) F( )

3 – Escolaridade: 4 – Cargo:

a) ensino médio b) graduação c) pós-graduação _____

Caracterização da carteira de investimentos

5 - Qual a faixa de valor mais investido:

a) até 1000 b) 1001 a 5000 c)5001 a 15000 d) acima de 15000

6- Qual tipo de investimento de maior preferência:

Renda fixa ( ) Renda variável ( )

7– Quais os tipos de investimentos mais comercializados:

a)Poupança b)CDB e RDB c)Fundos d)Ações e)debêntures

Caracterização do investidor

8- Qual o perfil sócio-cultural do investidor:

a)ensino médio b) graduação c) pós-graduação

9 – Qual o perfil dos investidores:

a) conservador b) moderado c)agressivo

10 – Em relação ao aporte, a instituição permite a portabilidade entre os investimentos:

a) Sim b) Não c) em parte