

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO
DO RIO GRANDE DO NORTE**

**MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANALISE DE
POTENCIAIS INVESTIDORES**

TIAGO CÔBE DE ARAÚJO

**MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANALISE DE
POTENCIAIS INVESTIDORES**

**Natal
2008**

1336-36
4692m
2008
10-10-08
BIBLIOTECA
FARN
10-10-08

FARN

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO
DO RIO GRANDE DO NORTE

TIAGO CÔBE DE ARAÚJO

POTENCIAIS INVESTIDORES
MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANÁLISE DE

1998

PRB-31.131

FARN
BIBLIOTECA
Nº Reg: 10000954
01/08/08

336.76
A692m
2008
64.01

TIAGO CÔBE DE ARAÚJO

MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANALISE DE
POTENCIAIS INVESTIDORES

**MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANALISE DE
POTENCIAIS INVESTIDORES**

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação MBA em Administração Financeira da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, aprovada em 15 de julho de 2008, pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Monografia apresentada ao Curso de Pós-Graduação MBA em Administração Financeira da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte como requisito obrigatório para obtenção do grau de Especialista em Gestão Financeira

Orientador: Prof. Carlos Eduardo Marinho Diniz, M.Sc.

Natal
2008

Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos

Araújo, Tiago Cóbe de

Mercado de Capitais, Conceitos, Abordagens e uma Análise de Potenciais Investidores / Tiago Cóbe de Araújo. – Natal: FARN, 2008.
62 f.

Orientador: Carlos Eduardo Marinho Diniz (M. Sc.)

Monografia (Especialização MBA em Administração Financeira) – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte

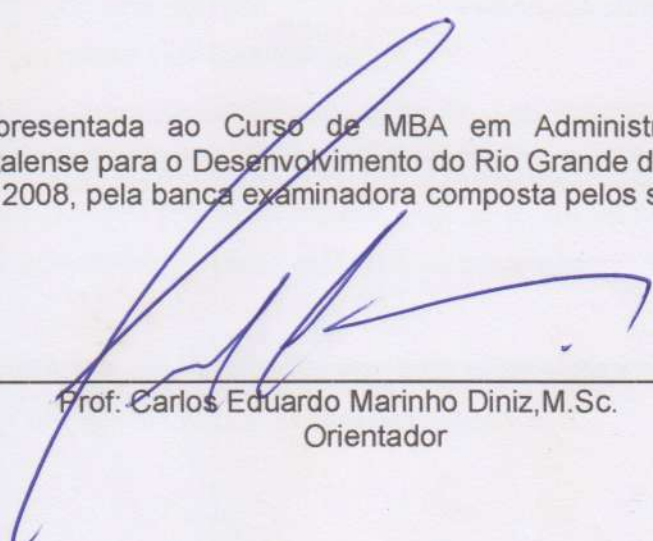
1. Mercado de Capitais – Monografia 2. Bolsa de Valores – Monografia. 3. Investidores – Monografia. I. Título.

RN/FARN/BC

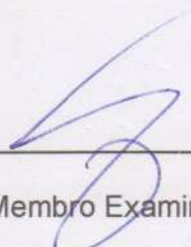
CDU 336.76

MERCADO DE CAPITAIS, CONCEITOS, ABORDAGENS E UMA ANALISE DE
POTENCIAIS INVESTIDORES

Monografia apresentada ao Curso de MBA em Administração Financeira da
Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, aprovada em
16 de julho de 2008, pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:



Prof: Carlos Eduardo Marinho Diniz, M.Sc.
Orientador



Prof.:

Membro Examinador

A pessoa que mais me inspirou a escrever
este trabalho é que realmente é a minha
pessoa que escolhi para avaliar ao meu
lado: Anderson (R).

AGRADECIMENTOS

A Deus por ter me provido toda a saúde, determinação, recursos e paciência necessários para finalizar mais uma fase importante em minha vida.

A Andressa por todo o estímulo, apoio e compreensão que me dedicou e por ser, em vários momentos, o meu suporte emocional.

Aos amigos pela cumplicidade na caminhada, os conselhos nos momentos de dúvida e o bom humor nos dias difíceis.

Aos meus pais por terem proporcionado uma base educacional sólida e por toda a orientação no meu processo educacional ao longo de todos esses anos. Aos meus irmãos por acreditarem e confiarem na minha potencialidade.

Ao orientador pela condução acertada e tranquila na criação desta obra e por compartilhar comigo um pouco da sua vasta sabedoria.

A pessoa que mais me incentivou a vencer este desafio e que felizmente é a mesma pessoa que escolhi para envelhecer ao meu lado: Andressa (ffa).

AGRADECIMENTOS

A Deus por ter me provido toda a saúde, determinação, recursos e paciência necessárias para finalizar mais uma fase importante em minha vida.

A Andressa por todo o estímulo, apoio e compreensão que me dedicou e por ser, em vários momentos, o meu suporte emocional.

Aos amigos pela cumplicidade na caminhada, os conselhos nos momentos de dúvida e o bom humor nos dias difíceis.

Aos meus pais por terem possibilitado uma base educacional sólida e por toda a orientação no meu processo educacional ao longo de todos esses anos. Aos meus irmãos por acreditarem e confiarem no meu potencial.

Ao orientador pela condução acertada e tranqüila na criação desta obra e por compartilhar comigo um pouco de sua vasta sabedoria.

*E não melhor ariscar coisas grandiosas
alcançar triunfos e glórias, ao invés exposto-se a
derrota, do que fazer-se com os padrões de
espírito que nem gozam muito nem sofrem muito,
pois que vivem coisas perumbrosas e inertes que não
conhecem vitória nem derrota.*

Theodore Roosevelt

RESUMO

O presente trabalho visa compreender o mercado de capitais apresentando as facilidades e vantagens do investimento em ações, identificando estímulos que favoreçam o ingresso dos pequenos investidores no referido mercado. Nesse sentido, foi realizada uma pesquisa de acordo com a metodologia exploratória descritiva, cuja população-alvo é composta por agentes econômicos que dispõem de reserva financeira. Nesse contexto, abordam-se os tópicos importantes como: mercado financeiro, dinâmica do mercado, mercado financeiro, análise de investimentos, popularização do mercado acionário, Bolsa de Valores, poupança, alternativas de investimento, entre outras, que fornecem a base necessária para o alcance do escopo pretendido. Portanto, este trabalho se propõe a trazer o nível de conhecimento do público sobre o mercado de ações, identificando os principais fatores que influenciam as aplicações e apresentando as vantagens de investir nesse mercado.

Palavras-chave: Mercado de Capitais, Investimentos, Bolsa de Valores, Pequeno investidor.

*É muito melhor arriscar coisas grandiosas,
alcançar triunfos e glórias, mesmo expondo-se a
derrota, do que formar fila com os pobres de
espírito que nem gozam muito nem sofrem muito,
porque vivem nessa penumbra cinzenta que não
conhece vitória nem derrota.*

Theodore Roosevelt

RESUMO

O presente trabalho visa contextualizar o mercado de capitais apresentando as facilidades e vantagens do investimento em ações, identificando estímulos que favoreçam o ingresso dos pequenos investidores no referido mercado. Nesse sentido, foi realizada uma pesquisa de acordo com a metodologia exploratória descritiva; cuja a população alvo é composta por setenta elementos que dispõem de reserva financeira. Nesse contexto, abordar-se-ão tópicos importantes como mercado financeiro, dinâmica do mercado, mercado bancário, análise de investimentos, popularização do mercado acionário, Bolsa de Valores, poupança, alternativas de investimento, entre outros, que fornecerão a base necessária para o alcance do escopo pretendido. Portanto, este trabalho se propõe a sondar o nível de conhecimento do público sobre o mercado de ações, identificando os principais fatores que inibem as aplicações e apresentando as vantagens de investir nesse mercado.

Key-words: Stock market, investments, Stock exchange, Small investor.

Palavras-chave: Mercado de Capitais. Investimentos. Bolsa de Valores. Pequeno investidor.

ABSTRACT

The present work aims at to context the stock market identifying stimulations that favor the ingression of the small investors in the related market. In this direction, the descriptive exploration methodology was carried through a research in accordance with; whose the white population is composed for seventy elements that make use of financial reserve. In this context, they will be approached topical important as financial market, dynamic of the market, banking market, analysis of investments, to spread of the shareholding market, Stock exchange, saving, alternatives of investment, among others, that they will supply the necessary base the reach of the intended target. Therefore, this work if considers to investigate the level of knowledge of the public on the action market, identifying the main factors that inhibit the applications and presenting the advantages to invest in this market.

Key-words: Stock market. Investments. Stock exchange. Small investor.

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO.....	11
1 PARTE INTRODUTÓRIA.....	12
1.1 CONTEXTO E PROBLEMA.....	12
1.2 OBJETIVO.....	13
1.2.1 Geral.....	13
1.2.2 Específico.....	13
1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	14
2 REFERÊNCIAL TEÓRICO.....	15
2.1 MERCADO FINANCEIRO.....	15
2.1.1 Sistema Financeiro Nacional.....	16
2.1.2 Política Monetária.....	16
2.1.3 Principais papéis negociados.....	17
2.1.4 Taxas de juros do Mercado Financeiro.....	17
2.2 DINÂMICA DO MERCADO.....	18
2.2.1 Participação do Tesouro Nacional.....	18
2.2.2 Reserva Financeira.....	19
2.2.3 As empresas e o Mercado de Ações.....	20
2.3 MERCADO BANCÁRIO.....	21
2.3.1 Conceitos de Home Banking e Remote Banking.....	21
2.3.2 Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Recibo de Depósito Bancário (RDB).....	22
2.4 MERCADO DE CAPITALIS.....	22
2.4.1 Debêntures.....	23
2.5 MERCADO DE AÇÕES.....	24
2.5.1 A Economia e o Mercado de Ações.....	24
2.5.2 Bolsa de Valores e Pregão.....	25
2.5.3 Home Broker.....	26
2.5.4 Mercado Primário e Secundário.....	27
2.5.5 Mercado a Vista.....	27

2.5.6 Mercado a Termo	28
2.5.7 Mercado Futuro de Ações.....	28
2.5.8 Mercado de Opções.....	29
2.5.9 Índices	30
2.6 DERIVATIVOS.....	30
2.7 A RELAÇÃO ENTRE RISCO E RETORNO.....	33
2.8 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS	33
2.9 POPULARIZAÇÃO DO MERCADO DE AÇÕES	35
2.10 PROTEÇÃO DO INVESTIMENTO COM PARTICIPAÇÃO – POP	36
3 METODOLOGIA.....	37
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	37
3.2 POPULAÇÃO	37
3.3 DADOS E INSTRUMENTO DE COLETA	38
3.4 TRATAMENTO ESTATÍSTICO E FORMA DE ANÁLISE	38
4 ANÁLISE QUALITATIVA DE DADOS	39
4.1 ANÁLISE DO PERFIL DOS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO MERCADO DE AÇÕES	39
4.1.1 Sexo dos entrevistados.....	39
4.1.2 Idade dos entrevistados.....	40
4.1.3 Estado civil dos entrevistados.....	41
4.1.4 Escolaridade dos entrevistados	42
4.1.5 Profissão dos entrevistados	43
4.1.6 Faixa de renda (em R\$)	44
4.1.7 Nível de reserva financeira	45
4.1.8 Opções de investimento em que os entrevistados costumam investir.....	46
4.1.9.1 Entendimento sobre o funcionamento da Bolsa de Valores	48
4.1.9.2 Conhecimento sobre o objetivo principal da Bolsa de Valores.....	49
4.1.9.3 O principal objetivo da Bolsa de valores na opinião dos entrevistados	50
4.1.10 O que motiva não investir	51

4.1.11 Porcentagem da reserva financeira que aplicariam no mercado de ações	53
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	55
5.1. INDICAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	56
5.2. LIMITAÇÕES DA PESQUISA	56
REFERENCIAS	57
APÊNDICE	60

Economia Nacional

Neste contexto, o trabalho divide-se em seis partes. Onde, a primeira delas compreende um breve relato sobre a história das Bolsas de Valores, com destaque para a maior do país, a Bolsa de Valores de São Paulo. A contextualização do problema, a exposição dos objetivos geral e específicos, bem como a justificativa do estudo.

A segunda parte apresenta o referencial teórico que identificará vários aspectos ligados ao tema, fornecendo as bases para a elaboração da pesquisa. Serão utilizados livros, periódicos, artigos, entre outros, ligados à área de mercado de capitais, alternativas de investimento para os pequenos investidores que apresentem uma visão moderna, considerando os benefícios no relacionamento e interação entre esses assuntos.

A terceira discute sobre a metodologia utilizada, visando a mais adequada para elaboração, desenvolvimento e finalização desta pesquisa.

A seguinte indicará a pesquisa de campo com o propósito de sondar as alternativas mais utilizadas pelos investidores para remunerar seus recursos financeiros, o nível de conhecimento do público sobre o mercado de capitais, a possibilidade de que ainda não investem nesse mercado tenham se interessado, entre outras informações relevantes para o desenvolvimento do tema.

A quinta parte expõe as considerações finais onde serão relatadas observações importantes, verificadas no desenvolvimento do estudo. Ainda serão sugeridas alternativas que estimulem a entrada dos pequenos investidores no mercado de ações.

Finalmente, as referências que embasaram esse estudo são apresentadas.

