

UNIVERSIDADE DE TAUBATÉ
Departamento de Gestão e Negócios

Vinícius Ivo Frade

INVESTIMENTO FINANCEIRO:
uma análise do perfil do investidor brasileiro

Taubaté – SP
2021

Vinícius Ivo Frade

**INVESTIMENTO FINANCEIRO:
uma análise do perfil do investidor brasileiro**

Monografia apresentada como parte dos requisitos para aprovação no curso de Bacharel em Ciências Econômicas, do Departamento de Gestão e Negócios da Universidade de Taubaté.

Orientadora: Prof^a. M^a. Vilma da Silva Santos

**Taubaté – SP
2021**

VINÍCIUS IVO FRADE

**INVESTIMENTO FINANCEIRO:
uma análise do perfil do investidor brasileiro**

Monografia apresentada como parte dos requisitos para aprovação no curso de Bacharel em Ciências Econômicas, do Departamento de Gestão e Negócios da Universidade de Taubaté.

Data: _____ / _____ / _____

Resultado: _____

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a M^a. Vilma da Silva Santos

Universidade de Taubaté

Assinatura: _____

Prof. M. Júlio César Gonçalves

Universidade de Taubaté

Assinatura: _____

Prof. M. André Luiz Freitas Guimarães

Universidade de Taubaté

Assinatura: _____

**Ficha catalográfica elaborada pelo
SIBi – Sistema Integrado de Bibliotecas / UNITAU**

F799i Frade, Vinicius Ivo
Investimentos Financeiros: uma análise do perfil investidor brasileiro / Vinicius Ivo Frade – Taubaté, 2021.
86 f.: il.

Monografia (graduação) - Universidade de Taubaté,
Departamento de Gestão e Negócios / Eng. Civil e Ambiental, 202.
Orientação: Profa. Ma. Vilma da Silva Santos, Departamento
de Gestão e Negócios.

1.Investimentos. 2. Investidores (Finanças). 3. Mercado financeiro. I. Título.

CDD – 332.6

*Dedico este trabalho a meus pais,
Antônia e Paulo, por todo o esforço
realizado para que eu pudesse realizar
esta graduação.*

AGRADECIMENTOS

Venho por meio deste documento agradecer, primeiramente, a meus pais que possibilitaram e viabilizaram a realização desta Graduação em Ciências Econômicas e que me apoiaram em todos os momentos de que necessitei durante todo o curso.

Gostaria de agradecer também a todos os professores que contribuíram com seus ensinamentos durante toda a graduação. Deixo um agradecimento, em especial, à minha professora e orientadora, Prof.^a M^a. Vilma da Silva Santos, esta que sempre me apoiou e não me deixou desistir de concluir o curso.

Agradeço também aos amigos que a faculdade me apresentou: Gabriel Marques de Paiva, Gustavo Santos, Luiz Felipe Coelho, Inayane Salles, Vitória Benelli, Stephanie Godoy e Victor Rafael. Obrigado por estarem ao meu lado em todo o decorrer do curso.

Em especial, gostaria de deixar um agradecimento para minha companheira de vida, Gabriela Abrahão, que me incentivou, auxiliou e não me deixou desistir de concluir este trabalho.

Não é por dinheiro e não é por fama! É por respeito!!!

RESUMO

Uma parcela da população apresenta grande disponibilidade de recursos para efetuar investimentos no mercado financeiro. E isso demanda conhecer os tipos de investimentos existentes, taxas de retorno, prazos mínimos e máximos, valor mínimo, impostos sobre rendimentos, entre outros. Além de saber os tipos de investimentos, é importante que o futuro investidor saiba identificar seu perfil, que pode ser comumente distinguido entre arrojado, moderado ou conservador. Identificando seu tipo de perfil e os melhores investimentos a serem feitos, o investidor fica mais capacitado a poupar da maneira mais adequada, com rendimentos e riscos esperados e sem perdas imprevistas, pois, apesar de existirem investimentos que geram um bom retorno, nem sempre esse retorno é desprezado de perdas, tornando importante dimensionar os riscos envolvidos e saber se eles se encaixam no seu perfil. O trabalho teve por objetivo identificar os principais tipos de investimentos existentes no mercado financeiro, apresentar os perfis dos investidores e quais os investimentos mais indicados para esses perfis, visando à melhor aplicação dos recursos financeiros. Realizou-se pesquisa bibliográfica descritiva, com levantamento de dados relacionados ao tema pesquisado sobre os investimentos existentes no mercado e os perfis dos investidores. Considerou-se que há uma carteira de produtos financeiros preferenciais recomendados para cada tipo de investidor, o que demonstra a importância de investir de forma consciente, almejando os melhores resultados nas aplicações e a redução da exposição aos riscos existentes no mercado de capitais.

Palavras-chave: Investimentos. Investimentos financeiros. Perfil dos investidores.

ABSTRACT

A portion of the population has great availability of resources to invest in the financial market. And this requires knowing the types of existing investments, rates of return, minimum and maximum terms, minimum value, income taxes, among others. In addition to knowing the types of investments, it is important that future investors know how to identify their profile, which can commonly be distinguished between bold, moderate or conservative. By identifying their type of profile and the best investments to be made, the investor is better able to save in the most appropriate way, with expected returns and risks and without unforeseen losses, because, although there are investments that generate a good return, this is not always the case. return is detached from losses, making it important to measure the risks involved and know if they fit your profile. The work aimed to identify the main types of investments existing in the financial market, present the profiles of investors and which are the most suitable investments for these profiles, aiming at the best application of financial resources. Descriptive bibliographical research was carried out, with data collection related to the researched theme about the existing investments in the market and the investors' profiles. It was considered that there is a portfolio of preferred financial products recommended for each type of investor, which demonstrates the importance of investing conscientiously, aiming for the best results in investments and the reduction of exposure to existing risks in the capital market.

Keywords: Investments. Financial investments. Profile of investors.

LISTA FIGURAS

Figura 1 - Fluxo do sistema financeiro.....	23
Figura 2 - Diagrama da aplicação em CDB vinculado ao CDI.....	46

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Rendimento bruto de diferentes investimentos em renda fixa	41
Gráfico 2 – Captação líquida da poupança	61
Gráfico 3 – Captação líquida do Tesouro direto	62
Gráfico 4 – Perfil de vendas	62
Gráfico 5 – Pessoas físicas na bolsa de valores	66
Gráfico 6 – Posição total na bolsa de valores	66
Gráfico 7 – Saldo e captação líquida da poupança de 1995 a 2021	70
Gráfico 8 – Simulação de carteira de investimento para o perfil conservador	75
Gráfico 9 – Simulação de carteira de investimento para o perfil moderado	76
Gráfico 10 – Simulação de carteira de investimento para o perfil agressivo/arrojado	77
Gráfico 11 – Simulação de carteira de investimento para o perfil moderado - agressivo/arrojado.....	78
Gráfico 12 – Simulação de carteira de investimento para o perfil agressivo/arrojado	79

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Características de uma debênture	47
Quadro 2 – Série de opção de compra e venda	54
Quadro 3 – Indicadores do mercado de renda fixa	64
Quadro 4 – Investimentos em renda fixa	65
Quadro 5 – Rentabilidades de investimentos no mês de maio de 2021	69

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Alíquotas de IOF.....	44
Tabela 2 – Alíquotas do imposto de renda sobre investimentos em renda fixa.....	45
Tabela 3 – Alíquotas e prazos do investimento	48
Tabela 4 – Rendimentos de ações no mercado brasileiro	68
Tabela 5 – Maiores empresas negociadas na bolsa de valores.....	71
Tabela 6 – Fundos imobiliários mais negociados no mês de abril de 2021.....	72
Tabela 7 – Fundos imobiliários com maiores rentabilidades em abril de 2021	73

LISTA DE SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
API	Análise do Perfil do Investidor
BACEN	Banco Central do Brasil
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BB	Banco do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BMF	Bolsa de Mercadorias & Futuros
BM&F BOVESPA	Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia
CEF	Caixa Econômica Federal
CETIP	Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CRA	Certificado de Recebíveis do Agronegócio
CRI	Certificado de Recebíveis Imobiliários
COPOM	Comitê de Política Monetária
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ETFs	<i>Exchange Traded Funds</i>
FAT	Fundo de Amparo do Trabalhador
FCCO	Fundo Constitucional do Centro-Oeste
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FIDC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IGP-M	Índice Geral de Preços Mercado

IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPO	<i>Initial Public Offering</i> (Oferta Pública Inicial)
IR	Imposto de Renda
LCA	Letra de Crédito do Agronegócio
LCI	Letra de Crédito Imobiliário
PASEP	Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
PIS	Programa de Integração Social
RDB	Recibo de Depósito Bancário
SCTVM	Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários
SELIC	Sistema Especial de Liquidação de Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
TBAN	Taxa de Assistência do Banco Central
TBC	Taxa Básica do Banco Central
TBF	Taxa Básica Financeira
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TR	Taxa Referencial

SUMÁRIO

RESUMO.....	7
ABSTRACT	8
LISTA FIGURAS	9
LISTA DE GRÁFICOS.....	10
LISTA DE QUADROS	11
LISTA DE TABELAS	12
LISTA DE SIGLAS	13
1 INTRODUÇÃO	18
1.1 Problema	18
1.2 Objetivo do trabalho	19
1.3 Delimitação do trabalho.....	19
1.4 Importância do trabalho.....	19
1.5 metodologia do trabalho	20
1.6 organização do trabalho.....	21
2 revisão da literatura	22
2.1 Definição Sistema Financeiro Nacional (SFN)	22
2.1.1 Estrutura atual do SFN.....	23
2.1.2 Autoridades monetárias.....	24
2.1.2.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)	24
2.1.2.2 Banco Central do Brasil (BACEN)	25
2.1.2 Autoridades de apoio.....	26
2.1.2.1 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	27
2.1.2.2 Banco do Brasil (BB)	27
2.1.2.3 Caixa Econômica Federal (CEF)	28
2.1.2.4 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)	29
2.1.3 Instituições Auxiliares	30
2.1.3.1 Bolsa de Valores	30
2.1.3.2 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM).....	31
2.1.3.3 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM).....	32
2.2 Conceito de mercado financeiro	32
2.2.1 Risco no mercado financeiro	33

2.2.2 Definição de mercado de capitais.....	34
2.2.2.1 Funcionamento do mercado de capitais	35
2.2.2.2 Principais agentes do mercado de capitais	36
2.2.2.3 Funções e benefícios do mercado de capitais	39
2.3 Instrumentos financeiros do mercado de capitais	40
2.3.1 Renda fixa	41
2.3.2 Instrumentos financeiros de renda fixa.....	43
2.3.2.1 Caderneta de poupança	43
2.3.2.2 Certificado/Recibo de Depósito Bancário (CDB/RDB).....	44
2.3.2.3 Certificado de Depósito Interbancário (CDI).....	45
2.3.2.4 Debêntures.....	46
2.3.2.5 Tesouro Nacional ou Tesouro Direto.....	47
2.3.2.6 Fundos de investimento em renda fixa.....	48
2.3.3 Renda variável	49
2.3.4 Instrumentos financeiros de renda variável	49
2.3.4.1 Ações	49
2.3.4.2 Opções sobre ações.....	50
2.3.4.3 Operações a termo no mercado de ações	51
2.3.4.4 Aluguel de ações (BTC)	52
2.3.4.5 Contratos futuros.....	52
2.3.4.6 Fundos de investimentos em renda variável	55
2.4 Conceito de taxa de juros.....	55
2.4.1 Taxa de juros referenciais utilizadas pelo mercado financeiro	56
2.4.1.1 Taxa Referencial de Juros (TR).....	56
2.4.1.2 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).....	56
2.4.1.3 Taxa Básica Financeira (TBF).....	57
2.4.1.4 Taxas do Banco Central (TBC/TBAN)	57
2.4.1.5 Taxa Selic.....	58
2.5 Tipos de perfil investidor.....	58
2.5.1 Perfil conservador.....	59
2.5.2 Perfil moderado	59
2.5.3 Perfil agressivo (arrojado)	59
2.5.4 Perfil moderado-agressivo/arrojado.....	60
2.5.5 Perfil agressivo ou arrojado.....	60

3 PRINCIPAIS TIPOS DE INVESTIMENTOS do mercado financeiro E o PERFIL DE INVESTIDORES.....	61
3.1 Dados e análise do mercado de renda fixa	61
3.1.1 Tipos de investimentos de renda fixa mais usuais no mercado financeiro	63
3.1.2 Rentabilidade dos principais investimentos de renda fixa	64
3.2 Dados e análise do mercado de renda variável	65
3.2.1 Tipos de investimentos de renda variável mais usuais no mercado financeiro	67
3.2.2 Rentabilidade dos principais investimentos de renda variável	67
3.3 Dados e análise dos principais investimentos do mercado brasileiro	68
3.4 Perfil do investidor brasileiro	73
3.4.1 Principais tipos de investimentos realizados por perfil	74
3.4.1.1 Perfil conservador.....	75
3.4.1.2 Perfil moderado	76
3.4.1.3 Perfil arrojado	77
3.4.1.3.1 Perfil moderado-agressivo/arrojado.....	77
3.4.1.3.2 Perfil agressivo ou arrojado	78
3.5 Discussão dos resultados.....	79
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	81
REFERÊNCIAS.....	83

1 INTRODUÇÃO

A necessidade de evolução financeira dos indivíduos gera inúmeros questionamentos. A gama de produtos financeiros é extensa, sendo oportuno analisar qual é o produto mais rentável (BODIE; KANE; MARCUS, 2000).

Todavia, cada indivíduo possui um perfil diferenciado, surgindo então a necessidade de respostas e soluções que apontem qual é o tipo de investimento indicado ao investidor (BODIE; KANE; MARCUS, 2000).

Nos últimos anos, existe uma grande oferta de investimentos, pois boa parte da população vem realizando investimentos de parte de sua renda com o intuito de obter uma rentabilidade maior que os investimentos tradicionais, como a caderneta de poupança, para, então, atingir seus objetivos e metas (BRUM, 2006).

Para atender a essa demanda, o mercado de investimentos oferece vários e diferentes produtos para a aplicação de recursos, visando atender a demanda de investidores. Porém, eles não possuem as mesmas características de segurança, liquidez e rentabilidade (BRUM, 2006).

Apesar de existirem investimentos que geram um melhor retorno, nem sempre esse retorno é desprendido de perdas. Normalmente, os investimentos com maiores retornos financeiros vêm acompanhados de maiores riscos de perdas. Em contrapartida, o baixo risco costuma acompanhar menores lucros (BRUM, 2006).

Para tal, conhecer os tipos de investimentos existentes no mercado financeiro, torna-se importante saber sobre as taxas de retorno, prazos mínimos e máximos, valor mínimo, impostos sobre rendimentos, entre outros.

Ou seja, além de saber os tipos de investimentos, é importante que o futuro investidor saiba identificar seu perfil, que pode ser comumente distinguido entre arrojado, moderado ou conservador; pois isso o capacita a realizar investimentos da maneira mais adequada, com rendimentos e riscos esperados e sem perdas imprevistas.

1.1 Problema

Na atualidade, existem vários tipos de investimentos disponíveis no mercado para as pessoas físicas que possibilitam ao investidor escolher entre aplicações de

renda fixa ou variável, que atendam às suas necessidades de rendimento, conhecimentos e disponibilidades financeiras (PETERSON, 2008).

Juntamente com os diferentes tipos de investimentos disponíveis, surgem as dúvidas de qual a melhor opção para a aplicação dos recursos, ou qual é o produto mais rentável. Todavia, cada indivíduo possui um perfil diferenciado, surgindo então a necessidade de respostas e soluções que apontem o tipo de investimento indicado ao investidor (PETERSON, 2008).

Desse contexto, o trabalho questiona: Dentre os tipos de perfis de investidores existentes, quais são os principais investimentos disponíveis de acordo com cada perfil?

1.2 Objetivo do trabalho

Identificar os principais tipos de investimentos existentes no mercado financeiro, apresentar os perfis dos investidores e quais os investimentos mais indicados para esses perfis, visando à melhor aplicação dos recursos financeiros.

1.3 Delimitação do trabalho

Dada à importância que o tema relacionado a investimentos e a investidores tem no atual momento da economia brasileira, o trabalho limita-se, primeiramente, na conceituação do perfil dos investidores (conservador, moderado e arrojado) e descrever os principais tipos de investimentos disponíveis no mercado financeiro brasileiro de acordo com cada perfil.

1.4 Importância do trabalho

Sabe-se que todo investidor está em busca do melhor equilíbrio para um investimento entre os principais atributos básicos: rentabilidade, liquidez e risco. Porém, não existe investimento que, simultaneamente, combine estes três atributos (BRUNI, 2005).

E, a rentabilidade, liquidez e risco deverão ser acomodados, dentro de um cenário econômico, em um determinado horizonte de tempo ligado a um objetivo de investimento, que deve ser definido pelo investidor (BRUNI, 2005).