O presente trabalho tem por finalidade apresentar os benefícios do mercado de capitais para o pequeno investidor. Identificando e esclarecendo algumas das alternativas de investimento disponíveis para o público em geral, que passam a margem do conhecimento da maioria. Contribuindo, de forma análoga, para a maximização do desempenho financeiro do pequeno investidor e para o fomento da Economia Nacional.

Nesse contexto, o trabalho divide-se em seis partes. Onde, a primeira delas compreende um breve relato sobre a história das Bolsas de Valores, com destaque para a maior do país, a Bolsa de Valores de São Paulo. A contextualização do problema, a exposição dos objetivos geral e específico, bem como a justificativa do estudo.

A segunda parte apresenta o referencial teórico que identificará vários aspectos ligados ao tema, fornecendo as bases para a elaboração da pesquisa. Serão utilizados livros, periódicos, artigos, entre outros, ligados à área de mercado de capitais, alternativas de investimento para os pequenos investidores, que apresentem uma visão moderna, demonstrando os benefícios no relacionamento e interligação entre esses assuntos.

A terceira discorre sobre a metodologia utilizada, visando a mais adequada para elaboração, desenvolvimento e finalização desta pesquisa.

A seguinte indicará a pesquisa de campo com o propósito de sondar as alternativas mais utilizadas pelos investidores para remunerar suas reservas financeiras, o nível de conhecimento do público sobre o mercado de capitais, a possibilidade dos que ainda não investem nesse mercado tomarem-se investidores, entre outras informações relevantes para o desenvolvimento do tema.

A quinta parte expressa as considerações finais, onde serão relatadas observações importantes, identificadas no desenvolvimento do assunto. Ainda serão sugeridas alternativas que estimulem a entrada dos pequenos investidores no mercado de ações.

Finalmente, as referências que embasaram esse estudo será apresentada.

1 PARTE INTRODUTÓRIA

Conhecer a história e o contexto do mercado de capitais facilita a compreensão dos conceitos a serem estudados. Identificando-se o problema é possível obter melhor percepção dos objetivos do trabalho.

O entendimento de alguns conceitos básicos relacionados ao mercado de capitais, bem como, compreender a evolução da participação do pequeno investidor nesse mercado devido à crescente disseminação do mesmo entre a população, torna-se fundamental para o entendimento do objetivo desse estudo.

Por meio da assimilação desses conceitos é possível perceber a interdependência entre eles e dessa forma promover a atuação no mercado de capitais com minimização do medo e da insegurança inerentes aos iniciantes nesse mercado.

1.1 CONTEXTO E PROBLEMA

As Bolsas de Valores surgiram em épocas distantes e não se sabe ao certo sua origem. Os primeiros relatos ocorreram por volta do século XVII e já no século seguinte tiveram grande desenvolvimento. Com o crescimento das sociedades por ações, permitindo grandes agrupamentos de recursos, elas assumiram um papel importante na oferta e procura de capitais, (BOVESPA, 2008).

Ainda segundo a instituição, no Brasil, o desenvolvimento das bolsas está diretamente ligado ao desenvolvimento da estrutura financeira do país, foram basicamente dois tipos de instituições que fundamentaram este desenvolvimento: os bancos comerciais e as bolsas de valores.

No ano de 1876, foi decretada a cotação de títulos em pregão e no ano seguinte ocorreu a regulamentação do pregão, que é considerada o marco inicial do funcionamento do pregão da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BOVESPA, 2008).

Segundo a Bovespa(2008), fundada em 23 de agosto de 1890, a Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA é o maior centro de negociação com ações da América Latina. Nesta época a bolsa de valores era uma instituição pouco conhecida do grande público. O Ibovespa foi criado em 1968, e atualmente é o principal índice

de ações do mercado brasileiro, medindo o comportamento das ações mais negociadas na Bovespa, conforme, Bovespa (2008).

As pessoas que conseguem contornar essas barreiras e não gastar todo o seu dinheiro poderiam ser recompensadas com uma boa rentabilidade sobre seu capital. O mercado financeiro disponibiliza diversas alternativas de aplicação.

Entretanto na atual conjuntura, diversas pessoas matem somas elevadas em caderneta de poupança. Estas poderiam estar recebendo uma remuneração superior de seu capital, se este estivesse investido em uma opção que oferecesse maior rentabilidade, com um nível de risco aceitável. Isto prejudica o seu bom desempenho financeiro no longo prazo.

Neste contexto, identifica-se o seguinte problema: **Como estimular o ingresso do pequeno investidor no mercado de capitais?**

1.2 - OBJETIVOS

1.2.1 Geral

Apresentar o mercado de capitais como alternativa de investimento para os pequenos investidores, abordando conceitos e análise de pequenos investidores..

1.2.2 Específicos

- a. Identificar o nível de conhecimento do público entrevistado sobre este mercado;
- b. Conceituar e Abordar o Mercado de Capitais como alternativa de portfólio de Investimentos;
- c. Sugerir alternativas que estimulem o ingresso do pequeno investidor no mercado de capitais.

1.3 - JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

O dinamismo do mercado financeiro cria diariamente inúmeras opções de investimento, algumas apresentam, por vezes, rentabilidade mais elevada do que a rentabilidade da poupança. Entretanto, muitos investidores, principalmente os pequenos, permanecem à margem destas oportunidades por não conhecerem ou não entenderem o funcionamento destas ferramentas.

As empresas que emitem ações conseguem captar recursos financeiros a um custo consideravelmente inferior ao das vias tradicionais, como empréstimos bancários ou desconto de duplicatas, por exemplo. Essa possibilidade de captação de recursos para o longo prazo estimula as empresas a realizarem projetos que objetivam o crescimento e o seu desenvolvimento.

Entre os fatores que motivam o desenvolvimento deste trabalho, podem ser citados: a simpatia por esse mercado desde o início do curso, o interesse pelo setor financeiro, o desejo de dar continuidade ao estudo dessa área e o encanto pelos benefícios que podem ser conseguidos na atuação nesse mercado, benefícios pessoais, para as empresas e para a economia do país.

A existência de um número significativo de obras que introduzem ou trabalham detalhadamente este assunto, facilita o acesso à bibliografia.

O acompanhamento do assunto nos últimos anos gerou a disponibilidade de alguns artigos e livros reunidos ao longo do curso, melhorando a disponibilidade das informações.

Espera-se que este trabalho contribua para um acontecimento atual e importante, que é o aumento da participação do pequeno investidor no quadro de aplicadores das bolsas de valores do país.

Esta Pesquisa também irá contribuir para o acervo científico da Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, proporcionando o surgimento de novos estudos a respeito do tema supracitado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A apresentação de componentes do mercado financeiro, tais como o Sistema Financeiro Nacional, a política monetária, os principais papéis negociados e as taxas de juros, são essenciais para a contextualização do tema.

A abordagem de determinados conceitos do mercado bancário fundamenta a solução para barreiras ao desenvolvimento do mercado de capitais. No mercado de ações é interessante destacar sua relação com a economia, elucidar os conceitos de Bolsa de Valores; pregão; *home broker*, mercado primário e secundário; mercado a vista, a termo, futuro e de opções.

Compreender o funcionamento dos Derivativos, a relação entre risco e retorno e a análise de investimentos contribui para o entendimento do contexto no qual o tema esta inserido.

2.1 O MERCADO FINANCEIRO

A concepção de alguns conceitos básicos é de fundamental importância para que seja possível discorrer sobre assuntos da área financeira, que passam a margem do conhecimento ou compreensão da maioria da população.

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

Dessa forma, Hoji (2007), explica que o mercado monetário diz respeito às operações de prazo curto e curtíssimo, possibilitando um controle rápido e ágil da liquidez da economia. O mercado de crédito envolve as operações de financiamento de curto e médio prazos, direcionadas aos ativos permanentes e capital de giro das empresas. O mercado cambial engloba operações de conversão de moeda de um país para o outro. O mercado de capitais inclui operações financeiras de médio e longo prazos, e também de prazo indeterminado, como, por exemplo, as operações com ações.

2.1.1 Sistema Financeiro Nacional

Um sistema financeiro pode ser definido como o conjunto de instituições e operações que propiciam condições para a manutenção do fluxo de recursos monetários entre os agentes econômicos. Exposto de forma mais simples é o mercado de emprestadores e tomadores de empréstimo, onde o pagamento pela utilização do dinheiro é chamado de juro, e se for expresso em termos percentuais, de taxa de juros. Esclarece Mellagi Filho e Ishikawa (2000, p. 17).

A estrutura financeira de cada país deve ter correlação direta com suas características de consumo e investimento.

Ainda segundo os autores, no que se refere à estrutura institucional, o Sistema Financeiro Nacional possui dois subsistemas, um normativo e outro operativo. O primeiro, por meio de normas legais, regula e controla o segundo, que é composto pelas instituições financeiras públicas ou privadas, que atuam no mercado financeiro.

2.1.4 Taxas de juros do Mercado Financeiro

2.1.2 Política Monetária

Visando alcançar objetivos sociais e macroeconômicos, suprimindo as necessidades de bens e serviços da sociedade, o governo atua na economia através de políticas econômicas.

Nesse contexto, Assaf Neto (2001, p. 43), esclarece que a política monetária tem seu foco de atuação nos meios de pagamento, títulos públicos e taxas de juros, alterando o nível e o custo de oferta do crédito. É executada, geralmente, pelo Banco Central, que tem o controle da quantidade de moeda na economia.

Ainda segundo o autor os recolhimentos compulsórios, as operações de mercado aberto e as políticas de redesconto bancário e empréstimos de liquidez são os instrumentos clássicos utilizados pelo Banco Central, para administrar a política monetária.

Considera-se expansionista uma política monetária que aumenta a liquidez da economia, dinamizando o consumo e o investimento agregados, contribuindo para a expansão da atividade econômica. Classifica-se como restritiva, uma política

monetária que diminui a liquidez, comprimindo a demanda agregada e a atividade econômica (ASSAF NETO, 2001).

Taxa de Assistência do Banco Central (TBAN) → Criada pelo Banco Central, é aplicada no mercado aberto. Ao contrário da TBC, expressa o percentual máximo a ser cobrado como remuneração pelo mercado nas operações de compra e venda de títulos públicos. Tem função similar à da TBC.

2.1.3 Principais papéis negociados

Existe no mercado financeiro uma ampla variedade de títulos disponíveis aos investidores, todavia, os principais papéis negociados são: Ações, Opções sobre ações, *Depositary receipts*, *Commercial papers* e *Export notes*, Debêntures, Letras de Câmbio, Certificados/Recibos de Depósitos Bancários, Certificados de Depósitos Interfinanceiros, Letras Hipotecárias (FORTUNA, 2002).

A Pulverização de ativos financeiros compreende uma modalidade de criação de alternativas aos investidores, principalmente os pequenos. É pertinente que a migração de investimentos corroborem com a disseminação de culturas e estes papéis são relevantes a essa reflexão.

2.1.4 Taxas de juros do Mercado Financeiro

As principais taxas de juros do Mercado Financeiro são: TR, TBF, TBC, TBAN e TJLP. Para entender cada uma, Assaf Neto (2001), explica:

Taxa Referencial (TR) → Criada em 1991, tinha como principal objetivo substituir a indexação presente na economia brasileira, que se realizava através de diversos índices. Assim sendo, todos os instrumentos financeiros de mercado que previssem alguma forma de indexação em seus valores deveriam ser corrigidos pela taxa referencial.

A TR tem apuração e divulgação mensal pelo Governo. É obtida com base na remuneração média mensal dos CDB/RDB operados pelos maiores bancos.

Taxa Básica Financeira (TBF) → Criada em 1995, com a finalidade de alongar o perfil das aplicações financeiras da economia. É calculada pelo Banco Central, tendo por base os rendimentos médios mensais oferecidos pelos CDB de trinta dias.

*Taxa do Banco Central (TBC) → Criada pelo Banco Central, é uma taxa de juro de carácter mensal. Seu intuito é referenciar o nível mínimo dos juros nas operações de mercado aberto (*open market*). A formação desta taxa resulta das*

forças de oferta e demanda de recursos que ocorre livremente nos mercados pelos agentes financeiros.

Taxa de Assistência do Banco Central (TBAN) → Criada pelo Banco Central, tem apuração e divulgação mensal e é aplicada no mercado aberto. Ao contrário da TBC, expressa o percentual máximo a ser adotado como referência pelo mercado nas operações de compra e venda de títulos públicos. Tem formação idêntica à da TBC.

Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) → Tem prazo de vigência de três meses e divulgação pelo Banco Central. É utilizada para remunerar os recursos do PIS/Pasep e do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, entre outros. As taxas de juros dos títulos da dívida externa e interna do Brasil, quando de suas respectivas emissões no mercado primário, são apreciadas para o cálculo da TJLP.

Neste contexto de diversas taxas a determinação da proporção e a natureza dos títulos a serem incluídos no cálculo da TJLP é realizada pelo Banco Central, considerando seus parâmetros de negociabilidade e liquidez.

2.2 DINÂMICA DO MERCADO

O entendimento de temas como a participação do Tesouro Nacional, o valor do dinheiro no tempo, a relação entre as empresas e o mercado de ações, a economia e o mercado de capitais, é essencial para melhor visualização e compreensão do funcionamento do mercado.

Conforme Hoji (2007, p. 29) “Em uma economia, de um lado existem os que possuem poupança financeira e, de outro, os que dela necessitam”. Assim segundo o autor as instituições que intermedeiam as operações captam dos investidores e depositantes e repassam os recursos a tomadores, cobrando uma taxa de intermediação, conhecida como *spread*.

2.2.1 Participação do Tesouro Nacional

Acerca desse assunto, Fortuna (2002) esclarece: o Tesouro Nacional, sendo o caixa do Governo, age na administração da Dívida Interna buscando sua execução

e financiamento via captação de recursos no mercado financeiro por meio da emissão primária de títulos. Estes possuem variedade de prazo e remuneração, sendo identificadas por diversas siglas, entre elas: LTN, LFT e NTN. Entretanto, todos têm o objetivo básico de rolagem da dívida interna.

- **Notas do Tesouro Nacional (NTN)** – têm a finalidade de alongar o prazo de financiamento da dívida do Tesouro. São pós-fixadas, nominativas e negociáveis; geralmente tem valor nominal de emissão escrito em múltiplos de R\$ 1.000,00 (mil Reais).
- **Letras Financeiras do Tesouro (LFT)** – têm o objetivo de captar os recursos necessários para cobrir os déficits orçamentários, ou realizar operações de crédito por antecipação de receitas, para o atendimento de determinações legais. São escriturais, nominativas e negociáveis.
- **Letras do Tesouro Nacional (LTN)** – possuem os mesmos objetivos, prazos e formas de emissão da LFT. Porém, é um título pré-fixado e o deságio do título quando da sua emissão já incluem os juros a serem pagos.

O Tesouro Nacional recebe parte dos recursos destinados à execução financeira das contas do Governo via instituições bancárias, de tributos e contribuições federais, tendo o mercado financeiro como captador.

2.2.2 Reserva Financeira

A formação de poupança representa um dos primeiros passos para alguém que deseja tornar-se um investidor, de qualquer mercado que seja. De acordo com o Banco do Brasil (2007), poupança significa a “parcela de renda não utilizada para consumo”. Nesse sentido, pode-se destacar que a poupança resulta da relação entre receitas e despesas, que Halfeld (2001, p. 10), simplifica na fórmula:

$$\text{Poupança} = \text{Receitas} - \text{Despesas}$$

Ressaltando que na equação existem dois meios de aumentar a poupança, elevando as receitas e/ou reduzindo as despesas.

Ainda Segundo Halfeld (2001, p. 10), um hábito facilmente identificado no comportamento das pessoas é o de protelar o ato de reservar certa parcela da renda, no decorrer do período surgem despesas que muitas vezes poderiam ser evitadas e consomem o que poderia ter sido economizado. Este costume dificulta sensivelmente a formação de reserva financeira. Para Macedo (2003), a equação seria mais eficiente se exposta da forma:

$$\text{Receitas} - \text{Poupança} = \text{Despesas}$$

Nesse sentido, a poupança assume posição prioritária, por aparecer antes do consumo, ressaltando a importância e o comprometimento em formar uma reserva financeira.

Conforme adverte Luquet (2000, p. 19), "o importante não é guardar muito, mas guardar sempre". O que significa dizer que não havendo disciplina os resultados não aparecerão.

2.2.3 As Empresas e o Mercado de Ações

As empresas dispõem basicamente de duas alternativas para arrecadar os recursos que serão utilizados em projetos que têm um longo prazo de maturação, ou seja, que só começarão a gerar dinheiro daqui a alguns anos: contrair dívida ou vender ações (HALFELD, 2001).

Contrair dívida por meio de empréstimos representa um caminho arriscado para as empresas, pois mesmo conseguindo negociar captações de recursos à baixas taxas de juros estas ainda representarão custo para a companhia.

Nesse contexto, explica Halfeld (2001, p. 49), a segunda alternativa demonstra maior viabilidade para as empresas, levando-se em consideração que os novos investidores tornam-se sócios apenas dos lucros. Eles não terão direito de exigir nada em pagamento, ao contrário dos credores; eles receberão apenas a participação nos lucros, quando surgirem..

Caso o acionista não esteja satisfeito com a remuneração de seu capital e deseje receber de volta o que aplicou a empresa não necessitará ressarcir-lo, o mesmo venderá suas ações para outro investidor que almeje adquirir a participação

na empresa em questão. Os recursos arrecadados com a venda de ações são utilizados para investimentos de longo prazo. (HALFELD, 2001).

2.3 MERCADO BANCÁRIO

Para Fortuna (2002), o Banco é a instituição mais popular do mercado financeiro. Em classificação informal, podem ser identificados como: Bancos de Negócios, Bancos de Atacado e Bancos de varejo, de acordo com sua segmentação de mercado.

Com a evolução da tecnologia e dos meios de comunicação, os bancos têm desenvolvido novas formas de atender as necessidades de seus clientes. Terminais de auto-atendimento, serviços via telefone, portais na internet disponíveis 24 horas por dia, todos os dias da semana, tem se apresentado como poderosas ferramentas para facilitar transações e aumentar o fluxo de recursos.

2.3.1 Conceitos de Home Banking e Remote Banking

A presença do cliente em uma agência para realizar uma operação torna-se cada dia menos necessária, pois os bancos têm criado e fortalecido outros canais para os clientes atenderem suas necessidades.

Fortuna (2002), explica a seguir alguns conceitos que têm contribuído com essas alterações no relacionamento entre bancos e clientes.

Home Banking – pode ser entendido como qualquer conexão entre o computador do cliente e o do banco, que possibilite a comunicação à distância entre as partes. Por meio do *home banking*, o cliente dispõe de diversos serviços sem sair de sua casa ou trabalho, por exemplo: saldo e movimentação em conta corrente; aplicação, resgate e posição em fundos; entre outros.

A comunicação é realizada via linha telefônica, privada ou pública através de modem. Os recursos de informática dos bancos compatibilizam os protocolos de comunicação automaticamente, para que qualquer equipamento seja aceito nos diálogos.

Remote Banking – a redução do trânsito e das filas de clientes nas agências, por meio da intensificação do atendimento remoto (fora das agências) é uma tendência cada dia mais forte nos bancos, conforme Fortuna (2002, p. 148):

O conceito de remote bank está, portanto, associado à idéia de banco virtual, ou seja, no qual o banco diversifica os seus canais de distribuição, derrubando os limites criados, que seja por espaço, tempo ou meio de comunicação. A tecnologia tem papel fundamental para garantir a integração dos requisitos de conveniência, segurança, eficácia e relacionamento, exigidos pelo conceito de remote (virtual) bank.

O resultado prático mais nítido de todos esses mecanismos é a diminuição dos custos das transações bancárias, devido à facilitação e agilização dos processos.

2.3.2 Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Recibo de Depósito Bancário (RDB)

Conforme o Banco do Brasil (2008), "o certificado de depósito bancário (CDB) é um título de renda fixa emitido por instituições financeiras". Sua emissão pode ser realizada por banco comercial, de investimento ou múltiplo junto aos seus clientes pessoa física, jurídica ou outros bancos; seu funcionamento é semelhante a um depósito a prazo efetuado pelo cliente com a finalidade de criar reservas para que o banco possa fazer empréstimos. O CDB poderá ser pós-fixado ou pré-fixado.

Ainda segundo o Banco do Brasil, o Recibo de Depósito Bancário (RDB) apresenta as mesmas características de um CDB, destacando-se a diferença de não admitir negociação antes de seu vencimento. Porém, pode ser rescindido em caráter excepcional desde que com acordo da instituição depositária.

2.4 MERCADO DE CAPITAIS

O mercado de capitais tem papel essencial no processo de desenvolvimento econômico. Segundo Assaf Neto (2001, p. 111), esse mercado é o fornecedor de recursos permanentes para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança, isto é, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou seja, os que apresentam déficit de investimento.

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

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

Nesse contexto, as bolsas de valores encontram-se no cerne da estrutura do mercado de capitais, propiciando o ambiente adequado para as transações de instrumentos de dívida e participações acionárias.

Entretanto, como destaca a Bolsa de Valores de São Paulo (2001), o mercado de capitais apresenta certa fragilidade histórica, não conseguindo este ter se desenvolvido por falta de leis e instituições. Não existia o interesse das empresas em abrir o capital uma vez que a abertura significava perda de raio de manobra na gestão. A obrigatoriedade da publicação de balanços inibe o uso de mecanismos de informalidade na gestão das empresas abertas colocando-as, em determinados momentos, em desvantagem competitiva frente às empresas fechadas.

A ausência de densidade no mercado de capitais não possibilitava a formação de liquidez necessária, sem liquidez o crescimento do mercado era inviabilizado. A fragilidade do mercado de capitais brasileiro foi acentuada com a crise dos anos 80, entretanto, experimentando certo crescimento na década seguinte. A tendência de diversificação de portfólio identificada no plano internacional e alterações favoráveis no cenário interno contribuíram para que o mercado brasileiro se constituísse mais atraente e acessível aos investidores internacionais. (GITMAN, 2001)

2.4.1 Debêntures

O site Ondeinvestir (2007) classifica Debênture como um título emitido por uma sociedade anônima não financeira de capital aberto que tem o objetivo de captar recursos, para investimento ou financiamento de capital de giro. É um título que assegura ao comprador uma renda fixa, diferente das ações, que apresentam rentabilidade variável. O portador de um debênture é um credor da empresa que a emitiu, enquanto que o acionista é um dos proprietários da empresa emissora.

Para o site Financenter (2007), seu funcionamento ocorre de maneira similar aos CDB's de um banco. Porém, o prazo das debêntures, freqüentemente, é mais longo. As taxas de juros geralmente são mais altas do que as dos CDB's de muitos bancos.

A variação das taxas acontece em função do risco de crédito de cada empresa que emite a debênture. Em geral os prazos são de vários anos e as taxas são indexadas a índices de inflação ou taxas flutuantes, com repactuação periódica.

2.5 – MERCADO DE AÇÕES

O funcionamento das Bolsas de Valores e o motivo da sua existência, por vezes passam a margem do conhecimento de alguns, que associam o seu funcionamento ao de um cassino, acreditando que poucos são capazes de obter ganhos com ações. Desconhecem os benefícios que este mercado gera para a economia do país (BOVESPA, 2007).

A ausência de conhecimentos sobre o mercado de ações exclui essas pessoas da utilização de um poderoso instrumento financeiro para fazer crescer o dinheiro poupado.

O mercado de ações pode dividir-se em duas etapas: mercado primário e o mercado secundário. De acordo com Fortuna (2002, p. 439), "Uma ação representa a menor parcela do capital social de uma sociedade por ações". As ações podem ser classificadas em Ordinárias, conferem direito a voto nas assembleias dos acionistas, ou Preferenciais, que tem a preferência na distribuição dos dividendos.

2.5.1 A Economia e o Mercado de Ações

A colaboração do mercado de capitais, destacando-se a participação do mercado acionário, para o desenvolvimento da economia é a cada dia mais evidente.

Atualmente, é nítido que no mercado acionário, mesmo nos países em desenvolvimento, as negociações não são isoladas na esfera financeira; elas têm

impacto sobre o setor real da economia. Algumas das contribuições são descritas a seguir, conforme a Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa (2007):

- O estímulo à formação de poupança de longo prazo por meio da captação dos recursos dos poupadores e disponibilização para uso dos investidores. A formação de poupança influencia diretamente os processos de crescimento auto-sustentado e manutenção do desenvolvimento econômico.
- O mercado acionário necessita de informações e demonstrações financeiras de qualidade; isso estimula as empresas a buscarem maior transparência.
- Um mercado eficiente possibilita um número maior de alternativas de financiamento, gerando redução dos custos financeiros, contribuindo de forma decisiva para a saúde financeira das empresas, valorizando o capital investido pelos acionistas.
- Um mercado de ações eficiente e desenvolvido tem participação essencial na captação, maximização e consolidação da presença e, permanência do capital externo.

Diante do exposto, observa-se que o bom funcionamento deste mercado, especialmente nos países em desenvolvimento, traz inúmeros benefícios à nação; como a geração de novos empregos e a expansão do setor privado, por exemplo; possibilitando que os recursos do setor público sejam redirecionados para as camadas e setores menos favorecidos.

De acordo com a Bovespa (2007), o volume financeiro movimentado no ano de 2003 foi de R\$ 204,5 bilhões, significando alta de 47,2% em relação ao giro de 2002, que foi de R\$ 138,9 bilhões. Em 2003 as operações apresentaram média diária de R\$ 818,3 milhões e 39.597 negócios. Apenas no mês de Agosto de 2007 o volume financeiro negociado foi de R\$ 123,7 bilhões, correspondendo a uma média diária de R\$ 5,4 bilhões.

2.5.2 Bolsa de Valores e Pregão

Conforme Cavalcante Filho; Misumi (1998), as bolsas de valores podem ser compreendidas como associações civis, sem fins lucrativos, que tem como objetivo social manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários.

2.5.4 Segundo a Bolsa de Valores de São Paulo (2007), seu quadro social é integrado por sociedades corretoras que tem a possibilidade de operar nos dois sistemas de negociação mantidos pela Bolsa: Pregão Viva Voz e Sistema Eletrônico de Negociação - Mega Bolsa. O órgão deliberativo máximo da Bovespa é a Assembléia Geral das Corretoras Membros.

O Pregão, segundo Cavalcante Filho; Misumi (1998), diz respeito ao ambiente mantido pelas bolsas para realização das negociações de títulos, especialmente ações, em mercado livre e aberto. É onde ocorre todo o processo operacional, onde se encontram os fluxos de oferta e demanda do mercado de ações. Os operadores da bolsa representam milhares de pessoas que desejam comprar e vender ações.