Antes de conhecer uma alternativa de investimento, é necessário conhecer o perfil de risco do investidor e, também, o perfil de risco do objetivo do investimento. Investidores arrojados, por exemplo, poderão ter um determinado objetivo de investimento conservador, acumulação de capital para educação dos filhos, por exemplo. Os conservadores poderão destinar um percentual dos seus recursos para aplicações de maior risco, com delimitação de eventuais perdas (HALFELD, 2005).

Assim, deve-se conhecer o perfil do investidor para que possa oferecer segurança. A partir das informações, é possível conhecer seus objetivos, sua situação financeira e seu conhecimento sobre o assunto. Tudo isso ajuda a garantir que os investimentos poderão proporcionar o resultado esperado, de acordo com os riscos que o investidor está disposto a enfrentar (HALFELD, 2005).

Portanto, torna-se importante definir o perfil dos investidores antes de oferecer produtos do mercado financeiro, pois é a partir dessa análise que é possível fazer escolhas certas, reduzindo as chances do investidor perder dinheiro (PETERSON, 2008).

1.5 Metodologia do trabalho

Para este trabalho, em relação aos objetivos de pesquisa, buscou-se a pesquisa descritiva, com levantamento de dados, pois “são as que mais atendem a as organizações educacionais, comerciais e instituições públicas e privadas, por identificarem comportamentos e atitudes” (GIL, 1999, p. 41).

A realização da pesquisa descritiva com levantamento de dados buscou apresentar informações sobre o mercado financeiro, sobre os investimentos existentes no mercado e os perfis dos investidores. Já, o levantamento de dados ocorreu por meio da pesquisa realizada pela BM&FBOVESPA e materiais diversos sobre os perfis de investidores brasileiros.

Quanto aos objetivos, realizou-se uma pesquisa do tipo descritiva, sendo que através da coleta de dados serão apuradas as informações sobre os investidores, com a finalidade de analisar e caracterizar o perfil dos mesmos.

Com relação aos procedimentos, aplicou-se a pesquisa bibliográfica dos assuntos relacionados ao tema a ser pesquisado, buscando a evidenciação dos diversos aspectos a serem considerados quanto ao tema “mercado de investimentos”.

Em relação à pesquisa bibliográfica, a mesma é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído, principalmente, de livros e artigos científicos. “A principal vantagem da pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente” (GIL, 1999, p. 32).

1.6 Organização do trabalho

O trabalho está organizado em quatro seções. A primeira seção consiste na introdução, apresentando o problema de pesquisa, trazendo o objetivo, a delimitação, a justificativa, a metodologia e sua organização. A segunda apresenta a revisão da literatura, sobre os investimentos existentes no mercado e o perfil dos investidores. A terceira apresenta os principais tipos de investimentos existentes no mercado financeiro e os perfis dos investidores. A quarta traz as considerações do trabalho.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Definição Sistema Financeiro Nacional (SFN)

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) define-se como o conjunto de instrumentos, mecanismos e instituições que, de certa maneira, ajudam o direcionamento da poupança para a aplicação, ou seja, dos indivíduos que retêm recursos extras, os superavitários, para indivíduos opostos, com carência de recursos, os deficitários (CAVALCANTE *et al*, 2009).

Ele é formado por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira, isto é, o encontro entre credores e tomadores de recursos. É por meio do sistema financeiro que as pessoas, as empresas e o governo circulam a maior parte dos seus ativos, pagam suas dívidas e realizam seus investimentos.

Somando-se a isso, o conceito básico segundo Cavalcante *et al* (2009), é que o sistema financeiro nacional do Brasil é um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais para os tomadores finais e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

Além disso, a soma das unidades operacionais regidas pelas políticas cambiais, monetárias, creditícia e fiscal, as quais regulam seu funcionamento.

O SFN tem como objetivo realizar a organização, fiscalização e execução das atividades em relação às transações financeiras. Através destas atividades desenvolvidas pelo SFN, o país pode se desenvolver de forma equilibrada (CAVALCANTE *et al*, 2009).

O SFN impacta em todos os investimentos, sendo em renda fixa ou variável, pois é ele quem cria as normas financeiras e o mesmo tem participação desde a definição da taxa básica de juros, o que pode impactar a rentabilidade dos investimentos, até no modo como o investidor terá acesso aos investimentos disponíveis no mercado de capitais (CAVALCANTE *et al*, 2009).

2.1.1 Estrutura atual do SFN

Conforme Fortuna (2008),

uma conceituação bastante abrangente de sistema financeiro poderia ser a de um conjunto de instituições que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores (FORTUNA, 2008, p.17).

De acordo com Cavalcante, Misumi e Rudge (2005),

o sistema financeiro é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais para os tomadores finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005).

Conforme a definição acima, a Figura 1 demonstra o fluxo do sistema financeiro.



Figura 1 - Fluxo do sistema financeiro
Fonte: adaptada de Cavalcante, Misumi e Rudge (2005)

O sistema financeiro nacional é composto por dois subsistemas: o normativo e o operativo ou de intermediação. De acordo Cavalcante *et al* (2009), o primeiro subsistema padroniza e controla o segundo.

Somando-se a isso, Assaf Neto (2001) afirma que o subsistema normativo é formado por instituições que estabelecem diretrizes de atuação das instituições financeiras operativas e controle de mercado.

O primeiro subsistema ou normativo é composto pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal.

Segundo Assaf Neto (2001), o subsistema de intermediação é composto por organizações bancárias e não bancárias, que desempenham papéis em operações que intermediam financeiramente.

A estrutura deste subsistema é composta por cinco consideráveis grupos de instituições, dentre eles: monetárias, não monetárias, sistema de poupança e empréstimo, auxiliares e instituições não financeiras.

2.1.2 Autoridades monetárias

A autoridade monetária estabelece e executa normas no sentido de controlar a quantidade de moeda em circulação ou os meios de pagamento, bem como as condições de crédito e de financiamento na economia (INSPER, 2020).

Ao se observar as estruturas normativas e de intermediação, evidenciaram-se os órgãos normativos, que, segundo Pinheiro (2012), são importantes para o mercado financeiro.

Somando-se a isso, estes são organizados de modo a promover no desenvolvimento financeiro e o equilíbrio do país para uso coletivo. As autoridades monetárias são compostas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) (PINHEIRO, 2012).

2.1.2.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)

Fortuna (2005) menciona que o Conselho Monetário Nacional (CMN) foi criado pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, instruído apenas em 31 de março de 1965, já que a lei que o criou só entrava em vigor 60 dias após a publicação - como órgão deliberativo máximo do sistema financeiro nacional.

De acordo com Fortuna (2005), como órgão normativo, por excelência, não lhe cabem funções executivas, sendo o responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do país.

O CMN torna-se um conjunto de atribuições específicas, devido ao envolvimento de políticas no cenário econômico do país. Ademais, o Ministro do Planejamento, gestão e orçamento, Ministro da Fazenda (presidente) e o Presidente

do Banco Central do Brasil o integram. Fazem parte dos objetivos das atribuições (SANTOS, 1999):

- Autorizar emissões de papel-moeda;
- Aprovar os orçamentos monetários preparados pelo Banco Central;
- Fixar diretrizes e normas da política cambial;
- Disciplinar o crédito em suas modalidades e as formas das operações creditícias;
- Estabelecer limites para a remuneração das operações e serviços bancários ou financeiros;
- Determinar as taxas de recolhimento compulsório das instituições financeiras;
- Estabelecer normas e serem seguidas pelo Banco Central nas transações com títulos Públicos; e
- Regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização de todas as instituições financeiras que operam no País.

2.1.2.2 Banco Central do Brasil (BACEN)

O Banco Central do Brasil é a autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada para atuar como órgão administrativo principal do sistema financeiro, responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional seguindo as orientações do CMN (FORTUNA, 2008).

Em suma, é por meio do BACEN que o Estado intervém no sistema financeiro e na economia. Conforme Abreu (2017), o Banco Central do Brasil, criado pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é uma autarquia federal com atuação em todo o território nacional.

Fortuna (2005) descreve a sua privativa competência com as seguintes contribuições:

- Emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pela CMN;
- Receber os recolhimentos compulsórios dos Bancos comerciais e os depósitos voluntários das instituições financeiras e bancárias que operam no País;

- Realizar as operações de redesconto e empréstimo a instituições financeiras dentro de um enfoque de política econômica do governo ou como socorro a problema de liquidez;
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- Efetuar como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos público federais;
- Emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pela CMN;
- Exercer o controle de crédito sob todas as suas formas;
- Exercer a fiscalização das instituições financeiras; punindo-as quando necessário;
- Autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional de todas as instituições financeiras;
- Vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais;
- Controlar o fluxo de capitais estrangeiros; garantindo o correto funcionamento do mercado cambial; operando, inclusive, via ouro, moeda ou operações de crédito no exterior; e
- Determinar, via Copom, a taxa de juros de referência para as operações de um dia a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC).

2.1.2 Autoridades de apoio

As autoridades de apoio são instituições que atuam como financeiras normais e auxiliam as autoridades monetárias para executar a política monetária e a exemplo, tem-se a Caixa Econômica Federal (CEF). As autoridades de apoio são aquelas que detêm poderes de normatização limitados a um setor específico, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (SEBEN, 2011).

As principais autoridades de apoio do sistema financeiro brasileiro são:

- Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- Banco do Brasil (BB);
- Caixa Econômica Federal (CEF) e;

- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

2.1.2.1 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A Comissão de valores Mobiliários foi criada pela lei 6.385, em 07/12/76, conhecida como Lei da CVM, porque até aquela data faltava uma entidade que absorvesse a regulamentação e a fiscalização do mercado de capitais, especialmente no que se refere às sociedades de capital aberto (FORTUNA, 2010).

Para Galvão *et al.* (2006), a CVM é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que age sob orientação do CMN. E sob a disciplina e fiscalização da CVM, foram consolidadas as seguintes atividades:

- Emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- Negociação e intermediação no mercado de derivativos;
- Organização, funcionamento e operação da bolsa de valores;
- Organização, funcionamento e operação das bolsas de mercadorias e futuros;
- Administração de carteiras e custódia de valores mobiliários;
- Auditoria das companhias abertas; e
- Serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

Em resumo, a CVM é um órgão normativo de apoio ao SFN, que atua controlando e fiscalizando o mercado de valores mobiliários, sendo esta instituição a maior influência sobre o mercado de capitais (GALVÃO *et al.*, 2006).

2.1.2.2 Banco do Brasil (BB)

Na visão Assaf Neto (2001, p. 73) “o Banco do Brasil é uma sociedade anônima de capital misto, cujo controle acionário é exercido pela União”. Até 1986, a instituição era nomeada uma autoridade monetária ao atuar na emissão de moeda nacional por meio do acesso à conta do tesouro nacional.

Nas menções de Assaf Neto (2001, p. 51) “por decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN), esse privilégio do Banco do Brasil foi revogado, conservando ainda a função de principal agente financeiro do governo federal”.

Fortuna (2005) explica que o Banco do Brasil mantém algumas funções que não são de autonomia de um banco comercial comum, contudo, tornaram-se comuns uma vez que é o parceiro primordial do governo federal na prestação de serviços bancários, os quais são citados a seguir:

- administrar a Câmara de Compensação de cheques e outros papéis;
- efetuar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União;
- a aquisição e o financiamento dos estoques de produção exportável;
- agenciamento dos pagamentos e recebimentos fora do País;
- a operação dos fundos de investimento setorial como Pesca e Reflorestamento;
- a captação de depósitos de poupança direcionados ao crédito rural e a operação do Fundo Constitucional do Centro-Oeste (FCCO);
- a execução da política de preços mínimos dos produtos agropastoris;
- a execução do serviço da dívida pública consolidada;
- a realização, por conta própria, de operações de compra e venda de moeda estrangeira e, por conta do BC, nas condições estabelecidas pelo CMN;
- o recebimento, a crédito do Tesouro Nacional, das importâncias provenientes da arrecadação de tributos ou rendas federais; e
- como principal, executar serviços bancários de interesse do governo federal, inclusive, suas autarquias; receber em depósito, com exclusividade, as disponibilidades de quaisquer entidades federais; compreender as repartições de todos os ministérios civis e militares, instituições de previdência e outras autarquias, comissões, departamentos, entidades de regime especial de administração e quaisquer pessoas físicas ou jurídicas responsáveis por adiantamentos.

2.1.2.3 Caixa Econômica Federal (CEF)

Conforme Fortuna (2005, p. 25), a CEF é a instituição financeira responsável pela operacionalização das políticas do Governo Federal para habitação popular e saneamento básico, caracterizando-se cada vez mais como o banco de apoio ao trabalhador de baixa renda.

Assaf Neto (2001) também explica que

a CEF executa atividades características de bancos comerciais e múltiplos, como recebimento de depósitos a vista e a prazo, cadernetas de poupança, concessões de empréstimos e financiamentos, adiantamentos a governos com garantia na arrecadação futura de impostos, empréstimos sob consignação a funcionários de empresas com desconto em folha de pagamento. Pode também executar operações de arrendamento mercantil e promover o crédito direto ao consumidor, por meio do financiamento de bens duráveis (ASSAF NETO, 2001, p. 75).

Os estatutos acreditam em outros objetivos à Caixa Econômica Federal, tais como (SEBBEN, 2011):

- a administração com exclusividade, os serviços de loterias federais;
- se constituir no principal arrecadador do FGTS; e
- ter o monopólio nas operações de penhor. Essas operações constituem-se em empréstimos garantidos por bens de valor e alta liquidez.

2.1.2.4 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

Criado como uma autarquia federal em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES), atualmente, é uma empresa pública ligada ao Ministério do Planejamento, sendo o principal órgão do governo federal na execução de sua política de investimentos (SEBBEN, 2011).

Em sua atividade de financiamento, o BNDES conta com seus próprios recursos e empréstimos, assim como com doações de entidades nacionais e estrangeiras, além dos originados dos organismos internacionais, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) (SEBBEN, 2011).

O banco repassa os recursos a seus agentes financeiros, “os bancos de investimentos, bancos estaduais de desenvolvimento, companhias estaduais e regionais de desenvolvimento”, que se responsabilizam pelas operações finais de financiamento (CAVALCANTE, MISUMI, RUDGE, 2005, p. 28).

As empresas filiadas ao BNDES são (SEBBEN, 2011):

- Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME); e
- BNDES Participações S.A. (BNDESPAR).

2.1.3 Instituições Auxiliares

Segundo Rogante (2009), as instituições auxiliares exercem funções que, apesar de serem complementares, constituem no mercado financeiro uma importante parte de sustentação, quando relacionadas ao sistema fiduciário e de liquidação financeira.

As instituições auxiliares têm, como primórdio, o objetivo de tornar fácil o acesso e a intermediação entre os poupadores e os investimentos. Nessa linha de pensamento, o exemplo mais conhecido é a Bolsa de Valores, com a colocação de ações de empresas junto ao público investidor (SEBBEN, 2011).

Pode-se, também, citar outras instituições financeiras auxiliares, que são: a sociedade corretoras de títulos e valores mobiliários e as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (SEBBEN, 2011).

2.1.3.1 Bolsa de Valores

Conforme a Resolução nº 2.690 de 28 de janeiro de 2000 do CMN, as bolsas de valores constituem-se como associações civis, que podem ser sem fins lucrativos ou sociedades anônimas, e têm por objetivo social, entre outros, manter um local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários (ações), em mercado livre e aberto, especialmente organizados e fiscalizados por seus membros, pela autoridade monetária e, em especial, pela CVM (CAVALCANTE, MISUMI, RUDGE, 2005).

A Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), na atualidade, é B3, a união da Bovespa, Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e a Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos (CETIP) (SEBBEN, 2011).

A bolsa de valores se responsabiliza pela negociação de títulos e valores mobiliários e a BM&F se responsabilizava pela negociação de contratos futuros no mercado financeiro até 2008. Após isso, ocorreu a fusão entre estas duas bolsas, criando a BM&FBovespa (SEBBEN, 2011).

Com a integração das operações, esta tornou-se a terceira maior bolsa de valores do mundo; a segunda, das Américas; e a maior bolsa nos mercados de ações e derivativos da América Latina em valor de mercado (SEBBEN, 2011).

A “Nova Bolsa” possui, então, as funções de intermediação financeira no mercado de capitais, desenvolve, implanta e provê sistemas para negociação de ações, derivativos financeiros, câmbio à vista, *commodities* agropecuárias, títulos públicos federais e títulos de renda fixa, tornando-se a principal para o Brasil nesse ramo (SEBBEN, 2011).

A bolsa de valores é um “local” onde os investidores podem comprar ou vender seus títulos de empresas. Esse processo de comprar e vender é feito com auxílio de corretoras de valores mobiliários. O principal objetivo da bolsa de valores é ser um “local” organizado e seguro para que ocorram as transações de compra e venda de ações (SEBBEN, 2011).