Cumprir destacar a relevância de todos os participantes deste mercado obterem acesso às informações e fatores importantes que possam influenciar o preço atual ou futuro do objeto das transações.

2.5.3 Home Broker

Com o objetivo de permitir um número cada vez maior de participantes, agilizar e simplificar a atividade de compra e venda de ações foi criado o home broker. De acordo com Bolsa de Valores de São Paulo (2007), trata-se de um moderno canal de relacionamento entre investidores e corretoras, de forma semelhante aos serviços de Home Banking os Home Brokers das Corretoras estão interligados ao sistema de negociação da Bovespa, permitindo o envio de ordens de compra e venda de ações, automaticamente, através da Internet pelo investidor.

Além da praticidade e rapidez nas negociações, o Home Broker oferece outras vantagens:

- Agilidade no cadastramento e no trâmite de documentos;
- Acompanhamento de sua carteira de ações;
- Acesso às cotações (também podem ser oferecidas notícias e análises sobre o mercado por algumas corretoras);
- Envio de ordens imediatas, ou programadas, de compra e venda de ações, no Mercado a Vista e no Mercado de Opções (compra e venda de opções);

2.5.4 Mercado Primário e Secundário

As ações podem ser negociadas nos mercados primário e secundário. Gitman (2001, p. 56), destaca que todos os títulos são inicialmente emitidos no mercado primário. Esse é o único mercado no qual o governo ou a empresa emissora está diretamente envolvida na transação e recebe o benefício direto da emissão. A partir do momento em que os títulos comecem a ser negociados entre os poupadores e os investidores, eles passam a fazer parte do mercado secundário.

O mercado mais conhecido e comentado é o mercado secundário, sua liquidez é fator fundamental para estimular as transações, servindo de termômetro para a economia por evidenciar o fluxo de recursos no mercado.

2.5.5 Mercado a Vista

Segundo Fortuna (2002, p. 445), "Uma operação à vista é a compra ou venda, em pregão, de determinada quantidade de ações para liquidação imediata". Nesse mercado é possível comprar e vender uma mesma ação, através da mesma corretora, no mesmo pregão. Essa operação é conhecida como *Day-trade*. De acordo com o autor, os principais tipos de ordem de compra e venda de ações são:

- **A Mercado:** Somente a quantidade de ações é informada, a ordem é efetuada imediatamente, pelo melhor preço disponível no mercado;
- **Administrada:** Apenas a quantidade de ações é informada e o momento da efetuação fica a critério da corretora;
- **Limitada:** É determinado um preço máximo ou mínimo pelo qual a ação deve ser negociada;
- **Casada:** São definidas uma ordem de compra de um título e uma ordem de venda de outro, só ocorrendo a efetivação no caso da execução de ambas;
- **De Financiamento:** São determinadas duas ordens inversas de um mesmo título no mesmo mercado ou não, com prazos de vencimentos diferentes.

O tipo da ordem que será utilizada está relacionada ao contexto da operação e sua escolha acertada fará diferença no resultado da operação financeira de compra e/ou venda.

2.5.6 Mercado a Termo

Nesse mercado é realizado acordo de compra e venda de certo ativo para entrega em data futura, a um preço estabelecido previamente. De acordo com Mellagi (2000, p. 230):

É a compra ou a venda, em mercado, de determinada quantidade de ações a um preço fixado para liquidação futura, resultando em um contrato entre as partes. Os prazos permitidos para negociação a termo são: 30, 60, 90, 120, 150 e 180 dias. Todas as ações negociáveis na Bovespa podem ser objeto de um contrato a termo. O preço a termo de uma ação resulta da adição, ao valor cotado no mercado a vista, de uma parcela de juros – que são fixados livremente pelo mercado, em função do prazo deste.

Outras observações relevantes são apontadas por Assaf Neto (2001, p. 351). No contrato a termo as partes serão obrigadas a comprar/vender o ativo objeto negociado. As operações a termo não são ajustadas periodicamente a valores de mercado, ponderando que a liquidação do contrato ocorrerá em uma única data futura acordada.

2.5.7 Mercado Futuro de Ações

A necessidade de administração do risco de variações nos preços dos ativos, inicialmente das *commodities* e, de modo recente, também ativos financeiros, tem ligação direta com a história dos mercados futuros.

Segundo a Bolsa de Valores de São Paulo (2001), Relatos apontam a existência expressiva, nas feiras medievais da Europa do século XII, de acordos contratuais entre indivíduos para pagamento e entrega em data futura. No entanto, apenas em 1848 com a criação da *Chicago Board of Trade*, o mercado futuro organizado teve início.

Ainda segundo a instituição, as negociações com mercadorias constituíam quase todos os negócios realizados até o início da década de 70. O lançamento do *International Monetary Market* pela *Chicago Mercantile Exchange*, em 1973, marcou o início das negociações de ativos financeiros no mercado futuro. Em 1918, a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, foi a primeira a transacionar contratos futuros no Brasil, negociando, contratos de algodão inicialmente.

Para Fortuna (2002, p. 452), o mercado futuro de ações "é o mercado no qual se negociam com datas de liquidação futura, durante o horário de funcionamento da Bovespa, em lotes padrão nela já negociadas, as ações autorizadas para tal". A Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC, realiza a intermediação entre as partes envolvidas em um contrato no mercado futuros de ações da Bovespa. O que possibilita às partes o direito de, em qualquer ponto do intervalo entre o registro e o vencimento do contrato, liquidar financeiramente sua posição.

Nesta perspectiva, o autor destaca que a reversão da posição de um contrato futuro é o encerramento, parcial ou total, de um contrato, antes do dia do seu vencimento. Essa reversão é viável apenas se existir liquidez no mercado futuro. A Bolsa padroniza as datas de vencimento para estimular a liquidez.

A Bovespa (2001), ressalta: "Futuros baseados em ações individuais podem trazer maiores oportunidades de negociação e maior liquidez para o mercado de ações". O procedimento para o investidor que deseja negociar no mercado futuro de ações é o mesmo que em qualquer outro mercado da Bovespa, dirigir-se à Sociedade Corretora de sua confiança. As características de negociação do mercado futuro de ações e do mercado a vista de ações são similares. Por exemplo, a realização de operações *day-trade* também é permitida no mercado futuro de ações.

2.5.8 Mercado de Opções

Uma opção confere ao investidor o direito de comprar ou vender uma quantidade predeterminada de uma ação-objeto, a um preço prefixado e prazo pré-estabelecido. Para o lançador da opção fica a obrigação de vendê-la.

Nesse contexto, Fortuna (2002, p. 454), destaca: "o titular tem sempre os direitos e o lançador sempre as obrigações". O mercado de opções não negocia as ações diretamente, mas os direitos de compra ou de venda, que são negociados por um preço, denominado prêmio, recebido pelo lançador e pago pelo titular. O valor do prêmio resulta das forças de oferta e demanda e tem variação relacionada com as alterações do preço da ação no mercado à vista.

A opção tem vencimento, podendo ser exercida, a qualquer momento, a partir do dia seguinte ao da compra e até o dia do vencimento. O titular perde o valor que

aplicou no prêmio se a opção não for exercida. O investidor não se relaciona com seu parceiro original, mas com a caixa de liquidação da Bolsa. Existindo, dessa forma, um mercado secundário de opções (FORTUNA, 2002).

Esse mercado representa alternativa interessante para aqueles que não desejam assumir completamente os riscos de comprar e vender ações diretamente.

2.5.9 Índices

Os índices servem como referência para os investidores pois fornecem uma noção do comportamento de certo grupo de ações em relação a outro grupo ou à sua própria carteira de ações, pois são calculados com base em uma carteira teórica de ações, ou seja, uma carteira virtual. elucida Luquet (2000, p. 71). Dois dos principais índices do mercado, de acordo com *síte Infomoney* (2007), são:

Ibovespa – É o principal índice de ações do mercado brasileiro e revela a variação média diária das negociações da Bolsa de Valores de São Paulo. Implementado em 1968, é formado por uma carteira teórica de 54 ações, escolhidas por sua participação no mercado e sua liquidez.

IBX-100 – Expõe o desempenho de uma carteira hipotética das 100 ações mais negociadas na Bovespa, em termos de volume financeiro e número de negócios. É atualizada a cada quatro meses e vale para os períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro.

Os índices representam parâmetros de mercado e norteiam de forma ampla a posição das volatilidades de mercado.

2.6 DERIVATIVOS

Conforme Silva Neto (1999), alterações ocorridas nos últimos anos no cenário internacional geraram a necessidade de formas mais eficientes de financiamento e proteção para os investimentos. Com a evolução da tecnologia e dos meios de comunicação o capital de governos, empresas, instituições e investidores podem circular rapidamente pelo mundo. Ocasionalmente ocasionando significativo aumento da volatilidade, incorrendo na necessidade de procurar garantias e coberturas de risco.

Surgem nesse contexto os primeiros instrumentos derivativos de balcão, os *swaps*. Várias definições podem ser encontradas para Derivativos, entretanto, alguns comentários devem ser ressaltados. Silva Neto (1999, p. 18), destaca:

[...] o derivativo presta-se para a troca de um resultado financeiro obtido por meio da aplicação da variação do valor de índices ou projeções de preços, em um determinado período de tempo, sobre um montante teórico inicial. Ele não é, normalmente, usado para a negociação ou comercialização de produtos e serviços. Ele é usado para alterar a característica do risco do caixa, ou da carteira, de uma empresa, dada a possibilidade de alteração no valor de determinado ativo, seja uma commodity, taxa de câmbio, taxa de juros ou um índice de preços.

Esses contratos são assim denominados por dependerem da existência de outro contrato ou ativo. Derivativos, de acordo com Cavalcante Filho; Misumi (1998, p. 209), "...são títulos que derivam seu valor de um ativo-objeto". Destacando ainda que permitem a elaboração de estratégias de investimentos flexíveis.

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

- a. **Hedger** – Segundo 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** – o autor destaca que 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. É aquele que assume 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 contrário do que muitos imaginam, não é nocivo ao mercado e desempenha papel muito importante, pois sem ele o *hedger* não teria a

quem repassar seu risco, que é gerado, inevitavelmente, pela própria atividade econômica.

c. **Arbitrador** – na concepção do 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 arbitadores operam no mercado a vista e no mercado de liquidação futura visando ganhos quando a relação for restabelecida. Assume pouco 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 papéis. Possuem a preferência em qualquer negócio e desfrutam de redução de custos operacionais.

Para atuação nesse mercado se faz necessário um conhecimento por vezes mais vasto sobre *commoditys*, taxas de câmbio, taxas de juros ou Índices de preços, o que reforça a importância do conhecimento dos conceitos básicos ora apresentados.

2.7 A RELAÇÃO ENTRE RISCO E RETORNO

A maior parte das escolhas feitas pelas pessoas envolve um certo grau de incerteza com relação aos seus benefícios ou suas conseqüências.

Em uma definição simples, risco é chance de perda financeira. Em definição mais formal, o risco está ligado à incerteza no que se refere à variabilidade de retornos associada a um dado ativo. Os ativos que apresentam maiores possibilidades de perda são considerados mais arriscados do que aqueles com menores chances de perda. (GITMAN, 2001)

A aquisição de ativos financeiros com maior volatilidade, ou seja, maior tendência de oscilação envolve a possibilidade de maiores lucros ou maiores perdas, também implicando em maior risco.

Em relação aos riscos de comprar ações, Luquet (2000, p. 79) destaca o risco econômico, constituído pela ameaça de uma desaceleração da economia. Sem crescimento no país, as empresas enfrentam diminuições em suas receitas e lucros, acarretando na redução do preço de suas ações.

A avaliação do risco de um ativo estando embasada na variabilidade de seu retorno torna evidente a necessidade de conhecer com nitidez o conceito de Retorno. Gitman (2001, p. 205), define retorno como sendo a totalização dos ganhos ou perdas ocorridos em um determinado período de tempo. Expresso como uma percentagem do valor de investimento do valor do investimento inicial.

A rentabilidade das ações é variável. Podendo ser obtida de duas maneiras. Uma delas acontece através da distribuição de dividendos aos detentores do papel, a outra forma de obter rendimentos através da compra de ações ocorre por meio da venda da ação, o investidor adquire uma ação a um determinado preço e ao vê-la valorizar-se ele decide vendê-la.

2.8 ANÁLISE DE INVESTIMENTO

Faz-se necessária a reflexão, por parte do investidor, sobre alguns elementos que irão fundamentar sua análise de investimentos. Segundo Cavalcante Filho e Misumi (1998), entre estes elementos, podem ser citados:

- A disponibilidade de recursos para aplicar;
- Comportamento com relação ao dinheiro;
- Níveis de risco aceitáveis;
- Expectativa de rentabilidade;
- Visualização da possibilidade de perda, parcial ou total, do capital investido.

Nos mercados de renda variável, a incerteza está sempre presente, em maior ou menor grau. Sensações de pessimismo ou otimismo definem as probabilidades

quanto ao futuro. A tradução destas sensações em números é uma tentativa de racionalização, que busca auxiliar nas decisões sobre investimentos.

Muitas são as variáveis que influenciam os preços das ações, difíceis de prever e de atuação diferente dependendo da ocasião. (CAVALCANTE FILHO; MISUMI, 1998).