Por meio da bolsa de valores, as empresas realizam a Oferta Pública Inicial ou *Initial Public Offering* (IPO) e, após, as ações da empresa começam a ser negociadas no mercado de balcão. A primeira oferta de ações da empresa é realizada no mercado primário, no qual pode-se identificar uma relação de oferta e demanda pelas ações (BTG PACTUAL, 2018).

Com as ações no mercado, o investidor primário pode realizar uma ordem de compra ou de venda para a ação escolhida. Quando é identificado no sistema uma ordem de compra e outra de venda com os mesmos valores, o sistema executa as ordens automaticamente (BTG PACTUAL, 2018).

2.1.3.2 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM)

As Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM) são definidas como instituições financeiras que podem ser constituídas como sociedades anônimas ou sociedades por quotas de responsabilidade limitada (SEBBEN, 2011).

Essas instituições possuem como principal função serem corretoras de títulos e valores mobiliários, assim como, também, promover de forma eficaz a aproximação entre compradores e vendedores de títulos, valores mobiliários e ativos financeiros, com o objetivo de proporcionar a melhor forma de negociação, por meio de apregoações ou leilões feitos em recinto próprio (SEBBEN, 2011).

Para Assaf Neto (2001), as sociedades corretoras efetuam a intermediação financeira nos pregões das bolsas de valores. Sendo assim, qualquer outra instituição financeira, que não seja uma sociedade corretora de títulos e valores mobiliários, para

poder executar essa função, deve primeiramente constituir uma corretora ou ser intermediada por uma instituição com esta denominação.

2.1.3.3 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM)

As sociedades distribuidoras são instituições intermediadoras de títulos e valores mobiliários, “possuem objetivos que se assemelham bastante aos das corretoras e dentre estes objetivos - de ambas instituições - estão”: a intermediação de oferta pública, distribuir títulos e valores mobiliários no mercado, operar em bolsas de mercadorias e de futuros, gerenciar carteiras, custodiar títulos, atuar na subscrição de emissões de títulos, exercer funções de agente fiduciário, administrar fundos e clubes de investimento (ASSAF NETO, 2001, p. 82).

Entre as operações básicas dessas instituições intermediadoras, observam-se (SEBBEN, 2011):

- Aplicações por conta própria ou de terceiros (intermediação) em títulos e valores mobiliários de renda fixa e variável;
- Operações no mercado aberto; e
- Participação em lançamentos públicos de ações.

Devido às semelhanças, geralmente, ocorre confusão quanto as sociedades distribuidoras e as sociedades corretoras, mas, a diferença entre as duas é que a corretora tem acesso direto com a bolsa de valores, executando a função de ordens de compra e venda dos títulos negociados; já, as distribuidoras possuem restrições para isso, tornando-se responsáveis pela intermediação das operações, precisando, contudo, de uma corretora para o acesso à Bolsa de Valores (SEBBEN, 2011).

2.2 Conceito de mercado financeiro

Segundo a Clear (2020), o mercado financeiro é um conjunto de ambientes e instituições no qual investidores compram e vendem ativos financeiros. No mercado financeiro, reúnem-se os compradores, vendedores e quem intermedia a negociação.

Os mercados financeiros “geram um fórum nos quais fornecedores e tomadores de recursos financeiros podem fazer negócios diretamente” (GITMAN, 2001, p. 56). Ou seja, o mercado financeiro, através das organizações públicas e privadas e das associações governamentais, possui como meta: o investimento e a recepção de

recursos financeiros, a oferta de valores mobiliários e títulos e a normatização desse processo.

Este mercado pode ser dividido em quatro mercados específicos: Monetária, Crédito, Cambial e de Capitais (SEBBEN, 2011). Para fins desta pesquisa, o trabalho focará no Mercado de Capitais, na qual terá uma explanação maior:

- **Mercado de Crédito:** onde são negociados os recursos de curto, médio e longo prazos para pessoas e empresas que buscam capital para capital de giro ou consumo.
- **Mercado de Câmbio:** onde ocorre a troca de moeda de uma nação pela moeda de um outro país.
- **Mercado Monetário:** onde são realizados os empréstimos de curto prazo, com vencimentos inferiores a um ano. A negociação se dá, principalmente, através de títulos do Tesouro.
- **Mercado de Capitais:** onde negocia-se: títulos, ações e derivativos em bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras.

2.2.1 Risco no mercado financeiro

De acordo com Luquet (2005), risco é a probabilidade de não se ter o retorno aguardado de um investimento. Os principais riscos encontrados no mercado de capitais são: liquidez, crédito e mercado.

O risco de liquidez ocorre devido à possibilidade da perda de capital, uma vez que o mercado é líquido quando a quantia de compradores e vendedores é quase igual, gerando, assim, compras e vendas com pouca oscilação de preços (BARROS, 2013).

Já o risco de crédito ocorre quando há perdas e o não cumprimento das obrigações financeiras pelo tomador. Este risco é presente em todos os títulos de renda fixa, tais como: debêntures, que é uma forma de emprestar dinheiro para empresas e assim receber juros maiores do que em títulos de instituições financeiras e o Certificado de Depósito Bancário (CDB), que é um tipo de depósito a prazo, isto é, um produto comumente oferecido por instituições financeiras (BARROS, 2013).

Por último, o risco de mercado ocorre quando há oscilações no preço do título ou valor imobiliário. Este tipo de risco pode ser encontrado em ativos com taxa pré-fixadas, ativos corrigidos por variação cambial, por índice de preço e em ações. Caso

um investidor compre um título com taxa pré-fixada e, posteriormente, a taxa de juros suba, o investidor estará perdendo dinheiro (BARROS, 2013).

2.2.2 Definição de mercado de capitais

O Mercado de Capitais conceitua-se como um conjunto de instrumentos e instituições que intermediam negociações entre vendedores e compradores de valores mobiliários, tornando possível o acesso da captação de recursos dos investidores (CVM, 2014).

Esse mercado surgiu para atender a uma demanda que o mercado de crédito não era mais capaz de sustentar, objetivando garantir um fluxo de recursos nas condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidades (PINHEIRO, 2014).

Seu surgimento foi fundamentado em dois princípios (PINHEIRO, 2014):

- contribuir para o desenvolvimento econômico, atuando como propulsor de capitais para os investimentos, estimulando a formação de poupança privada; e
- permitir e orientar a estruturação de uma sociedade pluralista, baseada na economia de mercado, com participação coletiva na riqueza e nos resultados da economia.

O mercado de capitais “tem uma grande importância no desenvolvimento do país, pois estimula a poupança e o investimento produtivo, o que é essencial para o crescimento de qualquer sociedade econômica moderna” (CVM, 2014, p. 37).

Os ativos financeiros disponíveis no mercado de capitais são chamados de valores mobiliários, os quais englobam quaisquer títulos ou contratos de investimento coletivo ofertados publicamente que gerem direito de participação, de parceria ou remuneração, inclusive resultante da prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros (CVM, 2014).

A CVM (2014) descreve que a principal função dos mercados de bolsa e de balcão é organizar, manter, controlar e garantir ambientes ou sistemas propícios para o encontro de ofertas e a realização de negócios com formação eficiente de preços, transparência e divulgação de informações e segurança na compensação e liquidação dos negócios.

2.2.2.1 Funcionamento do mercado de capitais

Os valores mobiliários negociados no mercado de capitais são títulos de diferentes prazos, emitidos no mercado primário, em que ocorrem as primeiras emissões dos títulos no mercado (NEGREIROS, 2005).

Neste mercado, as negociações são realizadas entre a companhia e os investidores. Há também títulos negociados no mercado secundário, onde as negociações de títulos ocorrem entre os próprios investidores, comprando e vendendo os títulos emitidos pelas empresas. Estes mercados ajudam no financiamento e no consequente desenvolvimento das empresas (NEGREIROS, 2005).

As empresas necessitam de dinheiro para financiar suas atividades, seja para investir ou pagar suas dívidas (capital fixo ou capital de giro). Quando o caixa gerado não é suficiente ou não há interesse em aplicar suas disponibilidades em um projeto específico, as empresas devem recorrer a fontes externas de financiamento (NEGREIROS, 2005).

Ou ainda, podem captar recursos dos próprios sócios originais da empresa por meio de nova capitalização, mas, dependendo da capacidade destes, essa operação pode ser insuficiente ou até mesmo arriscada se tais sócios estiverem concentrando suas poupanças em apenas um empreendimento (que pode vir a dar errado) (NEGREIROS, 2005).

Para equilibrar os recursos na economia existem instituições constituídas para efetuar a ligação entre áreas ofertantes e as demandantes de capital e para conectá-los mais eficientemente existem os intermediadores, que captam recursos dos ofertadores finais e os oferecem aos tomadores (NEGREIROS, 2005).

Uma das formas mais tradicionais de financiamento é por meio de empréstimos bancários, mas, desta forma, especialmente no Brasil, são cobrados altos juros que encarecem de sobremaneira, o custo do capital para os tomadores. Uma outra forma de financiamento é via Mercado de Capitais, que tem o objetivo de levar recursos de agentes superavitários para outros deficitários via compra e venda de títulos emitidos pelas empresas (NEGREIROS, 2005).

Os participantes desse mercado são (NEGREIROS, 2005):

- **Poupadores ou Investidores:** são os agentes econômicos que gastam menos do que suas receitas e por isso têm recursos líquidos para investimentos.

Podem adquirir títulos com remuneração explícita, como os títulos de renda fixa (Ex.: debêntures), ou títulos que não contenham cláusula de remuneração, como as ações de companhias abertas, nas emissões primárias ou secundárias (NEGREIROS, 2005).

Esses agentes econômicos podem comprar títulos diretamente ou indiretamente, investindo em fundos de investimentos, que, por sua vez, comprarão os referidos títulos. São basicamente pessoas físicas, fundos de investimento nacionais e estrangeiros, fundos de pensão, bancos e até mesmo o governo (NEGREIROS, 2005).

- **Tomadores:** são aqueles agentes que necessitam de recursos para financiar suas atividades, emitindo títulos no mercado em troca de novos recursos.

As empresas são os principais tomadores de capital no mercado, seja para investir ou quitar suas dívidas. Espera-se que estes títulos possam render lucros aos investidores, do contrário, não haverá demanda por eles (NEGREIROS, 2005).

Para que possam emitir títulos no mercado de capitais, as empresas precisam ser de capital aberto, ou seja, autorizadas pela CVM a negociar seus títulos, tais como ações ou debêntures, livremente em bolsas ou no mercado de balcão (NEGREIROS, 2005).

- **Intermediadores:** os principais intermediadores nos mercados de capitais são as sociedades corretoras, distribuidoras e bancos de investimentos.

Para se adquirir uma ação de companhia aberta é necessária a intermediação de uma corretora ou distribuidora, pois são os únicos que podem atuar diretamente nas bolsas de valores (NEGREIROS, 2005).

- **Subscritores (*Underwriters*):** são os realizadores das ofertas públicas de emissão de ações. Tem como principal atividade coordenar, estruturar e distribuir os novos ativos a serem lançados no mercado. Geralmente, o papel de *underwriter* é exercido por um banco ou corretora intermediadora.

2.2.2.2 Principais agentes do mercado de capitais

Os principais agentes atuantes no mercado de capitais são (CRESTANA, 2006):

- **Bolsas de Valores:** são associações civis, sem fins lucrativos e com funções de interesse público e atuam como delegadas do poder público, com ampla autonomia em sua esfera de responsabilidade.

Além de seu papel básico de oferecer um mercado para a cotação dos títulos nelas registrados, orientar e fiscalizar os serviços prestados por seus membros, facilitar a divulgação constante de informações sobre as empresas e sobre os negócios que se realizam sob seu controle, as bolsas de valores propiciam liquidez às aplicações de curto e longo prazo, por intermédio de um mercado contínuo, representado por seus pregões diários (CRESTANA, 2006).

O Mercado de ações é subdividido em dois setores distintos, ou seja, o Mercado Primário e o Mercado Secundário (CRESTANA, 2006):

- **Mercado Primário** - realizam-se injeções diretas de poupanças do público no financiamento das empresas, sendo tais transferências de fundos representadas por ações emitidas pela empresa.

No primeiro, ocorre o lançamento inicial de títulos no mercado, havendo a transferência direta de recursos dos investidores para as empresas. Nesse mercado, são colocadas a todo momento as novas ações por meio de operações em balcão não organizado, isto é, as empresas devem organizar a distribuição e obedecer aos pedidos de subscrição (CRESTANA, 2006).

Portanto, é no mercado primário que a empresa busca os recursos para a realização de investimentos necessários ao seu crescimento, tendo, como consequência, o aumento da produção nacional e ampliação da oferta de empregos no sistema econômico (CRESTANA, 2006).

Naturalmente, o mercado primário representa um segmento estratégico para a economia como um todo, pois é nele que o sistema empresarial irá se alimentar de recursos para promover o crescimento de suas idades produtivas e dar início a uma cadeia de investimentos (CRESTANA, 2006).

Em outras palavras, quanto mais amplo e ágil for este mercado, maiores serão as chances de o país alcançar um rápido desenvolvimento econômico. E, o crescimento empresarial pode ser financiado, em grande parte, por recursos tomados por empréstimos (CRESTANA, 2006).

Mas, o crescimento harmônico da empresa, sem se sujeitar a custos financeiros fixos e a prazos de vencimento, só poderá ser atingido por meio de uma composição balanceada entre capitais de terceiros e capitais próprios. Assim, pode-se concluir que

o mercado primário de ações se constitui num dos segmentos mais importantes do sistema econômico. Entretanto, ele somente pode ser viabilizado, se houver, neste sistema econômico, um "ponto de liquidez" para as ações emitidas pelas empresas (CRESTANA, 2006).

Com efeito, por serem as ações títulos que não têm vencimento e por não estipularem previamente uma rentabilidade aos seus portadores, elas somente poderão existir se puderem ser livremente negociadas nas Bolsas de Valores, mas, no mercado secundário de ações (CRESTANA, 2006).

- **Mercado Secundário:** onde se transferem títulos entre investidores e/ou instituições.

Do ponto de vista econômico, uma transação na bolsa, por exemplo, não significa aumento ou diminuição de recursos para financiamento das empresas cujas ações são negociadas com frequência, pois podem obter recursos apreciáveis através de chamadas 'capital por subscrição' (CRESTANA, 2006).

Um mercado secundário organizado e eficiente é extremamente importante, sendo condição para a existência do mercado primário, onde as empresas podem efetivamente obter recursos financeiros (CRESTANA, 2006).

O fator fundamental na decisão do investidor quando compra ações de novos lançamentos é a possibilidade de que, mais tarde, ao necessitar do total ou de parte do capital investido, possa se desfazer delas e reaver o seu dinheiro com lucros (CRESTANA, 2006).

As transações em mercado secundário possuem a opção de serem feitas em: balcão organizados ou não e em bolsa de valores. Este compartilhamento de ações secundárias em lotes é denominado no mercado como *blocktrade* (CRESTANA, 2006).

- **Sociedades Corretoras:** são instituições financeiras membros das bolsas de valores, devidamente credenciadas pelo BACEN, pela CVM e pelas próprias bolsas, e estão habilitadas a negociar valores mobiliários em pregão.

As corretoras podem ser definidas como intermediárias especializadas na execução de ordens e operações por conta própria e determinadas por seus clientes, além da prestação de uma série de serviços a investidores e empresas, tais como (CRESTANA, 2006):

- Diretrizes para seleção de investimentos;

- Intermediação de operações de câmbio; e
- Assessoria a empresas na abertura de capital, emissão de debêntures e debêntures conversíveis em ações, renovação do registro de capital.

As sociedades corretoras contribuem para um fundo de garantia, mantido pelas Bolsas de Valores, com o propósito de assegurar a seus clientes eventual reposição de títulos e valores negociados em pregão, e atender a outros casos previstos pela legislação. Elas são fiscalizadas pelas Bolsas de Valores, representando a certeza de uma boa orientação e da melhor execução dos negócios de seus investidores (CRESTANA, 2006).

- **Comissão de Valores Mobiliários (CVM):** é uma autarquia especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com a responsabilidade de disciplinar, fiscalizar e promover o mercado de valores mobiliários.

Criada pela Lei 6.385, de 07/12/1976, a CVM exerce atividade de fiscalização e normatização do mercado de valores mobiliários, de modo a assegurar o exercício de práticas equitativas e coibir qualquer tipo de irregularidade. Ao mesmo tempo, desenvolve estudos e pesquisas, dos quais obtém elementos necessários à definição de políticas e iniciativas capazes de promover o desenvolvimento do mercado (CRESTANA, 2006).

No exercício de suas atribuições, a CVM poderá examinar registros contábeis, livros e documentos de pessoas e/ou empresas sujeitas à sua fiscalização, intimá-las a prestar declarações ou esclarecimentos, sob pena de multa; requisitar informações de órgãos públicos, outras autarquias e empresas públicas; determinar às companhias abertas a republicação de demonstrações financeiras e dados diversos; apurar infração mediante inquéritos administrativos e aplicar (CRESTANA, 2006).

2.2.2.3 Funções e benefícios do mercado de capitais

Teoricamente, o mercado de capitais tem a função de formação de capital. Contudo, o mercado de capitais não assegura a formação extra de capital, pois isto seria resultado de uma operação bem-sucedida no mercado. O mercado de capitais pode ser esclarecido dentro de algumas atividades de transformação (CRESTANA, 2006):

- Na primeira transformação, ocorre o convertimento de ativos líquidos em investimentos fixos. Por exemplo, um investidor deseja aplicar seu dinheiro

por um certo tempo, entretanto, ele não deseja aplicar em investimentos físicos devido à baixa liquidez. Com um mercado de capitais estruturado de forma correta, este investidor poderá usufruir de oportunidades de investimento até o momento inconciliável.

- A segunda transformação é a transformação de prazos. No mercado de capitais, ocorrem empréstimos que são oferecidos a curto prazo, mas que são transformados em empréstimos a longo prazo.
- Já, a terceira transformação tem como base a transformação do capital. Dentro do mercado de capitais é possível a transformação de pequenos e médios patrimônios monetários em grandes com decorrer do tempo.
- Por último, a quarta transformação é referente ao risco do mercado de capitais. No mercado de capitais, observam-se os riscos de retorno e o risco de perda. Estes riscos estão atrelados aos investimentos, pois caso o investimento venha a cair, o investidor perderá dinheiro.

2.3 Instrumentos financeiros do mercado de capitais

Na atualidade, há inúmeras maneiras de se financiar uma instituição com títulos no mercado de capitais. Via de regra, os financiamentos são mais econômicos que empréstimos bancários e têm capacidade de promover um retorno maior aos investidores de que a ofertada pelos bancos (ANBIMA, 2020).

O montante no mercado de capitais é constituído em mercados organizados e confiáveis, com taxas tributárias e gastos administrativos menores, dado que a transação final ocorre de modo direto entre o investidor e o financiador. No Brasil, encontram-se muitos instrumentos de captação de renda fixa, tais como (ANBIMA, 2020):

- **Debêntures:** são títulos representativos de dívida emitidos por empresas com o objetivo de captar recursos para diversas finalidades, como, por exemplo, o financiamento de seus projetos.

Os investidores, ao adquirem esses papéis, têm um direito de crédito sobre a companhia e recebem remuneração a partir dos juros. Estes títulos detêm características pré-determinadas, tais como: taxas de remuneração e prazos de pagamentos (ANBIMA, 2020).

As debêntures conseguem ser convertidas em ações, caso, no vencimento, possam ser trocadas por novas ações da empresa, ou não são conversíveis.

- **Notas Promissórias:** são títulos parecidos com às debêntures, entretanto, não podem ser conversíveis e possuem prazos menores. Em geral, de três meses a um ano, sendo que, na atualidade, quase não se encontram notas promissórias sendo emitidas.

2.3.1 Renda fixa

No mercado de renda fixa, os investimentos têm seu retorno calculado desde o momento que o investidor decide aplicar seu dinheiro. “Isto é, o investidor realiza o investimento possuindo maiores informações sobre seu retorno, minimizando seu risco” (LIMA, GALARDI, NEUBAUER, 2006, p. 126).

O Gráfico 1 demonstra um investimento de renda fixa com o valor de aplicação de R\$ 300.000,00, no intuito de analisar o rendimento bruto ocorrido no período de um ano.

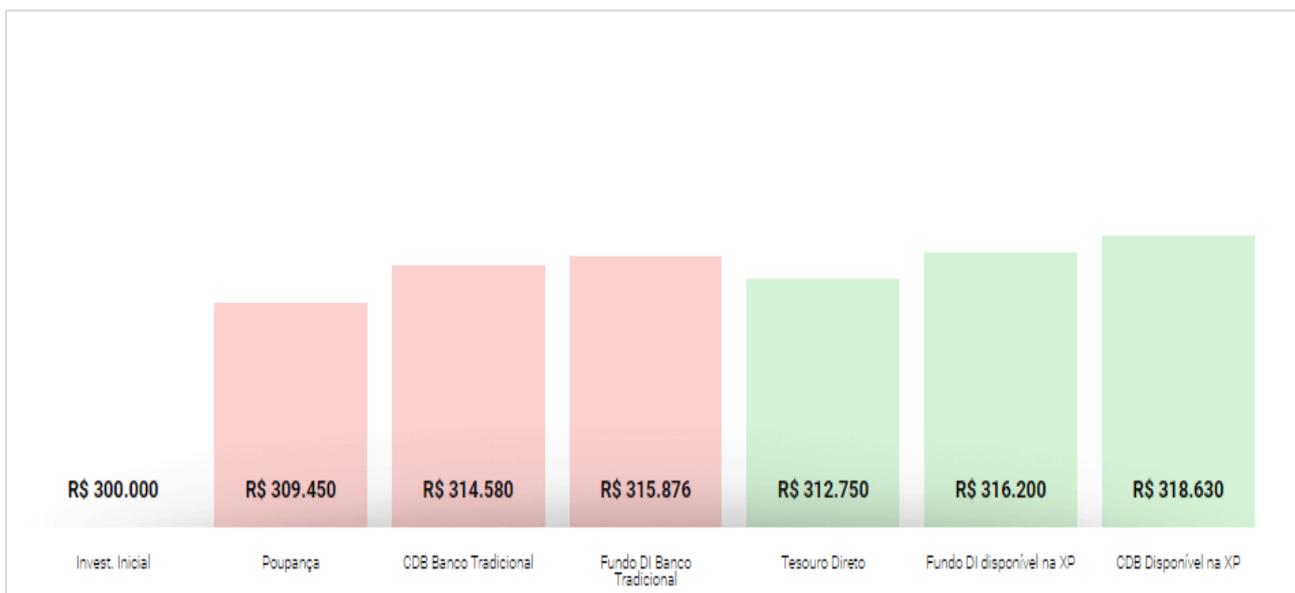


Gráfico 1 – Rendimento bruto de diferentes investimentos em renda fixa
Fonte: XPI (2021)

No Gráfico 1, utiliza-se os principais índices de investimentos de renda fixa, realizando uma simulação com uma aplicação de R\$ 300.000,00 em cada índice.

- Aplicando na poupança no final de um ano, o investidor teria um rendimento final de R\$ 9.450,00 sendo esta a aplicação que rende menos neste espaço-tempo de aplicação.

- A aplicação em CDB de um Banco Tradicional teve um rendimento de R\$ 14.580,00 em um ano.
- Já a aplicação em um Fundo DI de Banco Tradicional, teve um rendimento de R\$ 315.876, 00.
- Caso o investidor tivesse aplicado no Tesouro Direto, ele teria obtido um rendimento de R\$ 12.750,00 em um ano.
- No Gráfico 1 foi realizado a simulação com o Fundo Di disponível na XP que teria um rendimento de R\$ 16.200 em um ano e também foi feita a simulação com um CDB disponível na XP que obteria um rendimento de R\$ 18.630,00.

Para a realização da simulação foi utilizado os seguintes valores para taxas e juros:

- Taxa Referencial (TR) de 0%;
- Certificados de Depósitos Interbancários (CDI) de 5,4%;
- Taxa básica de juros Selic de 4,25%; e
- Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2,49%.

Para os rendimentos, foram utilizadas as seguintes taxas:

- Poupança de 3,15%;
- CDB Plataforma Banco de 90,0% do CDI;
- Tesouro Direto de 6,5%;
- Fundo DI Banco de 98,0% do CDI;
- Fundo DI XP de 100% do CDI; e
- CDB Banco Pequeno de 115,0% do CDI.

Portanto, pode-se concluir que o investimento mais rentável dentro dos apresentados no Gráfico 1 é o CDB disponível na XP e o menos rentável é a Poupança.

2.3.2 Instrumentos financeiros de renda fixa

Nos instrumentos de renda fixa as partes envolvidas, o tomador e o aplicador sabem antecipadamente qual será a rentabilidade da operação, seja por meio da taxa explicitada ou de um índice, que embora não tenha sido definido para a data do resgate, já indicam qual será a correção aplicada ao valor principal (LIMA, GALARDI, NEUBAUER, 2006).

Os investimentos em renda fixa são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que cobre até o valor de R\$ 250.000,00, a cada conta no mesmo Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) (LIMA, GALARDI, NEUBAUER, 2006).

Devido a esta garantia, os investimentos em renda fixa têm menor risco de perda, portanto, sua rentabilidade tende a ser menor que um investimento em renda variável (LIMA, GALARDI, NEUBAUER, 2006).

2.3.2.1 Caderneta de poupança

Poupança é a modalidade de investimento mais popular e tradicional, destinada quase sempre às pessoas de baixa renda e seus recursos podem ser sacados a qualquer momento. Seus recursos têm a garantia do governo federal para valores de até R\$ 5.000,00 por pessoa e conta também com a cobertura do FGC (OLIVEIRA; PACHECO, 2006).

A caderneta de poupança possui especificações, como (ASSAF NETO, Alexandre, 2015), cita que:

A caderneta de poupança tem uma " data de aniversário", que é o dia em que foi efetuado o depósito (aplicação). Os rendimentos são calculados mensalmente e creditados sempre nessa data ao aplicador. Caso haja retiradas antes da data de aniversário, a caderneta não paga nenhum rendimento sobre o dinheiro sacado. A remuneração é calculada sobre o menor saldo mantido no período (ASSAF NETO, Alexandre, 2015, p. 186).

Segundo Fortuna (2015), a caderneta de poupança é o meio de investimentos mais simples e tradicional no mercado, onde a liquidez é diária e o valor mínimo a ser aplicado é o menor solicitado.

2.3.2.2 Certificado/Recibo de Depósito Bancário (CDB/RDB)

De acordo com Assaf Neto (2015, p. 53), o Certificado de Depósito Bancário (CDB) “é uma obrigação de pagamento futuro de um capital aplicado em depósitos a prazo fixo em instituições financeiras”.

Para o Nubank (2021), os RDBs são títulos de renda fixa privados emitidos por bancos comerciais, bancos de investimentos, sociedades de financiamento e cooperativas de crédito. Os RDBs são semelhantes aos CDBs, ambos emprestam dinheiro para a instituição financeira e recebe de volta com juros. A principal diferença é que o CDBs pode ter liquidez diária e os RDBs não podem ser transformados em dinheiro antes do prazo final do investimento.

Estes títulos podem ser pré ou pós-fixados. Os pré-fixados têm sua remuneração definida no ato da aplicação. Já os pós-fixados, têm a forma de cálculo definida no momento da aplicação (GRADILONE, 1999).

Adiante, observa-se a Tabela 1 com as alíquotas de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Tabela 1 – Alíquotas de IOF

Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	16	46%
2	93%	17	43%
3	90%	18	40%
4	86%	19	36%
5	83%	20	33%
6	80%	21	30%
7	76%	22	26%
8	73%	23	23%
9	70%	24	20%
10	66%	25	16%
11	63%	26	13%
12	60%	27	10%
13	56%	28	6%
14	53%	29	3%
15	50%	30	0%

Fonte: BM&F Bovespa (2020)

A Tabela 1 demonstra as alíquotas de IOF sobre investimentos de renda fixa. Observa-se que quanto mais dias o investimento estiver aplicado, menor será alíquota cobrada sobre o investimento.

A cobrança do IR ocorre também nos investimentos de renda fixa, conforme Tabela 2.

Tabela 2 – Alíquotas do imposto de renda sobre investimentos em renda fixa

Alíquota	Prazo do Investimento
22,50%	Até 180 dias
20%	de 181 até 360 dias
17,50%	de 361 até 720 dias
15%	após 720 dias

Fonte: BM&F Bovespa (2020)

A Tabela 2 apresenta as alíquotas cobradas no imposto de renda sobre os investimentos em renda fixa. Assim como as alíquotas de IOF, as alíquotas de imposto de renda reduzem conforme o prazo do investimento. Quanto mais tempo o capital ficar alocado no investimento, menor será a alíquota. Vale ressaltar que a taxa será cobrada somente sobre o rendimento do investimento e não sobre o total do investimento (BM&F BOVESPA, 2020).

2.3.2.3 Certificado de Depósito Interbancário (CDI)

Segundo Fortuna (2005), os CDI são os títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não monetárias que lastreiam as operações do mercado interbancário.

Os aspectos do CDI e do CDB/RDB apenas se diferenciam em um ponto: o primeiro se restringe ao mercado interbancário. O CDI possui a funcionalidade de emprestar dinheiro entre bancos, desse modo, quando um banco está sem liquidez monetária empresta de outro banco que dispõe e paga uma taxa por este empréstimo. “O CDI serve como indexador de várias aplicações financeiras, como por exemplo, o CDB” (MELLAGI FILHO; ISHIKAWA, 2000, p. 193).

Observa-se na Figura 1, o diagrama exemplificando a aplicação em CDB vinculado ao CDI.

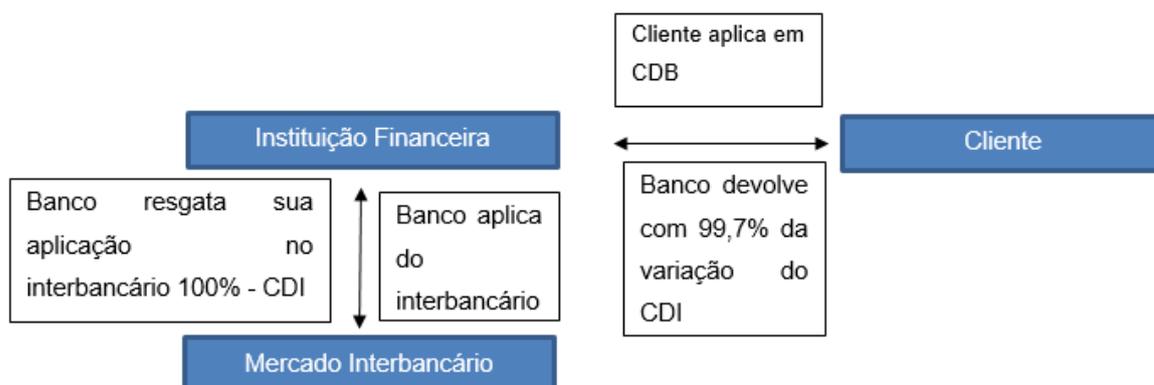


Figura 2 - Diagrama da aplicação em CDB vinculado ao CDI
 Fonte: Mellagi Filho e Ishikawa (2000)

Na Figura 1, podemos ver como funciona o processo de aplicação em CDB vinculado ao CDI. O cliente aplica em CDB e o banco realiza uma aplicação em CDI (aplicação interbancária). Posteriormente, o banco resgata a aplicação realizada em CDI (100%) e devolve uma rentabilidade para o cliente de 99,7% do CDI. O *spread* entre o valor aplicado pelo o banco e o devolvido ao cliente é onde o banco realiza seu ganho.

2.3.2.4 Debêntures

Conforme Pinheiro (2012, p. 86), “as debêntures são títulos privados emitidos por empresas para custear seus investimentos e operações. Esta é uma opção menos custosa para empresa captar recursos financeiros”.

Fortuna (2005) define debêntures como:

Um título emitido apenas por sociedades anônimas não financeiras de capital aberto (as sociedades de arrendamento mercantil e as companhias hipotecárias estão autorizadas a emití-las), com garantia de seu ativo e com ou sem garantia subsidiária da instituição financeira, que as lança no mercado para obter recursos de médio e longo prazos, destinados normalmente a financiamento de projetos de investimentos ou alongamento do perfil do passivo (FORTUNA, 2005, p. 310).

Em síntese, a debênture representa a um empréstimo que o investidor realiza a empresa que emitiu a debênture. Os investidores adquirem as debêntures com a esperança do recebimento de juros regularmente e o reembolso do valor pago na debênture (SEBBEN, 2011).

O Quadro 1 apresenta as características de uma debênture.

Remuneração	Condições	Prazo mínimo para vencimento
Taxas Prefixadas		Não há
Taxas Flutuantes	As taxas flutuantes utilizadas em debêntures devem ser regularmente calculadas e de conhecimento público, devendo ser baseadas em operações contratadas a taxas prefixadas, com prazo não inferior ao período de reajuste estipulado contratualmente.	180 dias é o prazo mínimo de vencimento. As taxas são ajustadas em períodos definidos
Índice de Preços e Taxa de Juros Fixo	A periodicidade de aplicação da cláusula de atualização não pode ser inferior a um ano e o pagamento de seu valor somente pode ocorrer por ocasião do vencimento ou da repactuação das debêntures.	Um ano
Participação nos lucros	As debêntures podem remunerar os investidores por meio de participação nos lucros, agregando características de renda variável ao papel.	Não há

Quadro 1 - Características de uma debênture

Fonte: Assaf Neto (2015)

Há também debêntures que detém a possibilidade de conversão em ações preferenciais, desse modo, a taxa do Imposto de Renda (IR) sobre este é de 15% sobre a rentabilidade, na ação do pagamento dos juros e do vencimento do título (SEBBEN, 2011).