Assaf Neto (2001) explica que a Análise Fundamentalista e a Análise técnica são as duas principais formas de análise de investimento em ações. Com relação à primeira, o objetivo é a determinação do preço justo de uma ação, baseando-se na expectativa de lucros futuros. O preço das ações na Bolsa não reflete o preço justo, mas uma média entre as percepções de compradores e vendedores do mercado. O indicador Preço/Lucro (P/L), é muito utilizado neste tipo de avaliação. Onde "P" é a cotação das ações em Bolsa de Valores e "L" é o lucro por ações projetado para os anos seguintes. Ele expressa o tempo de retorno do capital investido. O estudo dessa análise avalia o desempenho econômico e financeiro da empresa, considerando variáveis internas e externas que influenciem o seu desempenho. Observando demonstrativos financeiros da empresa, informações relativas ao setor econômico de atividade e a conjuntura econômica.

Por sua vez, segundo este autor, a Análise Técnica, ou Análise Gráfica como também é conhecida, baseia-se no estudo do comportamento das ações no mercado. Observando padrões no desempenho passado, conhecendo preços e volumes negociados, são realizadas projeções sobre o comportamento futuro dos preços das ações. As causas que determinam certas alterações não são examinadas, a atenção é destinada às oscilações apresentadas. Nos gráficos pode-se identificar determinados tipos de formações que podem auxiliar a tomar decisões de compra ou venda de ações, eles relatam tendências e variações nas cotações, contêm as respostas neste tipo de análise, traduzem o comportamento do mercado.

A escolha entre o tipo de análise utilizada fica a critério do investidor, ocorrendo em alguns casos a utilização em conjunto da análise técnica e da fundamentalista. No caso de pequenos poupadores o mais relevante é a rentabilidade.

2.9 POPULARIZAÇÃO DO MERCADO DE AÇÕES

Inúmeras iniciativas têm sido adotadas pela Bovespa para a disseminação de informações sobre o mercado de capitais. Dentre elas podem ser citadas: palestras nas empresas para os funcionários; um escritório itinerante da Bolsa, o Bovmóvel, visita cidades e realiza palestras para a população; atuação junto a entidades sindicais, com implantação de escritórios em algumas delas.

No entanto, um programa merece destaque, o "Bovespa Vai até Você" e seus sub-programas como o "Bovespa Vai à Fabrica", "Bovespa Vai à Universidade", "Bovespa Vai aos Clubes", "Bovespa Vai ao Metrô", "Bovespa Vai a Praia" entre outros. Eles divulgam o mercado de ações para grupos específicos. O público atendido já ultrapassa 370.000 pessoas, segundo a Bolsa de Valores de São Paulo (2008). O "Bovespa Delivery" leva promotores até grupos de interessados, que realizam reuniões na residência de quem gostaria de conhecer esse mercado. Nesse programa já foram registrados 1.111 atendimentos até o final do mês de outubro de 2007.

Com base nas informações da instituição, o programa de popularização foi criado em agosto de 2002 e dá ênfase ao investimento em ações através de Clubes de Investimento, com aplicações de baixo valor, porém, constantes. Os clubes de investimento estão se disseminando consideravelmente, no início de 2004 existiam cerca de 300 no país, hoje já são 1.380. A formação destes clubes contribui de maneira significativa para o avanço da participação das pessoas físicas no mercado acionário. Há pouco mais de uma década, os investidores comuns representavam 9% do mercado.

A participação das pessoas físicas neste mercado tem se elevado constantemente, no ano de 2003, pela primeira vez em dez anos, superou a participação dos investidores estrangeiros, aumentando de 20,76% em 2002 para 24,4% em 2003, enquanto os investidores estrangeiros passaram de 26,01% em 2002 para 24,1% em 2003 (BOVESPA, 2008).

No ano de 2007, Segundo a Bovespa, 2008, o contexto da economia mundial e em especial dos Estados Unidos da América tem favorecido a entrada de recursos estrangeiros no mercado acionário brasileiro o que torna menos perceptível o crescimento da participação dos investidores pessoa física.

De acordo com a Bovespa (2008), no mês de Setembro de 2007 os estrangeiros foram os investidores que apresentaram maior participação, respondendo por 34,0% do volume total negociado. Em segundo lugar vieram os investidores institucionais, com 32,7%, seguidos pelos investidores pessoas físicas, com 24,3%. Com um volume de compras de R\$ 32,4 bilhões e de vendas de R\$ 28,6 bilhões, o saldo das operações dos investidores estrangeiros na BOVESPA foi comprador em R\$ 3,8 bilhões, maior saldo mensal registrado na história da Bolsa de Valores de São Paulo.

Faz-se necessário evidenciar que o volume financeiro negociado atualmente é assaz superior ao registrado no ano de 2003, no entanto, a participação das pessoas físicas em termos percentuais tem se mantido, o que significa incremento na participação real. (BOVESPA, 2008)

Conforme a Bovespa (2008), o volume financeiro movimentado no ano de 2003 foi de R\$ 204,5 bilhões, a média diária foi de R\$ 818,3 milhões e a média de negócios por dia foi de 39.597. Somados apenas os meses de Agosto e Setembro de 2007 apresentam um volume negociado de R\$ 213,7 bilhões, correspondendo a uma média de aproximadamente R\$ 5 bilhões por dia e mais de 160.000 negócios diários.

2.10 PROTEÇÃO DO INVESTIMENTO COM PARTICIPAÇÃO – POP

Um dos novos instrumentos presentes na bolsa no intuito de fomentar a participação do pequeno investidor no mercado acionário brasileiro é o produto de Proteção do Investimento com Participação, ou simplesmente POP.

Segundo Bovespa (2008) o POP é um produto de renda variável, que proporciona uma determinada proteção contra eventuais perdas (desvalorização) do investimento em ações em troca de uma participação nos potenciais ganhos desse investimento. Isso é obtido por meio da combinação da aplicação em ações com a aplicação em seus derivativos.

Com a adoção desse produto o pequeno investidor pode proteger seus investimentos ou a participação nos resultados desse investimento. Assim sendo, esse é mais um passo dado pela Bolsa de Valores de São Paulo na direção da democratização e popularização do mercado de capitais brasileiro.

3 METODOLOGIA

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Considerando-se a classificação científica proposta por Vergara (2000), a presente pesquisa será conduzida sob dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins, a pesquisa será exploratória e descritiva. Exploratória na medida que se trata de um tema em evidência devido à importância do mercado de capitais para o desenvolvimento das empresas e evolução da economia do país. Descritiva, pois visa contextualizar o referido mercado como alternativa de investimento para o pequeno investidor.

No que concerne aos meios, a pesquisa se desencadeará por meio de pesquisa bibliográfica, que fornecerá o embasamento necessário no discorrer desse estudo, contribuindo para o alcance dos objetivos propostos.

Com isso, ter-se-á o alicerce básico para o aprofundamento da pesquisa através da identificação de características relevantes quanto ao perfil e conhecimento dos possíveis investidores do mercado de ações.

3.2 POPULAÇÃO

A população dessa pesquisa é formada por todos os investidores que possuem algum tipo de reserva financeira depositada em alguma instituição financeira ou não, nesse sentido a amostra pesquisada compreendeu 70 (setenta) elementos que obedeciam a esse pré-requisito.

Para escolha da amostra foi utilizado o critério de acessibilidade, isto é, as pessoas que responderam a pesquisa foram escolhidas pela facilidade de contato e disponibilidade para redarguir o instrumento de pesquisa.

3.3 DADOS E INSTRUMENTO DE COLETA

Para realizar uma análise de dados em uma pesquisa científica é preciso anteriormente estabelecer quais serão os instrumentos a serem utilizados. Assim, como apresenta Andrade (1998), os instrumentos de pesquisa podem ser os mais diversos como, por exemplo, questionários, formulários, entrevistas, entre outros. Entretanto, cumpre destacar que existem diferenças básicas entre esses instrumentos de coleta, que devem ser definidos de acordo com o objetivo do trabalho.

Dessa forma, o presente estudo se desencadeará por meio de questionário constituído por 11 (onze) questões abertas e fechadas estruturadas de forma a apresentar com o máximo de clareza o perfil do público em análise. Essa escolha justifica-se pelo fato da aplicação do questionário não exigir necessariamente a presença do pesquisador durante a aplicação.

3.4 TRATAMENTO ESTATÍSTICO E FORMA DE ANÁLISE

Para a realização de uma pesquisa, é fundamental que o pesquisador apresente os resultados obtidos da forma mais clara e didática possível, visando facilitar a compreensão e a análise dos dados por parte do leitor.

Assim sendo, como enaltece Andrade (1998), para a elaboração dos dados científicos é necessário definir como será a seleção dos dados; que determinará a exatidão dos dados coletados, a categorização dos dados; como forma de facilitar a contagem dos dados, e a tabulação dos dados; que consiste em dispor os dados em tabelas de forma organizada e coerente.

Portanto, para o tratamento estatístico desta pesquisa foi utilizado o aplicativo computacional Excel 2003, que demonstrará graficamente os resultados obtidos.

4 ANÁLISE QUALITATIVA DE DADOS

Nesta etapa do trabalho são apresentados os resultados obtidos, utilizando-se de tabelas e gráficos para representação de cada variável de estudo.

4.1 ANÁLISE DO PERFIL DOS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO MERCADO DE AÇÕES

A análise dos questionários aplicados nesta pesquisa se desencadeará de forma estruturada, buscando identificar alguns pontos relevantes quanto ao perfil dos entrevistados, possíveis investidores do mercado de capitais.

4.1.1 Sexo dos entrevistados

Observa-se na tabela 01 e gráfico 01 que 51,4% dos entrevistados são do sexo feminino e 48,6% são do sexo masculino, ressaltando equilíbrio de gênero.

Tabela 01 – Sexo dos Entrevistados

Sexo	Nº de entrevistados	%
Masculino	34	48,6%
Feminino	36	51,4%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

Tabela 02 – Idade dos Entrevistados

Idade	Nº de entrevistados	%
de 18 a 23	16	22,9%
de 24 a 29	29	41,4%
de 30 a 35	6	11,4%
de 36 a 41	7	10,0%
de 42 a 47	5	7,1%
de 48 a 53	3	4,3%
acima de 54	2	2,9%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

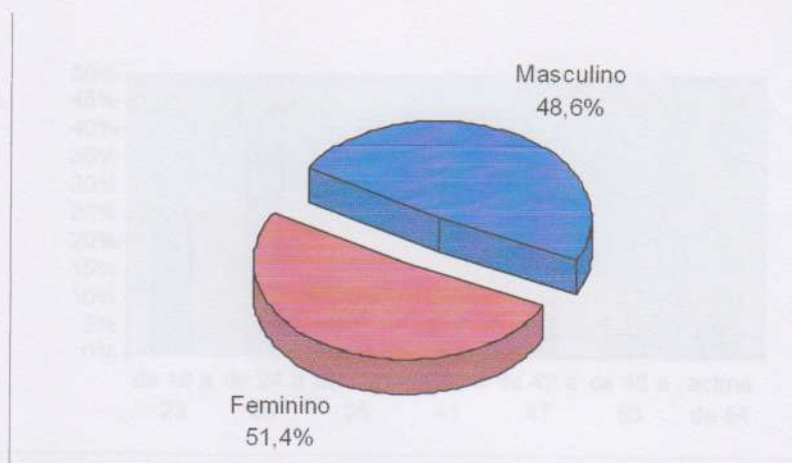


Gráfico 01: Sexo dos entrevistados

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.2 Idade dos entrevistados

Visualizando a tabela 02 e gráfico 02, nota-se forte destaque para o grupo de pessoas que tem entre vinte e quatro e vinte e nove anos de idade, que representam 41,4% dos pesquisados. O segundo grupo mais expressivo é o dos que apresenta idade entre dezoito e vinte e três anos.

Identifica-se, dessa forma, que 64,3% dos entrevistados apresentam até vinte e nove anos de idade, considerando-se uma maioria de pessoas jovens. Fato que aumenta a probabilidade de que sejam apresentados pelos entrevistados posicionamentos de maior exposição ao risco. Considerando que o investimento em ações é considerado um investimento de longo prazo e os investidores jovens têm mais tempo para recuperar-se de possíveis perdas.

Tabela 02 – Idade dos Entrevistados		
Idade	Nº de entrevistados	%
de 18 a 23	16	22,9%
de 24 a 29	29	41,4%
de 30 a 35	8	11,4%
de 36 a 41	7	10,0%
de 42 a 47	5	7,1%
de 48 a 53	3	4,3%
acima de 54	2	2,9%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

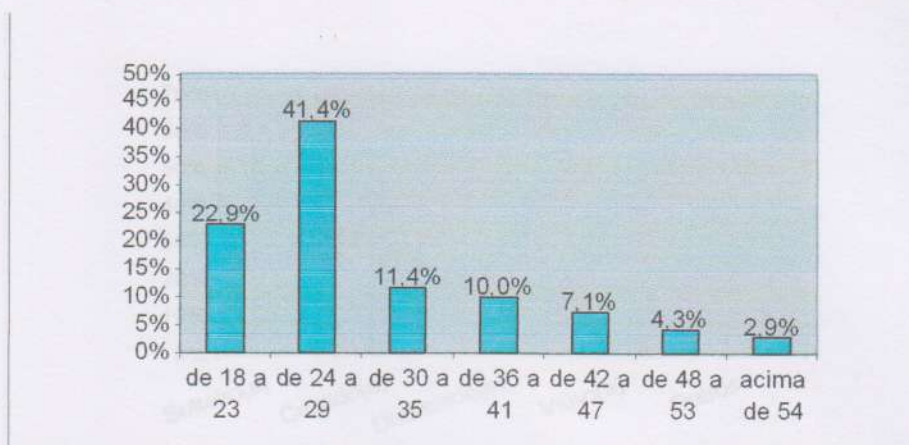


Gráfico 02: Idade dos Entrevistados

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.3 Estado civil dos entrevistados

Identifica-se na tabela 03 e gráfico 03 uma maioria de solteiros entre os pesquisados, representando 57,1% do total contra 40% de casados.