2.3.2.5 Tesouro Nacional ou Tesouro Direto

De acordo com o Tesouro Nacional (2018), os títulos públicos são ativos de renda fixa, isto é, a remuneração futura pode ser estimada no ato do investimento.

Os títulos públicos são instrumentos financeiros de renda fixa com o objetivo principal de captar recursos para o financiamento da dívida pública ou para financiar programas do governo federal.

“A captação de recursos via títulos públicos é feita pela secretaria do Tesouro Nacional e todos os títulos de emissão, cujas características descritas na sequência estão de acordo com o Decreto 3.859 de 04/07/2001” (FORTUNA, 2005, p. 68).

A Tabela 3 pode observar os títulos públicos que podem ser oferecidos no mercado financeiro.

Tabela 3 – Alíquotas e prazos do investimento

Título	Rentabilidade anual	Investimento mínimo	Preço unitário	Vencimento
Tesouro Prefixado 2023	5,29%	R\$ 35,89	R\$ 897,25	01/01/2023
Tesouro Prefixado 2026	7,62%	R\$ 34,37	R\$ 687,45	01/01/2026
Tesouro Prefixado 2031 (com juros semestrais)	8,10%	R\$ 34,94	R\$ 1.164,99	01/01/2031
Tesouro Selic	Selic + 0,2198%	R\$ 106,38	R\$ 10.638,13	01/03/2025
Tesouro IPCA 2026	IPCA + 3,00%	R\$ 56,95	R\$ 2.847,83	15/08/2026
Tesouro IPCA 2035	IPCA + 4,22%	R\$ 37,15	R\$ 1.857,73	15/05/2035
Tesouro IPCA 2045	IPCA + 4,22%	R\$ 36,90	R\$ 1.230,18	15/05/2045
Tesouro IPCA 2030 (com juros semestrais)	IPCA + 3,51%	R\$ 41,02	R\$ 4.102,29	15/08/2030
Tesouro IPCA 2040 (com juros semestrais)	IPCA + 4,16%	R\$ 42,44	R\$ 4.244,69	15/08/2040
Tesouro IPCA 2055 (com juros semestrais)	IPCA + 4,34%	R\$ 43,64	R\$ 4.364,41	15/05/2055

Fonte: Tesouro Direto (2020)

Na Tabela 3, verifica-se os títulos disponíveis para investimento no site do Tesouro Direto e as demais informações sendo-as: a rentabilidade anual esperada para cada título, o investimento mínimo permitido para a compra de cada título, o preço unitário (não é necessário a compra de um título inteiro, sendo possível a compra de porcentagens do título) e a data de vencimento de cada título.

Por exemplo, se um investidor opta por investir em um Tesouro Prefixado 2026, no momento da compra ele saberá que terá um rendimento final de 7,62% no dia 01/01/2026 e poderá realizar esse investimento com um valor mínimo de R\$ 34,37.

2.3.2.6 Fundos de investimento em renda fixa

De acordo com Brito (2005),

o objetivo de um fundo de investimento é administrar recursos de clientes por meio de formação de condomínio, em que os investidores disponibilizam os recursos, obtêm-se cotas e a instituição financeira recebe determinado percentual pela administração desses recursos (BRITO, 2005, p.136).

Um fundo de investimento é considerado um condomínio financeiro, no qual é contemplado pela soma de diversos investidores que possuem o enfoque de investimentos em instrumentos de renda fixa, no qual objetiva-se um *benchmark* igual ou superior a um indexador, no caso de fundos de investimento em renda fixa o indexador mais utilizado é o CDI (SEBBEN, 2011).

Ao se tratar de fundo de investimento em renda fixa, o administrador do fundo pode investir os recursos de seus investidores em todos os tipos de investimento tais como: caderneta de poupança, CDI, Ibovespa, dentre outros. Entretanto, os

administradores devem se atentar à de que 80% da carteira deve estar investida em renda fixa. Somando-se a isso, na Tabela 2 apresentada é demonstrado o padrão de imposto de renda destes instrumentos financeiros (SEBBEN, 2011).

2.3.3 Renda variável

Os investimentos em renda variável, são aqueles que a remuneração não é conhecida no momento da aplicação (BERGER, 2015). São investimentos mais arriscados, pois a renda está em constante variação e não possuem garantia.

É possível obter maiores rendimentos em relação a renda fixa. Requer que o investidor tenha mais conhecimento financeiro para poder analisar as melhores opções para investir, pois a renda variável depende dos valores de mercado (MARTINI, 2013).

2.3.4 Instrumentos financeiros de renda variável

Atualmente, tem-se visto muitos sites e programas de televisão falando sobre o mercado de capitais, logo, pensa-se em investimentos na bolsa de valores. Dentre os instrumentos de renda variável, nota-se que 90% dos instrumentos de renda variável são negociados na bolsa de valores (SEBBEN, 2011).

Diferentemente dos instrumentos de renda fixa, os instrumentos de renda variável têm uma variância tanto de ganho quanto de perda. Portanto, não é possível calcular com exatidão a rentabilidade de um investimento. Sendo assim, estes investimentos detêm de uma maior liquidez no mercado (SEBBEN, 2011).

2.3.4.1 Ações

Uma ação representa a menor parcela (fração) do capital social de uma sociedade por ações. “As ações podem ser emitidas com e sem valor nominal, de acordo com o regido no estatuto da companhia” (ASSAF NETO, 2001, p. 87).

Somente as sociedades anônimas de capital aberto que podem emitir ações no mercado. As ações podem ser divididas em dois tipos: ações preferenciais e as ações ordinárias (SEBBEN, 2011).

As ações preferenciais podem ser de uma ou mais classes, e em sua maioria não asseguram direito a voto. Para o acionista preferencial, o lucro é mais importante que o controle, ou seja, “este acionista prioriza a distribuição de resultados” (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005, p. 49).

As ações ordinárias “são aquelas que conferem ao seu titular o direito a voto na Assembleia de Acionistas e, portanto, de determinar o destino da empresa” (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005, p. 46).

Ademais, o diferencial entre as ações preferenciais e ações ordinárias é que o investidor que investe em ações preferenciais de uma empresa terá preferência na distribuição de dividendos, mas não terá direito a voto nas Assembleias de Acionistas (SEBBEN, 2011).

Normalmente, as ações preferenciais vem com o número 4 (quatro) logo após as quatro primeiras letras que indicam de qual empresa é a ação, por exemplo: PETR4 (ação preferencial da Petrobrás) (SEBBEN, 2011).

O investidor que compra ações ordinárias de uma empresa terá direito a voto nas Assembleias de Acionistas e uma menor parte no recebimento de dividendos. E, essas ações ordinárias vem com o número 3 (três) logo após as quatro primeiras letras que indicam de qual empresa é a ação, por exemplo: USIM3 (ação ordinária da Usiminas) (SEBBEN, 2011).

Observa-se também, a existência das *units*, que é uma cesta com ações preferenciais e ordinárias. Portanto, quando um investidor compra *units*, ele está comprando ações ordinárias e preferenciais de uma empresa e, neste caso, as empresas têm o número 11 em frente as quatro letras que a representam, como por exemplo: SANB11 (ações do Banco Santander) (SEBBEN, 2011).

As ações têm a cobrança de imposto de renda no valor de 15% sobre o valor de lucro na venda do ativo. Entretanto, caso o valor total da venda não ultrapasse o valor de R\$ 20.000,00 o investidor será isento da cobrança (SEBBEN, 2011).

2.3.4.2 Opções sobre ações

Opções sobre ações são conhecidos como derivativos, que são instrumentos financeiros que dependem de um outro para existirem, neste caso, as ações. Geralmente, as opções são utilizadas pelos investidores como *hedge* no mercado

financeiro, ou seja, uma forma de proteger sua carteira de investimento de um possível risco (SEBBEN, 2011).

A opção de compra “é um contrato que permite adquirir, da parte lançadora (vendedora), determinada porção de um ativo objeto, sendo o preço previamente acertado em contrato no início da operação” (BRITO, 2005, p. 95).

A opção de venda também é “formalizada por meio de um contrato, possibilitando ao comprador vender porção de um ativo objeto por um determinado preço de exercício, até o vencimento do contrato” (BRITO, 2005, p. 95).

O “mercado de opções mais conhecido no Brasil é o de ações, negociado na bolsa de valores e que tem seu jargão próprio” (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005, p. 119).

2.3.4.3 Operações a termo no mercado de ações

A operação a termo no mercado de ações “se caracteriza pela compra ou pela venda de ativos com vencimento em determinada data futura por um preço previamente estabelecido” (HISSA, 2008, p. 111).

No caso de ações, seria a compra de uma ação ao preço pré-estabelecido para ser liquidada em data futura também determinada, que pode variar em 12 (doze) e 999 (novecentos e noventa e nove) dias (SEBBEN, 2011).

O preço da ação no termo é determinado pelo preço à vista na hora do negócio, somando uma taxa de juros para o período. “Essa taxa de juros é fixada livremente pelo mercado em função do prazo do contrato” (HISSA, 2008, p. 111).

Para realizar as operações no mercado a termo de ações, o investidor deve ter um valor depositado em uma corretora de sua escolha, este valor é conhecido como margem de garantia (SEBBEN, 2011).

Com o valor da margem de garantia, o investidor irá trabalhar no mercado de termo de ações de forma alavancada, ou seja, trabalhará com um valor que não possui. Neste tipo de instrumento financeiro, o valor do imposto de renda para *day trade* (operações de compra e venda realizadas no mesmo dia) é de 20% e para as demais operações de 20% (SEBBEN, 2011).

2.3.4.4 Aluguel de ações (BTC)

O empréstimo de ações, ou aluguel, destina-se aos investidores em títulos de empresas. “Ao ‘emprestar’ seus papéis os aplicadores recebem além dos proventos deliberados pelas empresas, uma taxa de remuneração pelo empréstimo, que varia de ativo para ativo” (PASCHOARELLI, 2008, p. 69).

A Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) é a responsável por garantir que as transações de empréstimos de ativos estejam dentro do regulamento. E, para a realização deste tipo de remuneração, o investidor deverá entrar em contato com sua corretora ou por meio do aplicativo, disponibilizar seus ativos no banco de títulos em custódia para que seus ativos possam ser alugados e possa receber uma taxa a cada aluguel. Esta taxa quem define é o próprio investidor (SEBBEN, 2011).

2.3.4.5 Contratos futuros

Os mercados futuros “são mercados organizados, onde podem ser assumidos compromissos padronizados de compra ou venda (contratos) de uma determinada mercadoria, ativo financeiro ou índice econômico, para liquidação numa data futura preestabelecida” (BESSADA; BARBEDO; ARAÚJO, 2007, p. 35).

No mercado de contratos futuros, acha-se dois tipos de investidores, que são: os *hedgers* e os especuladores, sendo os *hedgers* são os investidores que compram contratos futuros para se protegem das oscilações do mercado de capitais (SEBBEN, 2011).

Por exemplo, um investidor entra vendido (vendendo ações) em ações de PETR4, ou seja, se o valor das ações de PETR4 cair, ele lucrará com a queda, pois irá recomprar as ações por um valor menor que efetuou a venda (SEBBEN, 2011).

Os especuladores, são os investidores que realização compras e vendas de contratos futuros no mercado de capitais em menor tempo possível. Estes especuladores procuram lucrar com as oscilações do mercado. São estes investidores que dão a liquidez aos instrumentos financeiros (SEBBEN, 2011).

Os principais jargões utilizados são (SEBBEN, 2011):

- **Lançador:** é quem realiza a venda das ações.
- **Titular:** é quem realiza a compra das ações.

- **Ação objeto:** é a ação que será comprada ou vendida no dia do vencimento da opção.
- **Dia de exercício:** dia do vencimento do contrato.
- **Preço de exercício:** preço que a opção será comprada ou vendida.
- **Prazo:** tempo entre a data de lançamento e do dia de exercício
- **Lançamento:** operação que dá origem as opções a serem negociadas.
- **Fechamento:** operação na qual o lançador diminui ou encerra suas obrigações, ou seja, é a operação inversa à original. Onde o lançador compra as opções da mesma série que vendeu e o titular vende as opções compradas anteriormente.
- **Dentro do dinheiro:** nas opções de venda é a qual o preço de compra ou venda é maior que o preço da ação objeto e nas opções de compra é qual o preço de compra ou venda é menor que da ação objeto.
- **Fora do dinheiro:** nas opções de venda é a qual o preço do contrato é menor que o preço da ação objeto e nas opções de compra é aquela que o preço de vencimento de contrato é maior que da ação objeto.
- **Day Trade:** compra e venda de ações ou opções em uma mesma sessão de pregão.
- **Prêmio:** preço da opção.
- **Série:** opções com mesmo preço e dia de vencimento do contrato.

O Quadro 2 apresenta os dados com tipo de séries de opção de compra e venda de ações de cada opção.

Mês de vencimento	Série da Opção de Compra (CALL)	Série da Opção de Venda (PUT)
Janeiro	A	M
Fevereiro	B	N
Março	C	O
Abril	D	P
Maio	E	Q
Junho	F	R
Julho	G	S
Agosto	H	T
Setembro	I	U
Outubro	J	V
Novembro	K	W
Dezembro	L	X

Quadro 2 – Série de opção de compra e venda
Fonte: ADVFN (2021)

As opções podem ser negociadas aos estilos americano e europeu. No primeiro caso, o titular tem o direito de comprar ou vender o ativo-objeto ao preço de exercício a qualquer momento até a data do vencimento do mercado. As opções europeias dão o direito ao titular de exercer o seu direito na data do vencimento (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005).

No Brasil, encontra-se as opções sendo negociadas no estilo americano, em que, as opções são padronizadas em preço do exercício, ativo objeto e data de exercício, entretanto as opções são um instrumento de renda variável, ou seja, o mercado é quem determina o preço (SEBBEN, 2011).

A Figura 3 demonstra a estrutura do código de uma opção.

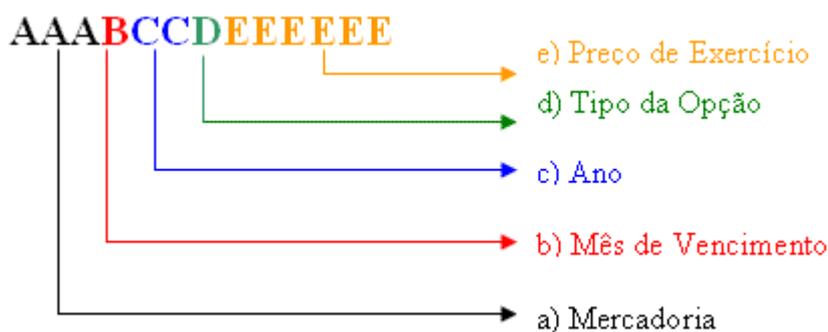


Figura 3 - Estrutura do código de uma opção
Fonte: Bolsa de Valores (2020)

- **O código A** na Figura 3 indica onde será colocado o código de mercado do ativo de referência do contrato e utiliza uma combinação de três caracteres.
- **Na letra B**, é onde será indicado o mês de expiração da validade do contrato de opção.
- **Na letra C**, será indicado o ano de expiração da validade do contrato de opção.
- **A letra D** refere-se a qual o tipo da opção, caso seja de compra será representada pela letra C e caso seja de venda será representada pela letra P.
- **A letra E** simboliza o preço pelo qual o ativo será negociado no exercício da opção.

2.3.4.6 Fundos de investimentos em renda variável

Um fundo de investimento é considerado um condomínio financeiro, no qual é contemplado pela soma de diversos investidores que possuem o enfoque de investimentos em instrumentos de renda variável (SANTOS, 2014, p. 113).

2.4 Conceito de taxa de juros

Os juros são a remuneração paga pelo tomador para utilizar uma quantidade de dinheiro de outro (poupador). O valor dessa remuneração é a taxa de juros e depende do comportamento do mercado financeiro diante de variáveis macroeconômicas. As oscilações das taxas influenciam o mercado financeiro (BANCO DO BRASIL, 2007).

Por exemplo, se uma pessoa aplica R\$ 1.000,00 e recebe R\$ 1.300,00 no final de um certo período de tempo, a taxa de juros será de 30%, ou seja, é a relação entre os juros de R\$ 300,00 recebidos no vencimento do prazo combinado e o capital de R\$ 1.000,00 aplicado no início (VIEIRA SOBRINHO, 1981).

2.4.1 Taxa de juros referenciais utilizadas pelo mercado financeiro

No estudo sobre investimentos é de suma importância o conhecimento básico das variáveis econômicas que podem interferir no resultado desses investimentos. Fora os aspectos microeconômicos e macroeconômicos, as taxas de juros devem ser avaliadas pois interferem no resultado, servindo como balizadores ou mesmo como agentes remuneratórios (RAMBO, 2014).