O que reforça a tendência de posicionamentos mais audazes por parte dos entrevistados, considerando-se a possível menor quantidade de compromissos financeiros assumidos pelos solteiros.

Cumprе frisar que uma quantidade muito pequena de divorciados foi identificada e não foram encontrados viúvos entre os pesquisados.

Tabela 03 - Estado Civil dos entrevistados

Estado Civil	Nº de entrevistados	%
Solteiro(a)	40	57,1%
Casado(a)	28	40,0%
Divorciado(a)	1	1,4%
Viúvo(a)	0	0,0%
Outros	1	1,4%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

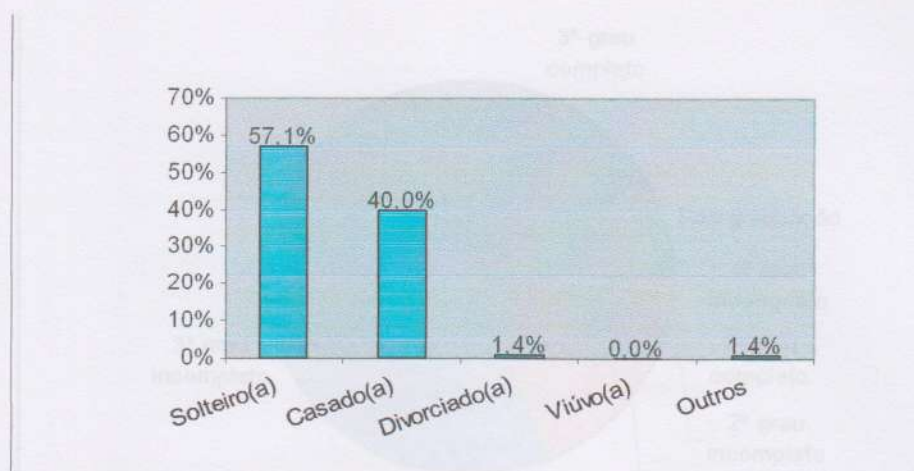


Gráfico 03: Estado civil dos entrevistados

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.4 Escolaridade dos entrevistados

A tabela 04 e gráfico 04 demonstram que mais da metade dos pesquisados (51,4%) tem curso superior incompleto, 21,4% já concluíram um curso superior e 8,6% são pós-graduados.

Esses números geram a expectativa de que a população pesquisada possua maior acesso à informação e nível mais elevado de conhecimento, o que possibilita a opção por investimentos com funcionamento mais complexo, já que 81,4% dos pesquisados apresentam no mínimo curso superior incompleto, enquanto apenas 18,6% dos entrevistados, no máximo, concluíram o segundo grau.

Tabela 04 – Escolaridade dos entrevistados

Escolaridade	Nº de entrevistados	%
1º grau incompleto	1	1,4%
1º grau completo	0	0,0%
2º grau incompleto	1	1,4%
2º grau completo	11	15,7%
3º grau incompleto	36	51,4%
3º grau completo	15	21,4%
Pós-graduação	6	8,6%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

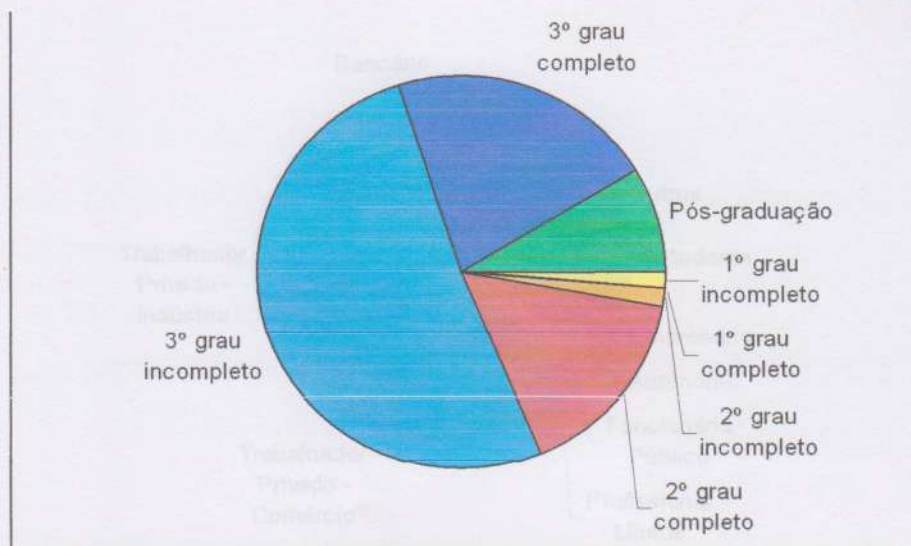


Gráfico 04: Escolaridade dos entrevistados.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.5 Profissão dos entrevistados

A tabela 05 e gráfico 05 apresentam os bancários como o grupo mais expressivo entre os entrevistados, sendo 44,3% do total. Os trabalhadores do comércio representam 31,4% dos entrevistados.

O expressivo número de pessoas entrevistadas que trabalham no setor bancário faz acreditar que um nível mais elevado de conhecimento sobre o mercado financeiro seja identificado, devido a ligação mais estreita dos pesquisados com o funcionamento deste mercado.

Tabela 05 – Profissão dos entrevistados

Profissão	Nº de entrevistados	%
Estudante	7	10,0%
Empresário	2	2,9%
Autônomo	3	4,3%
Funcionário Público	1	1,4%
Profissional Liberal	2	2,9%
Trabalhador Privado – Comércio	22	31,4%
Trabalhador Privado – Indústria	2	2,9%
Bancário	31	44,3%
Outros	0	0,0%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.



Gráfico 05: Profissão dos entrevistados

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.6 Faixa de renda dos entrevistados

Observa-se na tabela 06 e gráfico 06 que 42,8% dos entrevistados têm rendimentos a partir de R\$ 1.201,00; sendo que 17,1% desses, recebem mais que R\$ 2.400,00 mensalmente.

A faixa de renda apresentada na pesquisa é significativa, pois facilita a formação de níveis de reserva financeira e possibilita maior tranquilidade na manutenção dos investimentos de longo prazo.

Tabela 06 - Faixa de Renda (em R\$)

Faixa de Renda (em R\$)	Nº de entrevistados	%
até 600,00	17	24,3%
de 601,00 a 1.200,00	23	32,9%
de 1.201,00 a 1.800,00	12	17,1%
de 1.801,00 a 2.400,00	6	8,6%
de 2.401,00 a 3.000,00	5	7,1%
acima de 3.000,00	7	10,0%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

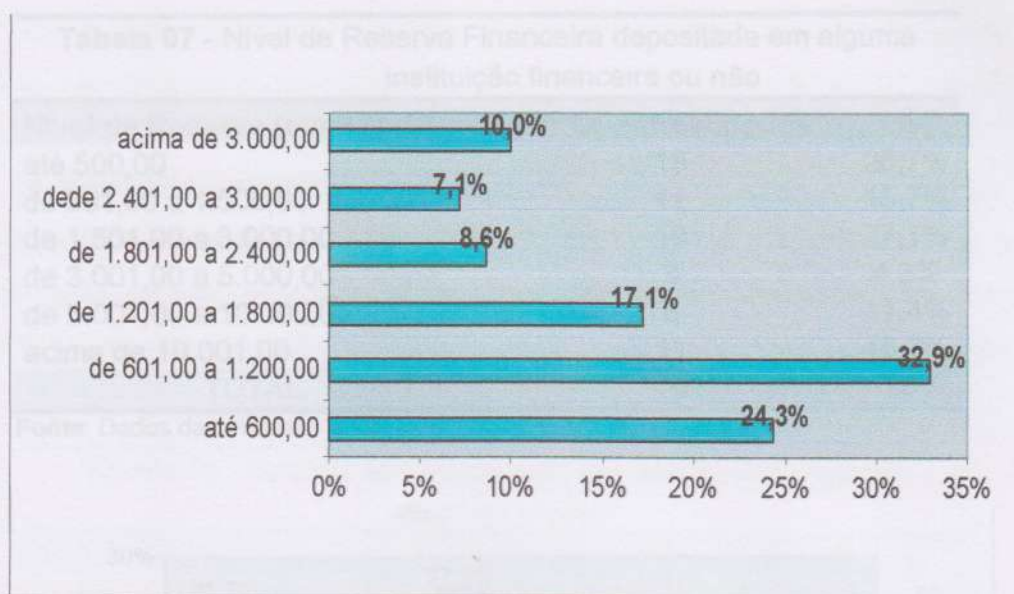


Gráfico 06: F.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.7 Nível de reserva financeira dos entrevistados

Percebe-se na tabela 07 e gráfico 07 que 27,1% dos pesquisados possuem reserva financeira entre R\$ 1.501,00 e R\$ 3.000,00. Nota-se ainda que 31,4% dos entrevistados têm em suas reservas valor acima de R\$ 3.000,00. Sendo que em 15,7% desses, a reserva é acima de R\$ 10.000,00; números significativos.

Montantes elevados permitem o acesso a um leque maior de alternativas de investimento, possibilitando a eliminação da centralização dos recursos em caderneta de poupança, que oferece baixa rentabilidade.

Maior reserva financeira também promove a diversificação dos investimentos, pois em posse de mais recursos o investidor pode escolher entre uma gama superior de alternativas para aplicação do seu capital com objetivo da maximização de sua riqueza.

Tabela 07 - Nível de Reserva Financeira depositada em alguma instituição financeira ou não

Nível de Reserva (em R\$)	Nº de entrevistados	%
até 500,00	18	25,7%
de 501,00 a 1.500,00	11	15,7%
de 1.501,00 a 3.000,00	19	27,1%
de 3.001,00 a 5.000,00	3	4,3%
de 5.001,00 a 10.000,00	8	11,4%
acima de 10.001,00	11	15,7%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

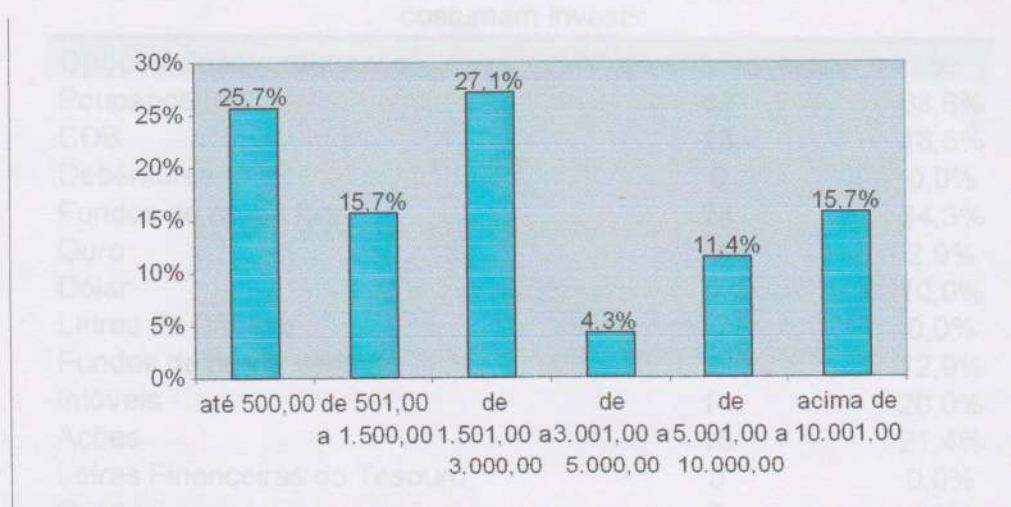


Gráfico 07: Nível de Reserva (em R\$).

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.8 Opções de investimento em que os entrevistados costumam investir

A tabela 08 e gráfico 08 expõem que a poupança é a alternativa mais escolhida, sendo citada por 88,6% dos entrevistados. Contrapondo fatores identificados em itens anteriores da pesquisa que poderiam significar maior disposição dos entrevistados para exposição ao risco e opção por investimentos que apresentem maior volatilidade e rentabilidade, tais como maioria de solteiros (57,1%), quantidade de profissionais que atuam no mercado financeiro (44,3% de bancários), nível de escolaridade (72,8% com nível superior em andamento ou concluído).

Os fundos de renda fixa são opção para 34,3% dos pesquisados. Em seguida, identifica-se o investimento em ações, utilizado por 21,4% da população pesquisada.

A significativa discrepância apontada na pesquisa entre a preferência pela poupança frente aos demais alternativas de investimento, pode evidenciar que a rentabilidade gerada por alternativas mais agressivas disponíveis no mercado acionário ainda não despertou o interesse da população pesquisada.