As principais taxas são: Selic, TR, TJLP, TBF e TBC/TBAN (RAMBO, 2014):

2.4.1.1 Taxa Referencial de Juros (TR)

A Taxa Referencial (TR) foi criada em 1991, com o intuito de ser uma taxa básica referencial dos juros a serem praticados no mês iniciado e não um índice que refletisse a inflação do mês anterior. “Além disso, serve como o índice de remuneração básica da caderneta de poupança e Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS)” (FORTUNA, 2008, p. 129).

Essa taxa equivale a uma taxa futura esperada de inflação, “embutida pelos agentes econômicos na remuneração dos títulos de renda fixa” (ASSAF NETO, 2003, p. 115).

O cálculo da TR envolve a dedução de um “reductor” da taxa média de captação dos bancos. Esse reductor deve refletir a tributação que incide sobre os CDB/RDB e a taxa real de juros da economia. “O reductor anunciado reflete a taxa real de juros admitida pelo Governo para os trinta dias próximos” (ASSAF NETO, 2003, p. 115).

Tem como base o valor da “Taxa Básica Financeira (TBF), que é um indexador econômico que aparece em diferentes aplicações financeiras”. Essa taxa é calculada pelo Banco Central do Brasil (BACEN), que leva em conta outras taxas médias praticadas pelos principais bancos do país (FORTUNA, 2008, p. 129).

2.4.1.2 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) é definida como uma taxa de juros para operações financeiras de longo prazo, o qual possui um custo variável, mas que nos três primeiros meses tem custo fixo. Ela tem outra funcionalidade que é remunerar três fundos compulsórios: o Programa de Integração Social (PIS), o Programa de

Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), o Fundo de Amparo do Trabalhador (FAT) e Fundo da Marinha Mercante (RAMBO, 2014).

De acordo com Assaf Neto (2003, p. 117), “o prazo de vigência da TJLP É de três meses, e é publicado pelo BACEN como taxa nominal anual no primeiro dia útil do período de aplicação”.

É esse banco que faz a divulgação do valor até o último dia de cada trimestre civil, valendo a partir do primeiro dia do próximo até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência para as posições de 1º de janeiro, 1º de abril, 1º de julho e 1º de outubro, sendo expressa em percentual ao ano (FINEP, 2014).

A TJLP é calculada com base na meta de inflação média *pro rata* prevista pelo “Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, com ponderação de 50% e pelo prêmio de risco Brasil, com peso de 50% também, com recálculo trimestral” (FORTUNA, 2008, p. 130).

2.4.1.3 Taxa Básica Financeira (TBF)

A Taxa Básica Financeira (TBF) foi criada para ser utilizada exclusivamente como base de remuneração de aplicações financeiras realizadas no mercado financeiro com prazo igual ou superior a dois meses (FORTUNA, 2008).

Ela é calculada levando-se em consideração os rendimentos médios mensais oferecidos pelo CDB de 30 a 35 dias corridos de prazo, “baseada na amostra das 30 maiores instituições, entre elas bancos múltiplos, comerciais, de investimento e Caixa Econômica Federal (CEF)” (FORTUNA, 2008, p. 128).

2.4.1.4 Taxas do Banco Central (TBC/TBAN)

A Taxa Básica do Banco Central (TBC) e a Taxa de Assistência do Banco Central (TBAN) são taxas utilizadas nos empréstimos de liquidez dos bancos junto ao Banco Central e por este definidas no final do mês anterior ao de suas vigências, em reunião específica do Comitê de Política Monetária (COPOM) (IGF, 2018).

O custo do empréstimo de liquidez será determinado por meio da constância da utilização e do modo de garantia dado pela instituição. Nesse cenário, na melhor condição será utilizado o TBC e na pior a TBAN (IGF, 2018).

2.4.1.5 Taxa Selic

A taxa Selic denominada Sistema Especial de Liquidação e de Custódia é a taxa de juros por dia útil gerada pelas negociações que envolvem títulos públicos. “Devido à grande liquidez inerente aos títulos públicos negociados, a taxa Selic é considerada uma taxa livre de risco da economia, sendo principal base para formação dos juros do mercado” (ASSAF NETO, 2003, p. 108).

“É a taxa básica de juros da economia do Brasil. Essa taxa refere-se ao custo do dinheiro no mercado financeiro”. É a taxa de referência que regula as operações diárias com títulos públicos federais e é a taxa que o Banco Central compra e venda títulos públicos federais. Ela é determinada em reuniões periódicas do COPOM (FORTUNA, 2008, p. 131).

Para o cálculo da taxa, são “considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação” (BANCO CENTRAL, 2014, p. 2).

2.5 Tipos de perfil investidor

Conforme instrução normativa da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, com alterações introduzidas pelas instruções nº 554/14 e 593/2017 disposto nos art.1º, inciso VIII; 8º, incisos I e III; 18, inciso I, alínea “b” 27 da Lei nº 6.385, é imposto que o futuro investidor faça um teste para identificar seu perfil e os melhores investimentos para ele (Análise de Perfil do Investidor) (CVM, 2017).

Esse teste consiste em responder a um questionário elaborado pelas instituições financeiras do varejo intitulado de Análise de Perfil do Investidor (API) (CVM, 2017).

É uma ferramenta para identificar o perfil do investidor, auxiliando-o na escolha de produtos próximos aos seus objetivos, tolerância a risco e expectativas de investimento (BANCO DO BRASIL, 2018).

Atualmente, tem-se três tipos de perfis de investidor, sendo eles: conservador, moderado, agressivo (arrojado). Alguns autores subdividiram o perfil arrojado em outros dois perfis. Nos próximos tópicos será explicado os perfis (RAMBO, 2014).

2.5.1 Perfil conservador

Os investidores com perfil conservador tendem a realizar investimentos com maior segurança, estes investidores procuram manter seu capital e não se expor ao risco (DIAS, 2010).

Os investimentos indicados para este perfil são: poupança, CDB/RDB, Letra de Crédito Imobiliário (LCI), fundos de renda fixa e títulos públicos, como tesouro direto. Os investimentos citados têm sua classificação como: baixo risco e com pouca chance de perda (DIAS, 2010).

2.5.2 Perfil moderado

No perfil moderado, o investidor prioriza a segurança nos investimentos, mas também, está aberto a investir em produtos um pouco mais arriscados que possam gerar melhores retornos a médio e longo prazo (CEF, 2018).

Este perfil demonstra não necessitar de liquidez no curto prazo, sendo assim, abre-se a possibilidade de diferenciar seus investimentos, tendo parte de suas aplicações em alternativas de investimentos moderados, tais como: poupança, LCI, CDB e alguns fundos de investimento (NUNES, 2018).

O investidor com perfil moderado gosta da segurança de investimentos de renda fixa, como descrito anteriormente, refere a qualquer tipo de investimento que possui regras de remuneração definidas no momento da aplicação no título. Geralmente, esse investidor quer ter um retorno acima sem correr riscos expressivos, por isso participa, em parte, também em fundos multimercado ou de ações (CEF, 2018).

2.5.3 Perfil agressivo (arrojado)

Os investidores com perfil agressivo (arrojado) possuem conhecimento do mercado de investimento e estão sempre em busca de novas oportunidades de investimentos que os ofereçam maior rentabilidade. O investidor com perfil arrojado prefere investir em ações (BM&F BOVESPA, 2011).

Em geral, o investidor de perfil arrojado é aquele que está disposto a correr mais riscos e, conseqüentemente, também ter chances de obter maiores retornos, ou

seja, quanto maior a exposição ao risco que alguém está disposto a ter. Entende-se, que ele está ciente que pode perder todo o montante investido, mas opta por manter seus investimentos tendo como objetivo investimentos de médio e longo prazo (NUNES, 2018).

2.5.4 Perfil moderado-agressivo/arrojado

De acordo com a CEF (2014), o investidor com perfil arrojado tem conhecimento de mercado e de seus ativos e por meio deste conhecimento, este investidor busca novos investimentos visando o médio e longo prazo.

Ademais, conforme XP (2020), o investidor com perfil arrojado se permite correr maiores riscos para que haja maiores rendimentos e está ciente de que pode ocorrer a perda do valor investido.

2.5.5 Perfil agressivo ou arrojado

Conforme Santander (2014), os investidores com perfil agressivo ou arrojado possuem conhecimento avançado no mercado de capitais e procuraram realizar investimentos com maiores riscos para que alcancem a máxima rentabilidade.

Como já descrito, o investidor de perfil agressivo é o nome dado a um tipo específico de investidor, categorizado conforme a sua tolerância ao risco e de quanto da previsibilidade ele está disposto a ceder em troca de maior rentabilidade em seus investimentos (CEF, 2014).

Nesse caso, o investidor tem a maior tolerância ao risco dentre todos outros perfis de investidor, de modo que, mesmo tendo alguns títulos mais seguros compondo a sua carteira, o seu foco é outro: os ativos mais arriscados e por isso com maior possibilidade de lucro do mercado financeiro (CEF, 2014).

Estes investidores em sua grande parte não tem o objetivo de ter liquidez em curto prazo e estão dispostos a aceitar os riscos do mercado e as possíveis perdas.

3 PRINCIPAIS TIPOS DE INVESTIMENTOS DO MERCADO FINANCEIRO E O PERFIL DE INVESTIDORES

Identificar os principais tipos de investimentos existentes no mercado, apresentar os perfis dos investidores e quais os investimentos mais indicados para esses perfis, visando a melhor aplicação dos recursos financeiros.

3.1 Dados e análise do mercado de renda fixa

No mercado de capitais brasileiro, tem-se grande concentração de investimentos na poupança. No Gráfico 2, pode-se verificar a captação líquida da poupança nos últimos quatro anos.

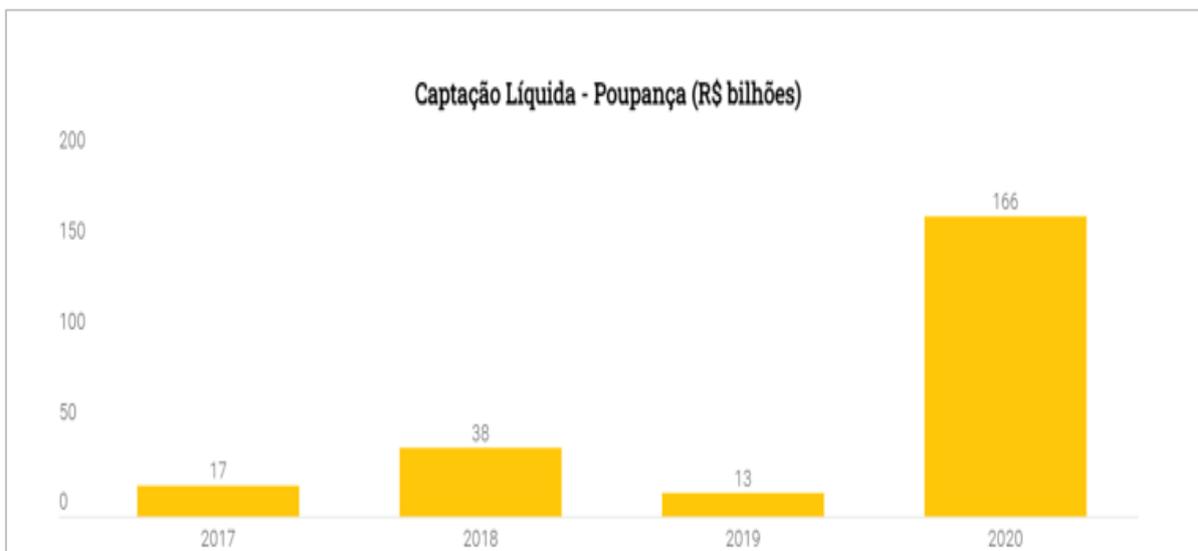


Gráfico 2 – Captação líquida da poupança
Fonte: XP (2020)

O Gráfico 2 evidencia a grande concentração de investimentos alocados na poupança mesmo com a taxa de juros em seu menor nível dentre os últimos anos. Já o segundo investimento mais procurado pelo Brasileiro é o Tesouro Direto, pois é considerado o mais seguro, até porque acredita-se que é muito difícil de um país quebrar financeiramente.

E, por meio do Gráfico 3, pode-se analisar que os investimentos em Tesouro Direto vêm diminuindo ano após ano, apesar de ser muito bem visto como reserva de emergência por ter quase que um risco nulo, o investimento em Tesouro Direto vem perdendo forças devido a popularização do mercado de renda variável e pela remuneração da taxa de juros apresentada atualmente.

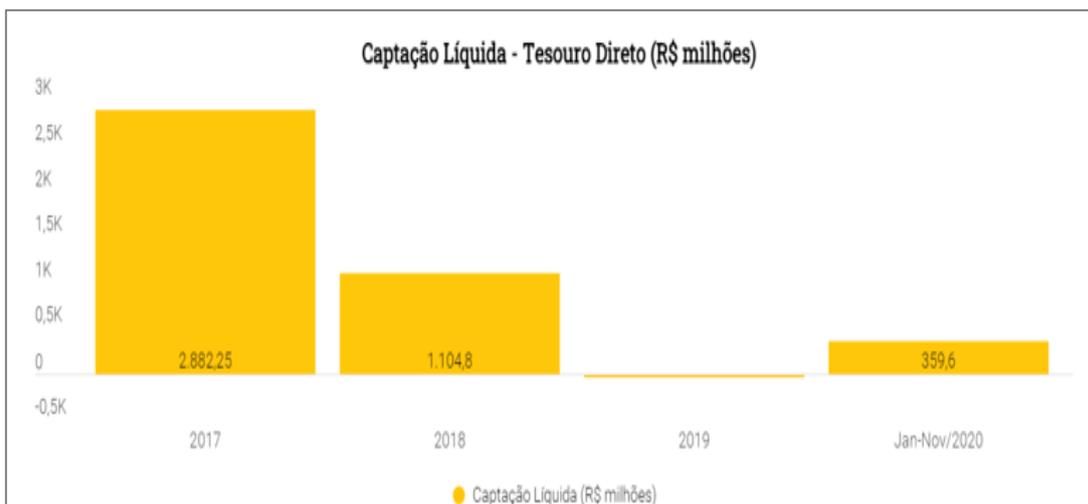


Gráfico 3 – Captação líquida do Tesouro direto
Fonte: XP (2020)

Neste Gráfico 3, observa-se uma análise comparativa dos ativos do Tesouro IPCA+, Tesouro Prefixado e Tesouro Selic. O Tesouro Selic tem preferência para investimentos com prazos menores, curto prazo, que tem como prazo de um a cinco anos.

O Tesouro IPCA+ é utilizado em sua maioria para investimentos de médio prazo, cinco a dez anos. O Tesouro Prefixado, é utilizado para investimentos de longo prazo, isto é, com prazos maiores do que dez anos.

Tem-se no Gráfico 4, o perfil de vendas, do Tesouro direto.



Gráfico 4 – Perfil de vendas
Fonte: XP (2020)

Observa-se que o número de investidores entre os anos de 2019 e 2020 aumentou. Este fato ocorreu, porque houve uma popularização do mercado financeiro através de mídias sociais e com uso de campanhas de corretoras.

3.1.1 Tipos de investimentos de renda fixa mais usuais no mercado financeiro

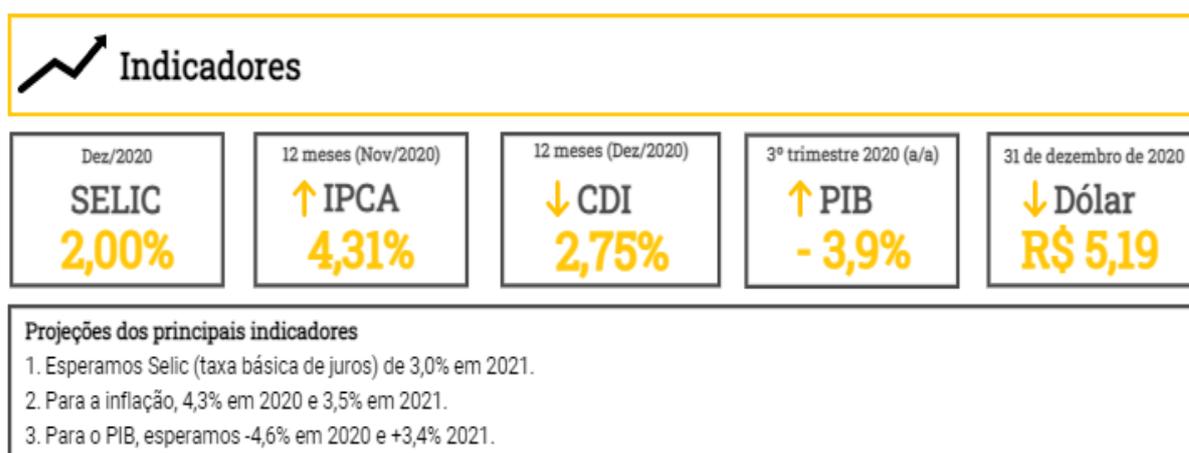
No Brasil, o mercado de renda fixa oferece muitas opções disponíveis para investimento. Dentre estas, as principais são (KERN, 2015):

- **Certificado de Depósito Bancário (CDB):** é um título que representa um depósito a prazo. Em outras palavras, é a forma como os bancos captam dinheiro no mercado.
- **Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA):** tem como base os direitos creditórios em negócios entre produtores rurais ou entre suas cooperativas e terceiros.
- **Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI):** são títulos com lastro em créditos imobiliários e representam parcelas de um direito de crédito.
- **Debêntures:** são títulos emitidos por empresas não financeiras como meio de captação de recursos.
- **Letra de Crédito Imobiliário (LCI):** é um título de dívida emitido por uma instituição financeira e que tem lastro em créditos imobiliários.
- **Letra Financeira:** é um meio de captação de recursos emitido por instituições financeiras.
- **Tesouro Direto:** é como o governo possibilitou que pessoas físicas negociem títulos públicos.
- **Títulos Públicos Federais:** são títulos emitidos pelo Governo, através do Tesouro Nacional, com intuito de captar recursos para financiar o âmbito público.
- **Letra de Câmbio:** meio pelo qual as financeiras captam recursos para financiar suas atividades.
- **Letra de Crédito do Agronegócio (LCA):** é um título de dívida emitido por uma instituição financeira e que tem lastro em créditos do agronegócio.
- **Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC):** são fundos que investem mais de 50% de seus recursos em direitos creditórios.

3.1.2 Rentabilidade dos principais investimentos de renda fixa

Os investimentos em renda fixa podem ser pré-fixados ou pós fixados. Em grande parte, são encontrados os investimentos indexados a indicadores financeiros como a taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação de Custódia), o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), o Índice Geral de Preços Mercado (IGP-M) e o Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

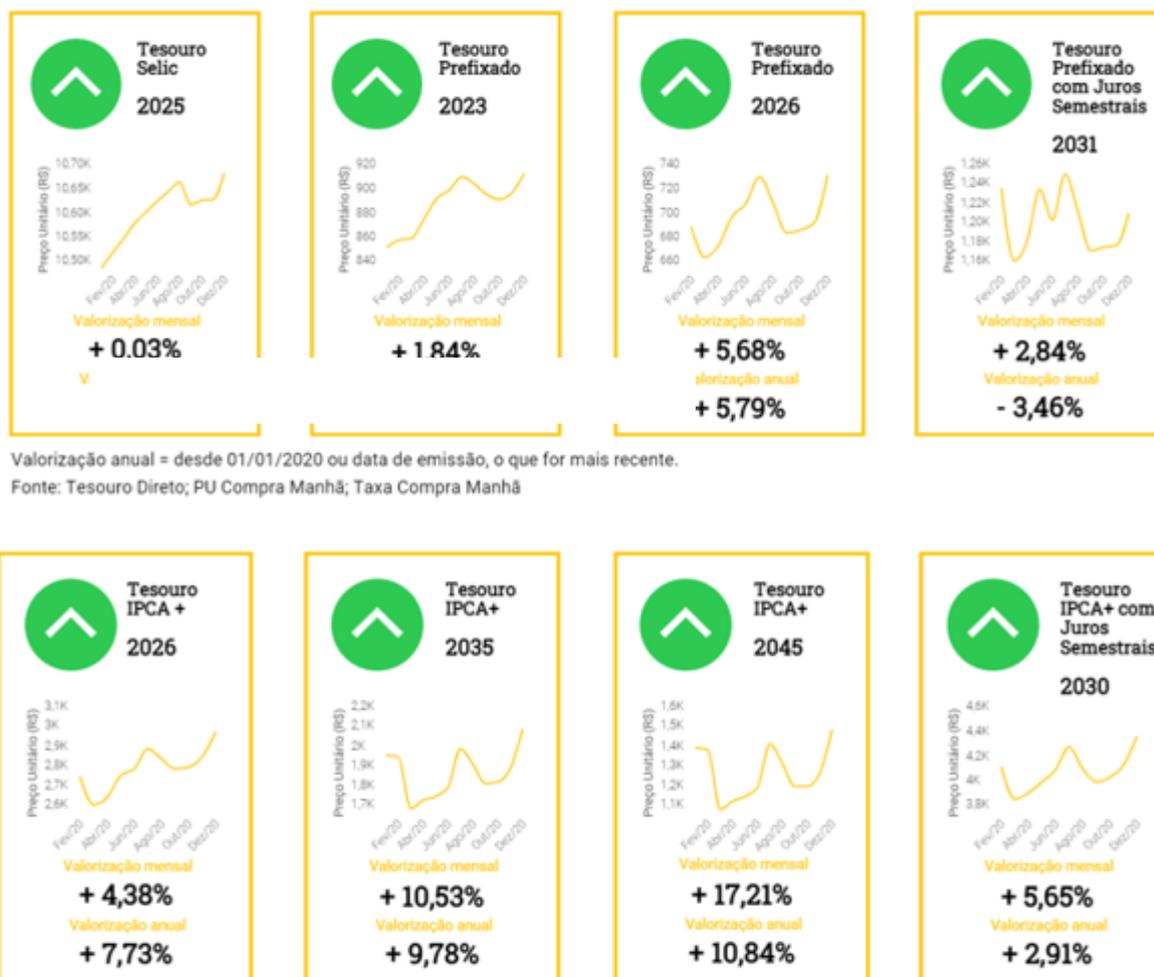
O Quadro 3 apresenta alguns indicadores utilizados como referência no mercado de renda fixa.



Quadro 3 – Indicadores do mercado de renda fixa
Fonte: XP (2020)

No Quadro 3, pode-se observar projeções de alguns indicadores utilizados para análise dos investimentos de renda fixa. Em dezembro de 2020, tinha-se uma taxa Selic em 2%, em novembro de 2020 foi constatado um aumento de 4,31% na taxa IPCA em comparação com os últimos 12 meses, em dezembro de 2020 foi verificado uma queda de 2,75% no CDI em comparação com os últimos 12 meses, um aumento no PIB do 3º trimestre de 2020 e mesmo assim obteríamos um PIB negativo de -3,9% e uma queda no dólar em dezembro de 2020 para R\$ 5,19.

Já o Quadro 4, demonstra observar alguns investimentos de renda fixa e suas respectivas taxas de remuneração.



Quadro 4 – Investimentos em renda fixa
Fonte: XP (2020)

No Quadro 4, tem-se alguns investimentos disponíveis no site da XP, por exemplo: o Tesouro Selic com vencimento em 2025 tem uma valorização mensal de 0,03% e anual de 1,83%; O Tesouro Prefixado com vencimento em 2023 tem uma valorização mensal de 1,84% e anual de 7,12%.

Portanto, o montante investido irá render conforme a variação demonstrada em cada tipo de investimento. Vale ressaltar que, somente o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais com vencimento em 2031 que terá valorização negativa anual e positiva mensal.

3.2 Dados e análise do mercado de renda variável

Conforme o relatório Expert XP (2020), em outubro de 2020, a bolsa de valores atingiu o número de 3.147.040 de contas de investidores pessoas físicas registradas.

No Gráfico 5, é demonstrado a evolução do número de contas de pessoas físicas registradas na bolsa de valores desde 2011 até outubro de 2020.

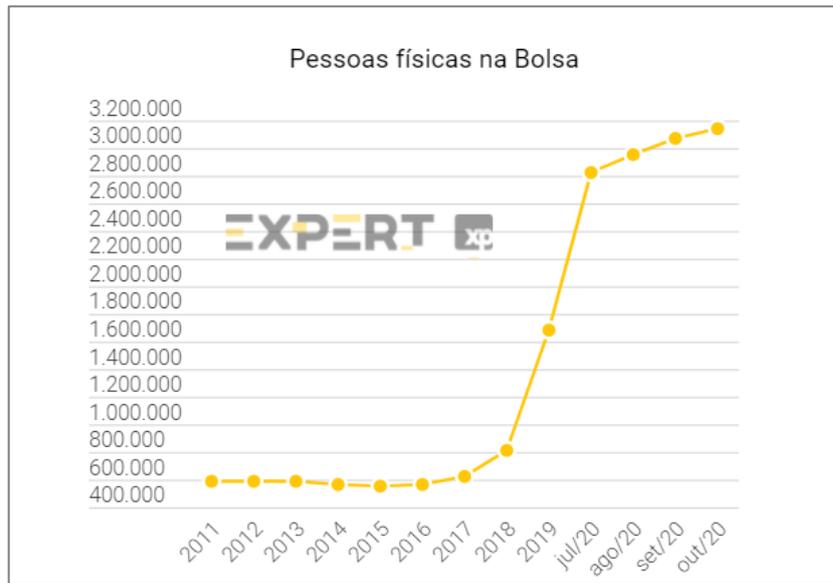


Gráfico 5 – Pessoas físicas na bolsa de valores
Fonte: XP (2020)

Segundo o relatório Expert XP, houve um aumento de pequenos investidores na bolsa de valores. Com isto, a posição total na bolsa por indivíduo em dezembro de 2017 era de R\$ 267,9 mil por indivíduo e em outubro de 2020 passou a ser de R\$ 121,1 mil. Com o maior número de investidores iniciando no mercado de renda variável a posição por indivíduo é reduzida.

O Gráfico 6 demonstra esta questão.

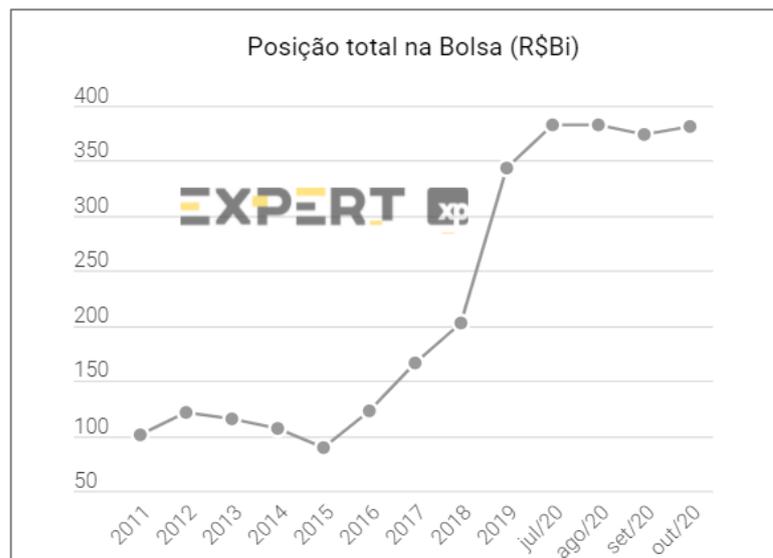


Gráfico 6 – Posição total na bolsa de valores
Fonte: XP (2020)

3.2.1 Tipos de investimentos de renda variável mais usuais no mercado financeiro

No mercado de capitais brasileiro, pode-se encontrar diversos ativos para se realizar os investimentos. Os principais são (SEBBEN, 2011):

- **Opções:** no mercado de opções o investidor adquire o direito de compra ou venda de um lote de ações por um preço e prazo fixados. Por exemplo, o investidor pode adquirir o direito de compra de opções da empresa Vale e opções de venda da empresa Embraer, ambos através de uma corretora de valores.
- **Contratos futuros:** é um investimento onde temos um acordo entre as partes de compra e venda em uma data no futuro. Temos como exemplo, os contratos futuros cambiais, ou seja, um contrato de moedas, podendo ser dólar, euro ou libra.
- **Câmbio:** no mercado de câmbio o investidor pode comprar moeda estrangeira ou vender.
- **Derivativos:** é um investimento que deriva seu valor de outro ativo. Ou seja, ele tem como benchmark ações, ouro ou taxa de juros. Por exemplo, um derivativo muito negociado atualmente é o DOL um contrato derivado do preço do dólar.
- **Ações:** são títulos emitidos por empresas para captar recursos. Estas ações representam frações dos valores das empresas. Temos ações de diversas empresas listadas na bolsa de valores, dentre elas estão: Natura (NATU3), Petrobras (PETR3), Vale (VALE3) e Banco Inter (BIDI4).

3.2.2 Rentabilidade dos principais investimentos de renda variável

Os investimentos em renda variável, como o nome já diz, podem ter seu rendimento variável. O rendimento acompanha a oscilação do mercado e esta pode variar positivamente quanto negativamente.

Na Tabela 4, apresenta o rendimento de algumas ações, no mês de fevereiro de 2021.

Tabela 4 – Rendimentos de ações no mercado brasileiro

Top 10 Ações XP - Atualizada em 12/02/2021											
Nome da Cia	Carteira XP	Bradesco	Marfrig	Vale	B3	Pão de Açúcar	Tenda	Lojas Americanas	Rede D'Or	Ambev	Omega
Semanal	-1,4%	-2,6%	2,1%	1,3%	-5,7%	4,5%	-7,2%	-0,8%	-1,5%	-4,7%	0,7%
Mensal	4,8%	1,9%	9,9%	6,8%	0,1%	17,8%	-5,8%	2,2%	12,3%	2,1%	5,4%

Fonte: XP (2021)

A Tabela 4 evidencia a possibilidade de oscilação do mercado no curto período de tempo, como por exemplo as ações das Lojas Americanas que na análise semanal oscilou – 0,8% e na análise mensal ficou positiva em 2,2%.

Nos investimentos de renda variável pode-se obter rentabilidades negativas ou positivas, como exemplificado na Tabela 4, algumas empresas no curto prazo têm sua rentabilidade negativa, mas em um prazo maior sua rentabilidade torna-se positiva.

3.3 Dados e análise dos principais investimentos do mercado brasileiro

O mercado de renda fixa sofreu uma grande retirada de investimentos devido a situação econômica do país, a qual influenciou na taxa de juros base, tornando assim, os investimentos em renda fixa pouco atrativos.

O Quadro 5, demonstra as rentabilidades de alguns ativos de renda fixa, referentes ao mês de maio de 2021.



Quadro 5 – Rentabilidades de investimentos no mês de maio de 2021

Fonte: Minhas Economias (2021)

Conforme o Quadro 5, o CDI obteve uma rentabilidade de 0,27% no mês, o tesouro IPCA+ 2045 registrou uma perda de -6,53% no mês. Segundo o site Minhas Economias (2021), a poupança em 2020 registrou uma captação líquida de R\$ 166 bilhões e registrou um resgate líquido até março de 2021 de R\$27,5 bilhões.

No Gráfico 7, pode-se analisar a evolução da captação líquida da poupança desde 1995 até 2021.

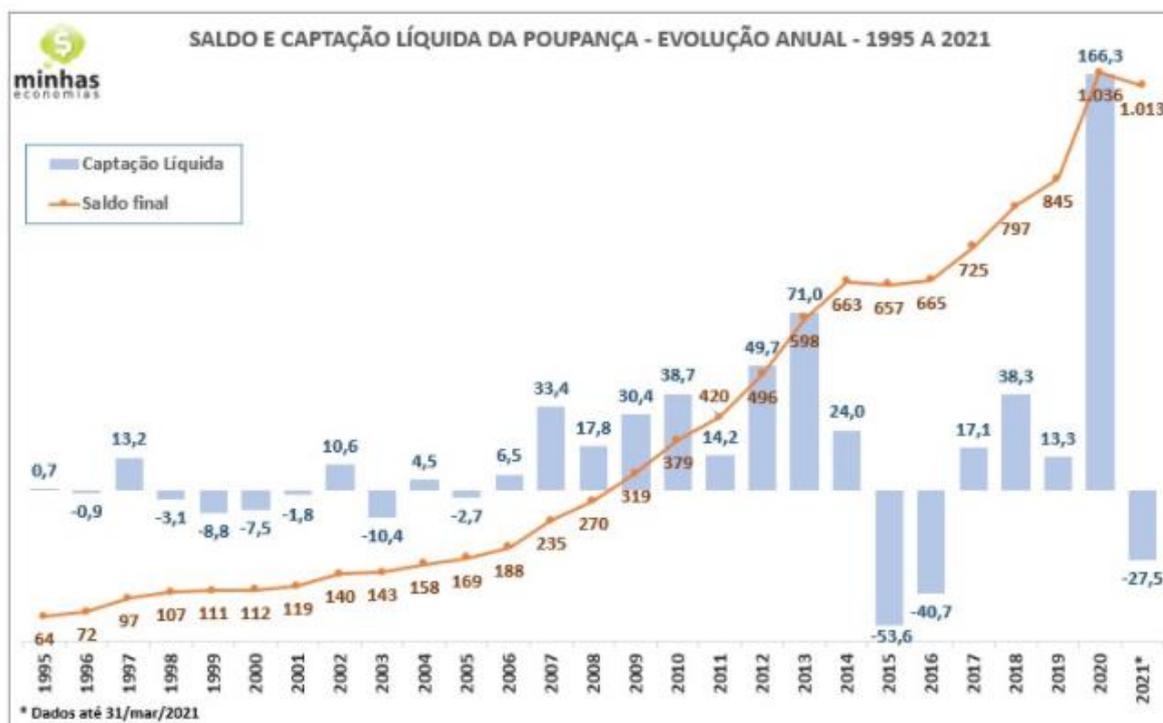


Gráfico 7 – Saldo e captação líquida da poupança de 1995 a 2021
 Fonte: Minhas Economias (2021)

O Gráfico 7 demonstra que desde 1995 a poupança obteve uma crescente captação, entretanto, no ano de 2020 começou uma retirada de capital da poupança devido à baixa taxa de juros registrada no país.