Tabela 08 - Opções de investimento em que os entrevistados costumam investir

Opções de Investimento	Nº de entrevistados	%
Poupança	62	88,6%
CDB	13	18,6%
Debêntures	0	0,0%
Fundos de renda fixa	24	34,3%
Ouro	2	2,9%
Dólar	7	10,0%
Letras de Câmbio	0	0,0%
Fundos de renda variável	9	12,9%
Imóveis	14	20,0%
Ações	15	21,4%
Letras Financeiras do Tesouro	0	0,0%
Outros	3	4,3%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

Obs: Neste item os entrevistados poderiam optar por mais de uma alternativa.

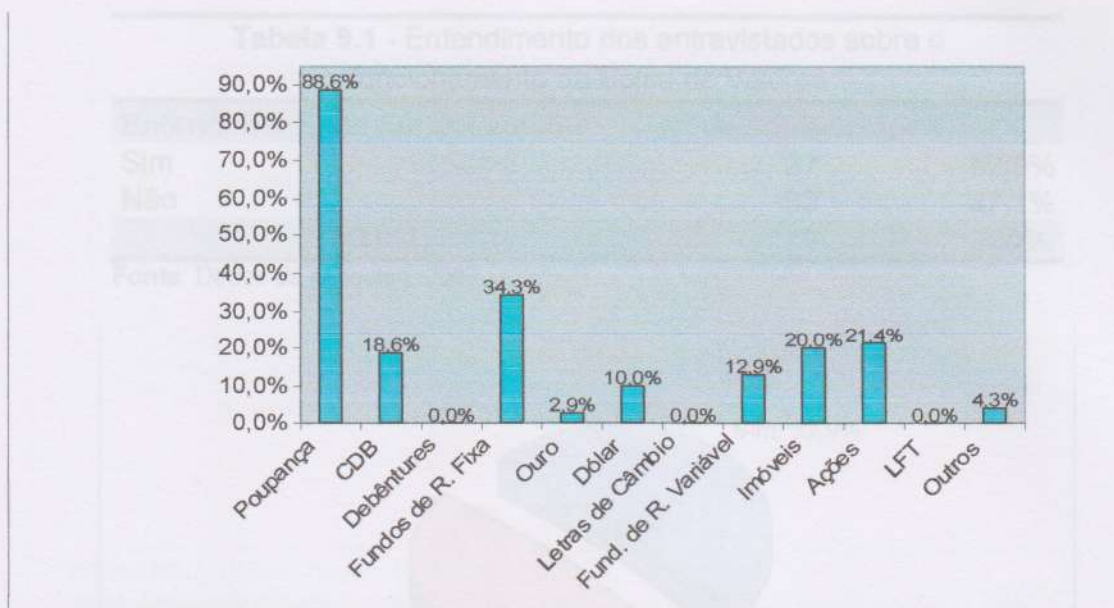


Gráfico 08: Opções de Investimento.
Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.9.1 Entendimento dos entrevistados sobre o funcionamento da Bolsa de Valores

Quantidade superior à metade dos pesquisados (52,9%) declara compreender o funcionamento da Bolsa de Valores. Fato este possível constatar por meio da observação da tabela 9.1 e gráfico 9.1.

Esta informação é relevante considerando-se que a probabilidade de uma pessoa se tornar investidor de um determinado mercado diminui sensivelmente quando esta não entende, em seus aspectos básicos, a dinâmica do referido mercado.

Confrontando-se o nível de escolaridade dos entrevistados (81,4% dos pesquisados apresentam no mínimo curso superior incompleto, identificado no item 4.1.4 da pesquisa) com o percentual dos que declaram entender o funcionamento da Bolsa de Valores é possível perceber que mesmo pessoas com formação acadêmica mais completa não tiveram acesso aos conceitos do mercado acionário.

Neste contexto, se faz necessário o desenvolvimento de ações que disseminem os conceitos básicos sobre o mercado de capitais, para que os investidores entendam o seu funcionamento e possam vislumbrar sua participação no mesmo.

Tabela 9.1 - Entendimento dos entrevistados sobre o funcionamento da Bolsa de Valores

Entendimento do funcionamento	Nº de entrevistados	%
Sim	37	52,9%
Não	33	47,1%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

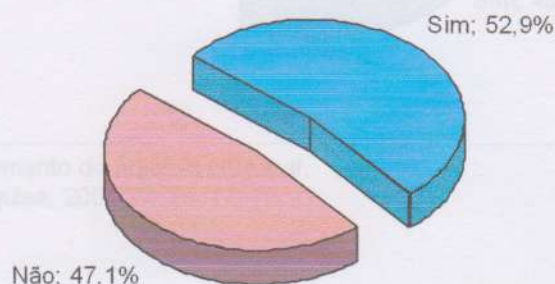


Gráfico 09.1: Entendimento do funcionamento.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.9.2 Conhecimento dos entrevistados sobre o objetivo principal da Bolsa de Valores

Expõe-se na tabela 9.2 e gráfico 9.2, que a maioria dos pesquisados (54,3%) não conhecem o objetivo principal da Bolsa de Valores. Assim sendo, apenas 45,7% dos entrevistados afirmam conhecer tal objetivo.

Reforça-se aqui a premissa da necessidade de disseminação dos conceitos que embasam o mercado de capitais, tendo em vista que o objetivo principal da Bolsa de Valores é um conceito básico no assunto.

Tabela 9.2 - Conhecimento dos entrevistados sobre o objetivo principal da Bolsa de Valores

Conhecimento do objetivo	Nº de entrevistados	%
Sim	32	45,7%
Não	38	54,3%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

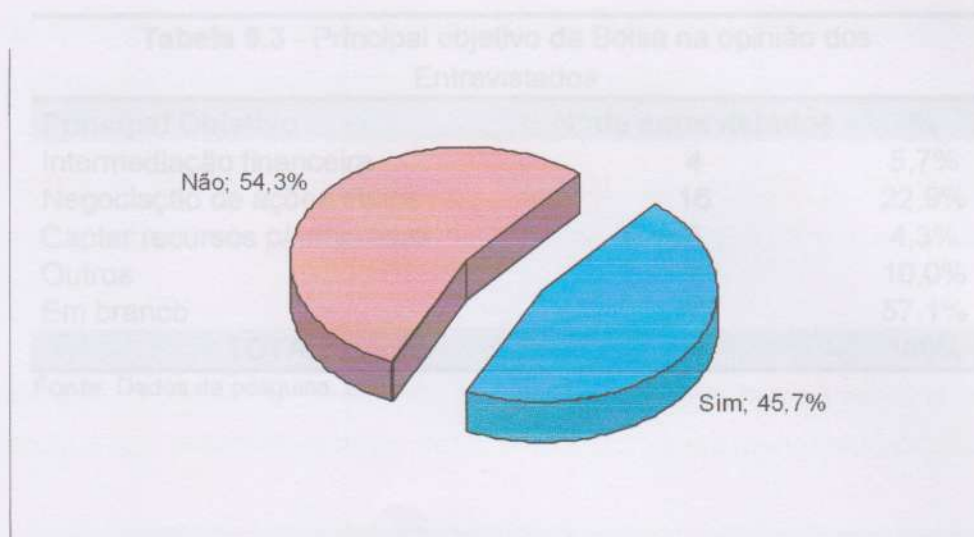


Gráfico 09.2: Conhecimento do objetivo principal.
Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.9.3 O principal objetivo da Bolsa de valores na opinião dos entrevistados

No item anterior, 38 (trinta e oito) entrevistados haviam declarado não conhecer o principal objetivo da bolsa de valores, quando questionados qual seria esse objetivo 40 (quarenta) pesquisados não responderam, assim sendo, apenas 2 (dois) entrevistados afirmaram ter ciência e não informaram o objetivo principal da Bolsa.

Observa-se na tabela 9.3 e gráfico 9.3, que na opinião de 22,9% dos entrevistados o principal objetivo da Bolsa de Valores é a negociação de ações/títulos, 5,7% acreditam que o objetivo é proporcionar intermediação financeira, enquanto 4,3% afirmaram que captar recursos para as empresas é o principal objetivo da Bolsa.

De acordo com Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 61) as bolsas têm o objetivo social de manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização de compra e venda de títulos e valores mobiliários. Em suma, pode-se inferir que os entrevistados se aproximaram do conceito supracitado.

Tabela 9.3 - Principal objetivo da Bolsa na opinião dos Entrevistados

Principal Objetivo	Nº de entrevistados	%
Intermediação financeira	4	5,7%
Negociação de ações/títulos	16	22,9%
Captar recursos p/ empresas	3	4,3%
Outros	7	10,0%
Em branco	40	57,1%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

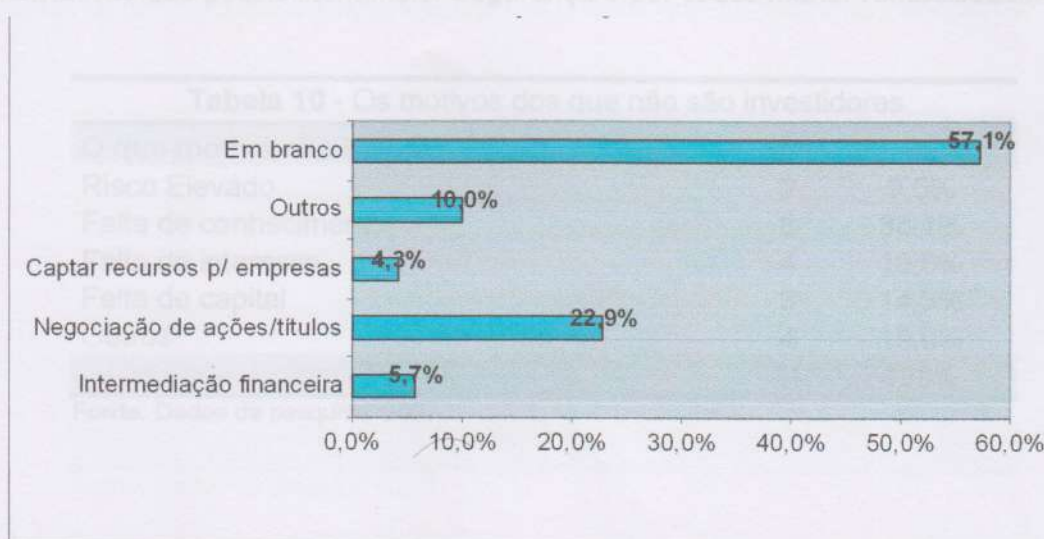


Gráfico 09.3: Principal objetivo da bolsa.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.10 O que motiva não investir

Das 70 (setenta) pessoas entrevistadas, 16 (dezesesseis) não responderam este item por já haverem declarado que são investidores. Dentre os 54 (cinquenta e quatro) restantes, 33 (trinta e três) não apontaram um motivo específico para não investir.

A tabela 10 e gráfico 10 indicam que dos 21 (vinte e um) pesquisados que sinalizaram algum motivo, sendo que 38,1% alegaram falta de conhecimento;

Considerando-se que a falta de interesse foi apontada por 19% dos entrevistados, que 14,3% declararam não ter capital suficiente para tal investimento e que 9,5% afirmaram ser o risco elevado o seu motivo por não investir. Nota-se que

a falta de conhecimento sobre o mercado de ações é identificada com frequência entre os pesquisados, analisando os resultados destes três itens.

Os que alegaram falta de capital revelam, de certa forma, falta de conhecimento acerca do mercado, pois segundo Luquet (2000, p. 73) atualmente é possível investir na Bolsa com valores a partir de R\$ 100,00 por meio dos *home brokers*.

A falta de conhecimento representa um fator decisivo na escolha de um investimento, podendo direcionar os recursos dos investidores à escolha de outras alternativas que possibilitem maior segurança e por vezes menor rentabilidade.

Tabela 10 - Os motivos dos que não são investidores

O que motiva não investir	Nº	%
Risco Elevado	2	9,5%
Falta de conhecimento	8	38,1%
Falta de interesse	4	19,0%
Falta de capital	3	14,3%
Outros	4	19,0%
TOTAL	21	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.



Gráfico 10: O motiva não investir.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

4.1.11 Porcentagem da reserva financeira que aplicariam no mercado de ações

A tabela 11 e gráfico 11 mostram que a metade dos pesquisados (50%) utilizariam entre 1% e 25% de sua reserva financeira para investimento em ações. Nenhum dos entrevistados aplicaria mais de 75% de sua reserva no mercado de ações e só 4,3% investiriam entre 51% e 75%.

Analisando que a população pesquisada possui certa estabilidade patrimonial, os posicionamentos adotados em relação a porcentagem de utilização da reserva financeira no mercado de ações podem ser considerados bastante cautelosos.

Tabela 11 - Porcentagem da reserva financeira, que os entrevistados aplicariam no mercado de ações

% da reserva em ações	Nº de entrevistados	%
0%	18	25,7%
de 1% a 25%	35	50,0%
de 26% a 50%	14	20,0%
de 51% a 75%	3	4,3%
de 76% a 100%	0	0,0%
TOTAL	70	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.



Gráfico 11: Percentual de reserva que aplicaria em ações.

Fonte: Dados da pesquisa, 2007.

Diante a esses dados, pode-se verificar que mesmo não possuindo conhecimento do funcionamento do mercado, significativa parcela dos entrevistados arriscariam seus recursos no investimento em bolsas de valores.

Diante a esta conjuntura, o mercado de capitais se apresenta como uma importante alternativa de investimento para o pequeno investidor, pois, cada vez mais, um número maior de pessoas percebem os benefícios de aplicar seus recursos nesse mercado. Grupos estão se reunindo e formando clubes de investimento para aplicarem no mercado acionário de forma constante e disciplinada.

No quadro de investidores na Bolsa de São Paulo percebe-se o aumento constante da participação das pessoas físicas. O propósito maior deste estudo foi contextualizar o mercado de capitais identificando estímulos que possibilitassem a entrada do pequeno investidor no referido mercado. Assim sendo, procurou-se sondar o nível de conhecimento do público a respeito do mercado de ações e identificar uma forma geral de conhecimento de nível médio que se constitua numa afirmação fundamentada a partir do resultado da pesquisa, que apresente um baixo percentual dos que compreendem o funcionamento do mercado acionário e dos que conhecem o objetivo principal da Bolsa.

Com relação aos principais fatores que inibem as aplicações na bolsa, pôde-se avaliar, novamente, que a falta de conhecimento a respeito do mercado de ações é um fator decisivo impedindo o ingresso de novos investidores no referido mercado. Portanto, se faz necessária a adoção de medidas e iniciativas que visem aumentar o nível de conhecimento do público em relação ao mercado de capitais, possibilitando dessa forma a participação destes no referido mercado.

Dentre as vantagens de investir no mercado de capitais, podem ser citadas as facilidades oferecidas pelo Home-broker, que proporcionam ao investidor realizar operações e acompanhar seus investimentos, via Internet, de qualquer lugar do país e do mundo. Além disso, a criação de novos produtos como o FOF surge no sentido de popularizar a bolsa de valores e minimizar os riscos de operar nesse mercado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a globalização dos mercados, o surgimento de novas tecnologias e a enorme velocidade na troca de informações, propiciada em grande parte pela massificação da Internet, estão causando a quebra de paradigmas e a formação de novas premissas, que resultam na construção de uma nova realidade econômica.

Diante a esta conjuntura, o mercado de capitais se apresenta como uma importante alternativa de investimento para o pequeno investidor, pois, cada vez mais, um número maior de pessoas percebem os benefícios de aplicar seus recursos nesse mercado. Grupos estão se reunindo e formando clubes de investimento para aplicarem no mercado acionário de forma constante e disciplinada.

No quadro de investidores na Bolsa de São Paulo percebe-se o aumento constante da participação das pessoas físicas. O propósito maior deste estudo foi contextualizar o mercado de capitais identificando estímulos que possibilitassem a entrada do pequeno investidor no referido mercado. Assim sendo, procurou-se sondar o nível de conhecimento do público a respeito do mercado de ações e identificou-se que existe um baixo nível de conhecimento de uma forma geral. Esta afirmação fundamenta-se a partir do resultado da pesquisa, que apresenta um baixo percentual dos que compreendem o funcionamento do mercado acionário e dos que conhecem o objetivo principal da Bolsa.

Com relação aos principais fatores que inibem as aplicações na bolsa, pôde-se avaliar, novamente, que a falta de conhecimento a respeito do mercado de ações é um fator decisivo, impedindo o ingresso de novos investidores no referido mercado. Portanto, se faz necessária a adoção de medidas e iniciativas que visem aumentar o nível de conhecimento do público em relação ao mercado de capitais. Possibilitando dessa forma a participação destes no referido mercado.

Dentre as vantagens de investir no mercado de capitais, podem ser citadas as facilidades oferecidas pelo Home-broker, que proporcionam ao investidor realizar operações e acompanhar seus investimentos, via Internet, de qualquer lugar do país e do mundo. Além disso, a criação de novos produtos como o POP surge no sentido de popularizar a bolsa de valores e minimizar os riscos de operar nesse mercado.

Apesar das inúmeras iniciativas por parte da Bovespa visando aumentar o número de pessoas físicas no quadro de investidores, nota-se que a participação destes ainda é pouco expressiva, tomando-se como referencial o potencial do mercado. No intuito de estimular a participação do investidor, a Bolsa de Valores deve dar continuidade aos programas de incentivo já existentes, realizando diversos ciclos de palestras, estimulando a formação de clubes de investimento, entre outros.

Contudo, para ampliar a capacidade de alcance destas ações se faz necessário formar parcerias com instituições ligadas ao mercado financeiro, como também instituições de ensino, que assumam o papel de difusores, disseminando os conceitos da Bolsa para públicos de todas as idades, contribuindo assim para a divulgação e popularização crescente do mercado acionário. Nesse sentido, fornecendo colaboração expressiva para o desenvolvimento econômico dos investidores, das empresas e do país.

Outra sugestão para ampliação das ações por parte da instituição seria a inclusão de ações educativas ou disciplinas junto aos alunos do segundo grau, no sentido de disseminar uma cultura de educação financeira desde o começo da carreira profissional das pessoas.

5.1 INDICAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Esta pesquisa se deteve apenas a analisar o mercado de capitais como alternativa de investimento para o pequeno investidor. Contudo, diante as suas limitações, indica-se alguns possíveis temas para trabalhos futuros:

- O movimento de disseminação do mercado acionário brasileiro;
- O Mercado de capitais como alternativa de poupança à longo prazo;
- A importância do mercado acionário para o desenvolvimento das empresas no longo prazo.

5.2 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Os resultados presentes nesta pesquisa correspondem apenas à população em que foi aplicado o questionário, não devendo, portanto, serem tidos como única

fonte de referência para estudos futuros, pois isso dependerá diretamente do contexto e das variáveis dos entrevistados pesquisados. Além disso, o público entrevistado pode ser ampliado como forma de ampliar estudos futuros nessa área.

ANDRADE, Maria Margarete de. *Introdução à metodologia do trabalho científico*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

BANCO DO BRASIL. Glossário. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/apptb/portalVoces/ptw2/Glossario.jsp?site=P>>. Acesso em: 18 jul. 2008.

BODIE, Zvi; MERTON, Robert C. *Finanças*. Porto Alegre: Bookman, 1999.

BOVESPA. Bovespa vai até você. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/ntSite/bovespavalevoca/Resultados.asp>>. Acesso em: 01 mai. 2008.

_____. Destaque. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 17 jun. 2007.

_____. Estrutura administrativa. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 04 mai. 2008.

_____. Home Broker. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/home.htm>>. Acesso em: 07 out. 2007.

_____. Resenha Mensal. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. Popularização. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/revista/88/Popularizacao.shtml>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. Proteção do Investimento com Participação. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Pol/FCP.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. Programa educacional. São Paulo: [s. n.], 2001.

REFERÊNCIAS

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

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução à metodologia do trabalho científico**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BANCO DO BRASIL, **Glossário**. Disponível em:
<<http://www.bb.com.br/appbb/portal/voce/ep/inv2/Glossario.jsp?letra=P>>. Acesso em: 13 jul. 2008.

BODIE, Zvi; MERTON, Robert C. **Finanças**. Porto Alegre: Bookman, 1999.

BOVESPA, **Bovespa vai até você**. Disponível em:
<<http://www.bovespa.com.br/InstSites/bovespavaiatevoce/Resultados.asp>>. Acesso em: 01 mai. 2008.

_____. **Destaques**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 17 jun. 2007.

_____. **Estrutura administrativa**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 04 mai. 2008.

_____. **Home Broker**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/homebr.htm>>. Acesso em: 07 out. 2007.

_____. **Resenha Mensal**. Disponível em:
<<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. **Popularização**. Disponível em:
<<http://www.bovespa.com.br/revista/88/Popularizacao.shtml>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. **Proteção do Investimento com Participação**. Disponível em:
<<http://www.bovespa.com.br/Pdf/POP.pdf>>. Acesso em: 10 mai. 2008.

_____. **Programa educacional**. São Paulo: [s. n.], 2001.

CAVALCANTE FILHO, Francisco Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais**. 4. ed. Belo Horizonte: CNBV, 1998.

FATOR CORRETORA, **Guias**. Disponível em:
<<http://www.fatordoria.com.br/education/tpinvest/tpcdb.asp>>. Acesso em: 09 set. 2007.

FINANCENTER, **Títulos de renda fixa**. Disponível em:
<http://financenter.terra.com.br/Index.cfm/Fuseaction/Secao/Id_Secao/319>. Acesso em: 19 ago. 2007.

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

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira – essencial**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

GITMAN, Lawrence S. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

HALFELD, Mauro. **Investimentos: como administrar melhor o seu dinheiro**. São Paulo: Fundamento Educacional, 2001.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira e Orçamentária**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

INFOMONEY: Glossário. Disponível em:
<<http://www.infomoney.com.br/ajuda/Glossariol.asp>>. Acesso em: 19 ago. 2007.

LUQUET, Mara. **Guia valor econômico de finanças pessoais**. São Paulo: Globo, 2000.

MACEDO, Roberto. **A matemática e a prática da poupança**. Disponível em:
<<http://www.bb.com.br/appbb/portal/voce/ep/inv2/art/ArtigoDet.jsp?codigo=538&codigoFonte=39>>. Acesso em: 17 jun. 2007.

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

NAJBERG, Sheila; OLIVEIRA, Paulo André de Souza. Democratização do Mercado Acionário. **Revista do BNDES**, v. 8, n. 15, p. 3 - 20, jun. 2001.

ONDEINVESTIR, **Glossário**. Disponível em:
<<http://www.ondeinvestir.com.br/Portal/glossario.asp?processo=ListarGlossario&Letra=D>>. Acesso em: 19 ago. 2007.

SANCHES, Flávia. O Banco On-line colocou. **Veja**, São Paulo, v. 34, n. 44, p. 46 - 47, nov. 2001. Edição Especial.

SILVA NETO, Lauro de Araújo. **Derivativos**: definições, emprego e risco. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

APÊNDICE

APÊNDICE

APÊNDICE 01 – QUESTIONÁRIO DA PESQUISA

FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO RIO GRANDE DO NORTE

Concluinte: Tiago Cóbe de Araújo

Professor Orientador: Msc, Carlos Eduardo Marinho Diniz

Esta pesquisa tem como objetivo obter dados para a conclusão da monografia de especialização do MBA em Administração Financeira da FARN. Pedimos sua colaboração no preenchimento das questões.

1. Sexo

☐ Masculino

☐ Feminino

2. Idade

☐ de 18 a 23 ☐ de 24 a 29 ☐ de 30 a 35 ☐ de 36 a 41

☐ de 42 a 47 ☐ de 48 a 53 ☐ acima de 54

3. Estado Civil

☐ Solteiro(a) ☐ Casado(a)

☐ Divorciado(a) ☐ Viúvo(a)

☐ Outros

4. Escolaridade

☐ 1º grau incompleto ☐ 1º grau completo

☐ 2º grau incompleto ☐ 2º grau completo

☐ 3º grau incompleto ☐ 3º grau completo

☐ Pós-Graduação

5. Profissão

☐ Estudante ☐ Empresário

☐ Autônomo ☐ Funcionário Público

☐ Profissional Liberal

☐ Trabalhador Privado – Comércio

☐ Trabalhador Privado – Indústria

☐ Agricultor / Pecuário

☐ Outros. Qual? _____

6. Faixa de Renda (em R\$)

☐ até 600,00

☐ de 601,00 a 1.200,00

☐ de 1.201,00 a 1.800,00

☐ de 1.801,00 a 2.400,00

☐ de 2.401,00 a 3.000,00

☐ acima de 3.000,00

7. Nível de Reserva Financeira depositada em alguma instituição financeira ou não

☐ até 500,00

☐ de 501,00 a 1.500,00

☐ de 1.501,00 a 3.000,00

☐ de 3.001,00 a 5.000,00

☐ de 5.001,00 a 10.000,00

☐ acima de 10.001,00

8. Condições Patrimoniais,

Dos itens abaixo, assinale com X, os já adquiridos por você / sua família:

☐ Imóvel Residencial. Quantos? _____

☐ Imóvel Comercial. Quantos? _____

☐ Terreno. Quantos? _____

☐ Imóvel Rural. Quantos? _____

☐ Veículos. Quantos? _____

☐ Outros. Quais? _____

9. Quanto ao Risco,

Dos itens abaixo, em quais você costuma investir ou já investiu:

☐ Poupança

☐ Ouro

☐ Imóveis

☐ CDB

☐ Dólar

☐ Ações

☐ Debêntures

☐ Letras de Câmbio

☐ Letras financeiras do Tesouro

☐ Fundos de renda fixa

☐ Fundos de renda variável

☐ Outros Quais? _____

10. Sobre a Bolsa de Valores,

Qual seu nível de conhecimento:

☐ Nenhum☐ Baixo☐ Básico☐ Intermediário☐ AvançadoVocê entende o funcionamento da bolsa de valores: ☐ Sim ☐ NãoVocê sabe qual é o objetivo principal da bolsa de valores: ☐ Sim ☐ Não

Se sim, qual é? _____

11. Quanto a possibilidade de investir em Ações,

Como você se classifica:

☐ Não vejo a possibilidade☐ Talvez no futuro☐ Estou apto no momento☐ Já sou investidor

Se você não é investidor, quais os motivos? _____

12. Quanto em % da sua reserva financeira você aplicaria no mercado de ações.☐ 0%☐ de 1% a 25%☐ de 26% a 50 %☐ de 51% a 75%☐ de 76% a 100%**13. Você indicaria o investimento em ações a algum amigo/parente.**☐ Sim ☐ Não**14. Você acredita nas projeções de crescimento econômico para 2004 do governo Lula.**☐ Sim ☐ Não**15. Quanto você acha que a economia (PIB) vai crescer em 2004?**☐ Negativo☐ 0%☐ 1% a 3%☐ 3,1% a 5%☐ acima de 5%☐ Não sei