Devido à baixa rentabilidade de grande parte dos investimentos em renda fixa e da popularização dos investimentos de renda variável, a bolsa de valores registrou em maio de 2021, a marca de 3,5 milhões de investidores pessoa física.

Segundo o site The Cap Notícias (2021), a ação mais negociada nos últimos 21 pregões da bolsa de valores foi a ação da empresa Petrobras (PETR4), tendo atingindo a marca de 191.423 transações com um volume de negociação de R\$ 3,5 bilhões.

Na Tabela 5, constam as 20 empresas mais negociadas na Bolsa de Valores nos últimos 21 pregões.

Tabela 5 – Maiores empresas negociadas na bolsa de valores

#	Sigla	Nome	Quantidade de Negócios	Volume de Neg.
1	PETR4	Petrobras	191.423	R\$ 3,5 Bi
2	VALE3	Vale	86.011	R\$ 3,3 Bi
3	BBDC4	Bradesco	84.516	R\$ 1,3 Bi
4	ITUB4	Itaú	81.173	R\$ 1,3 Bi
5	MGLU3	Magazine Luiza	76.511	R\$ 1,1 Bi
6	BBAS3	Banco do Brasil	66.734	R\$ 879,9 Mi
7	B3SA3	B3	65.059	R\$ 1,2 Bi
8	VVAR3	Via Varejo	60.317	R\$ 712,8 Mi
9	JBSS3	JBS	47.023	R\$ 424,1 Mi
10	CSNA3	CSN	45.971	R\$ 721 Mi
11	ITSA4	Itaúsa	45.316	R\$ 414,6 Mi
12	GGBR4	Gerdau	43.673	R\$ 533,5 Mi
13	KLBN11	Klabin	42.780	R\$ 390,4 Mi
14	ABEV3	Ambev	42.700	R\$ 447,3 Mi
15	SUZB3	Suzano	42.279	R\$ 795,4 Mi
16	LAME4	Americanas	41.939	R\$ 448,4 Mi
17	RAIL3	Rumo	40.352	R\$ 307,3 Mi
18	LREN3	Renner	38.672	R\$ 452,8 Mi
19	WEGE3	Weg	38.042	R\$ 608,6 Mi
20	USIM5	Usiminas	36.330	R\$ 438,2 Mi

Fonte: The Cap Notícias (2021)

Outro ativo de renda variável com altas quantidades de negociação, são os Fundos Imobiliários. Segundo o Boletim Mensal da B3, o fundo mais negociado no mês de março de 2021 foi o FII Kinea Ip (KNIP11).

Tem-se na Tabela 6, os dez Fundos Imobiliários mais negociados no mês de abril de 2021, segundo o boletim mensal da B3.

Tabela 6 – Fundos imobiliários mais negociados no mês de abril de 2021

Fundo	Nome	ADTV (R\$ mil)	% do total
KNIP11	FII Kinea Ip	13.162	4,9%
HCTR11	FII Hectare	9.262	3,5%
CPTS11	FII Capi Sec	8.037	3,0%
DEVA11	FII Devant	7.328	2,7%
IRDM11	FII Iridium	7.261	2,7%
MXRF11	FII Maxi Ren	6.817	2,6%
BCFF11	FII Bc Fii	6.294	2,4%
HGLG11	FII CSHG Log	6.246	2,3%
XPLG11	FII Xp Log	6.092	2,3%
BTLG11	FII Bfig	5.918	2,2%

Fonte: Boletim Mensal B3 (2021)

Já na Tabela 7, constam os fundos imobiliários com as maiores rentabilidades no mês de abril de 2021.

Tabela 7 – Fundos imobiliários com maiores rentabilidades em abril de 2021

Código	Nome	Varição 1M
CARE11	FII Dea Care	39,2%
RBRD11	FII Rb II	20,2%
GSFI11	FII General	16,8%
RNDP11	FII BB R Pap	15,7%
DMAC11	FII Mac	15,5%
ARRI11	FII Atrio	14,7%
MBRF11	FII Merc BR	12,1%
FPAB11	FII A Branca	7,9%
ALMI11	FII Torre Al	7,7%
XPCM11	FII Xp Macae	7,1%

Fonte: Boletim Mensal B3 (2021)

Pode-se observar que, os fundos imobiliários com maiores rentabilidades são diferentes dos que obtiveram mais negociações. Isto pode ter ocorrido pois são fundos menos conhecidos pelos investidores iniciantes.

3.4 Perfil do investidor brasileiro

O perfil do investidor foi levantado por meio da pesquisa realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), realizada com apoio do Datafolha, em novembro de 2019, com 3.433 pessoas maiores de 16 anos, em 149 municípios. Todas pertencentes às classes A, B e C e economicamente ativas.

Na pesquisa foi demonstrado que, metade dos brasileiros (44%) havia algum investimento em 2019, totalizando 42 milhões de pessoas, e, por meio deste percentual pôde-se observar um aumento na porcentagem de brasileiros com investimento de 2%, sendo que nos últimos dois anos, a porcentagem era de 42% (ANBIMA, 2019).

Os investidores em sua maioria são homens casados, 53% com média de idade de 53 anos, 36% formados no ensino superior, 66% tem filhos e possuem renda média mensal de R\$ 5,6 mil. Além disso, 54% moram na região Sudeste e 17% na região Nordeste (ANBIMA, 2019).

Constata-se quem a pesquisa realizada demonstrou que o investidor brasileiro é tradicional, ou seja, a maior parte realiza suas aplicações presencialmente nos bancos e de forma conservadora (ANBIMA, 2019).

O principal investimento para os brasileiros continua sendo a poupança com 84% dos recursos em 2019. Posteriormente, tem-se os fundos de investimentos com 6%, os títulos privados com 5%, os planos de previdência com 5%, os títulos públicos com 4% e as ações com 3% (ANBIMA, 2019).

3.4.1 Principais tipos de investimentos realizados por perfil

No atual mercado financeiro, pode-se identificar três principais modelos de perfis de investimento. Os investidores conservadores, moderados e arrojados. Ademais, ocorrem divergências em alguns autores que subdividem o perfil arrojado em moderado-agressivo/arrojado e agressivo ou arrojado.

Os investidores conservadores procuram preservar seus recursos, evitar perdas e ter liquidez em qualquer momento. Estes investidores investem geralmente na poupança, no Tesouro Direto, em CDB, LCI e LCA.

Os investidores moderados aceitam correr um risco de perda maior que os investidores conservadores, entretanto, somente se houver uma rentabilidade maior. Estes investidores aceitam terem menor liquidez e perdas que podem ser controladas.

Os investidores moderados procuram a segurança de investimentos em renda fixa, mas também, investem em renda variável buscando retornos maiores. Exemplos de investimentos em renda variável, tais como: os fundos de renda variável e os fundos imobiliários.

Os investidores arrojados são investidores com conhecimento de mercado e que aceitam perdas no curto prazo, pois sabem que no longo prazo aproveitaram de lucros elevados.

Este perfil de investidores tem preparo técnico e emocional para lidar com as perdas. Estes investidores geralmente investem em ações, fundos multimercado, fundos imobiliários, debêntures e até mesmo em criptomoedas.

3.4.1.1 Perfil conservador

O investidor conservador procura preservar seus recursos, mitigar as perdas e ter liquidez em seu investimento em qualquer momento. De acordo com Santander (2020), este perfil tem a necessidade de sacar seus recursos em um período curto de tempo.

Com a avaliação da Caixa Econômica Federal – CEF (2014), esse perfil sente-se confortável ao saber que no final de cada mês, encontrará seu dinheiro seguro.

No Gráfico 8, apresenta uma simulação de uma carteira de investimentos de um investidor com perfil.

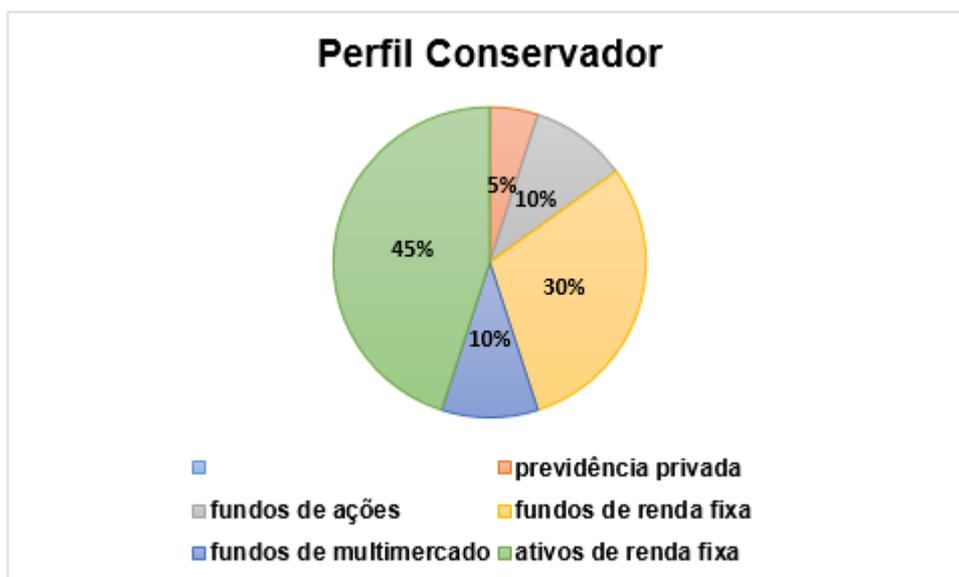


Gráfico 8 – Simulação de carteira de investimento para o perfil conservador
Fonte: Adaptado da XPI (2020)

O Gráfico 8 demonstra uma simulação de investimentos que são indicados para investidores com o perfil conservador. Na constituição da carteira de investimento demonstrada no Gráfico 4, tem-se 45% dos recursos investidos em ativos de renda fixa, 30% em fundos de renda fixa, 10% em fundos de multimercado, 10% em fundos de ações e 5% em previdência privada.

Desta forma, o investidor tem seus investimentos concentrados em mercado com menor volatilidade e baixo risco, mas com grande diversificação, o que contribui para diminuir os riscos nos investimentos.

3.4.1.2 Perfil moderado

O investidor com perfil moderado prefere ter segurança em seus investimentos, mas aceita correr um risco maior que os investidores com perfil conservador, para que alcance um rendimento maior em médio a longo prazo.

O Banco do Brasil (2014) recomenda que entre os investimentos com maior risco, estejam os de renda variável, tais como: *Exchange Traded Funds* (ETFs), opções, ações, fundos imobiliários, fundos de investimento, fundos multimercado e contratos futuros.

Tem-se o Gráfico 9, no qual é demonstrado uma simulação de uma carteira de investimento para investidores com o Perfil Moderado.

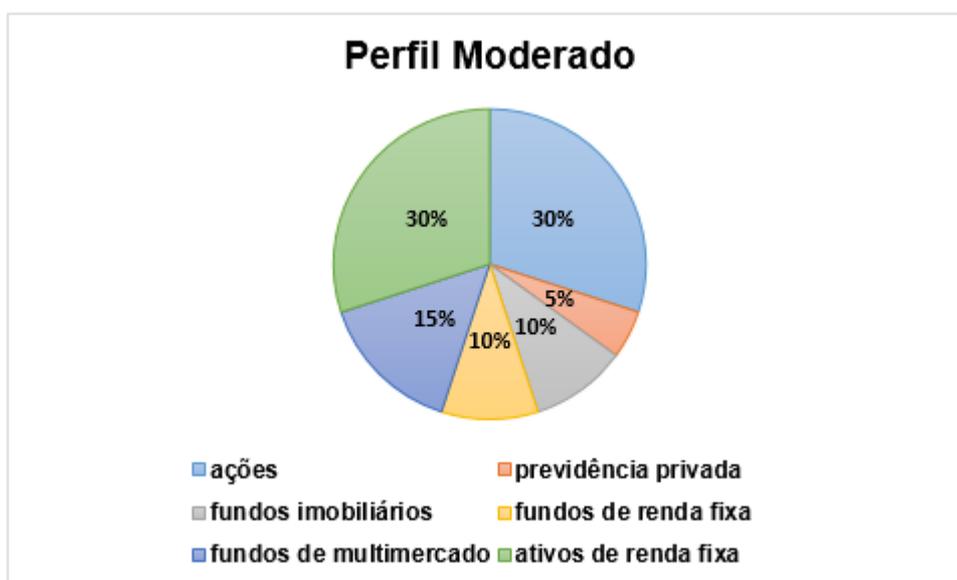


Gráfico 9 – Simulação de carteira de investimento para o perfil moderado
Fonte: Adaptado da XPI (2020)

O Gráfico 9 simula uma carteira de investimentos para o investidor com Perfil Moderado. Pode-se observar que é uma carteira mista, com investimentos em renda fixa e variável.

Nesta simulação foram investidos 30% em ativos de renda fixa, 30% em ações, 15% em fundos de multimercado, 10% em fundos de renda fixa, 10% em fundos imobiliários e 5% em previdência privada.

Deste modo, o investidor procura atingir uma rentabilidade maior do que no perfil conservador e aceita sofrer pequenas oscilações com seus investimentos em renda variável. Como os investimentos são realizados de forma diversificada em ativos diferentes, o risco é diminuído.

3.4.1.3 Perfil arrojado

O investidor com perfil arrojado pode apresentar diversas definições como: arrojado, moderado-agressivo, ou dividido em arrojado e agressivo ou somente agressivo.

Já o Gráfico 10 demonstra uma carteira de investimento para investidores com o Perfil Arrojado.

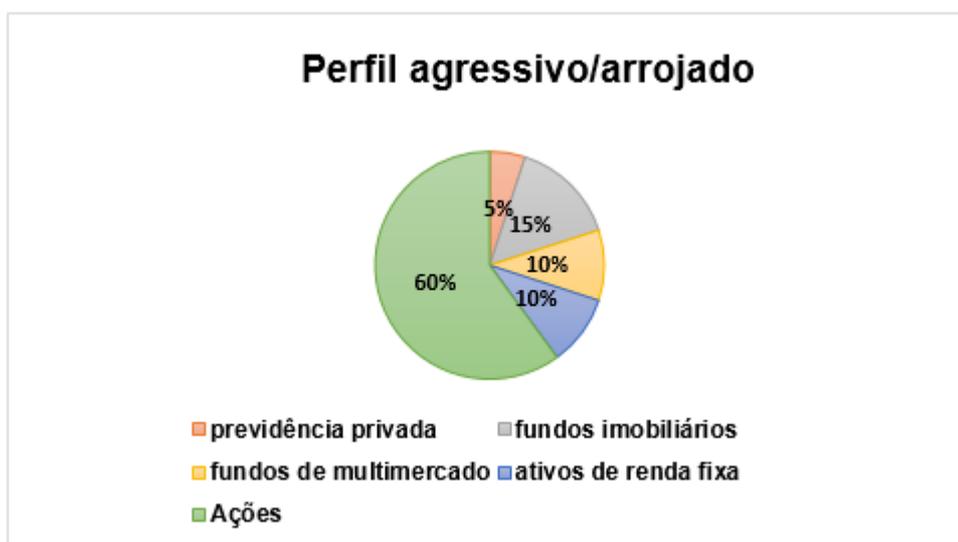


Gráfico 10 – Simulação de carteira de investimento para o perfil agressivo/arrojado
Fonte: Adaptado da XPI (2020)

No Gráfico 10, pode-se observar uma carteira de investimentos com o perfil de investidor agressivo/arrojado, este investidor tem um conhecimento elevado sobre o mercado de capitais e aceita correr maiores riscos para alcançar maiores rentabilidades.

Na composição desta carteira de investimento temos: 60% do capital em ações, 15% em fundo imobiliários, 10% em fundos de multimercado, 10% em ativos de renda fixa e 5% em previdência privada.

3.4.1.3.1 Perfil moderado-agressivo/arrojado

Os investidores arrojados são investidores com conhecimento de mercado e que aceitam perdas no curto prazo pois sabem que no longo prazo podem aproveitar de lucros elevados.

Este perfil de investidores tem preparo técnico e emocional para lidar com as perdas, ganhos e oscilações do mercado. Segundo a XPI (2020), estes investidores

investem seu capital de forma diversificada para a diluição do risco. Sendo estes investimentos: fundos de renda fixa, ativos de renda fixa, fundos de multimercado, fundos imobiliários, ações e previdência privada.

O Gráfico 11 demonstra uma carteira de investimento com foco no perfil moderado-agressivo/arrojado.

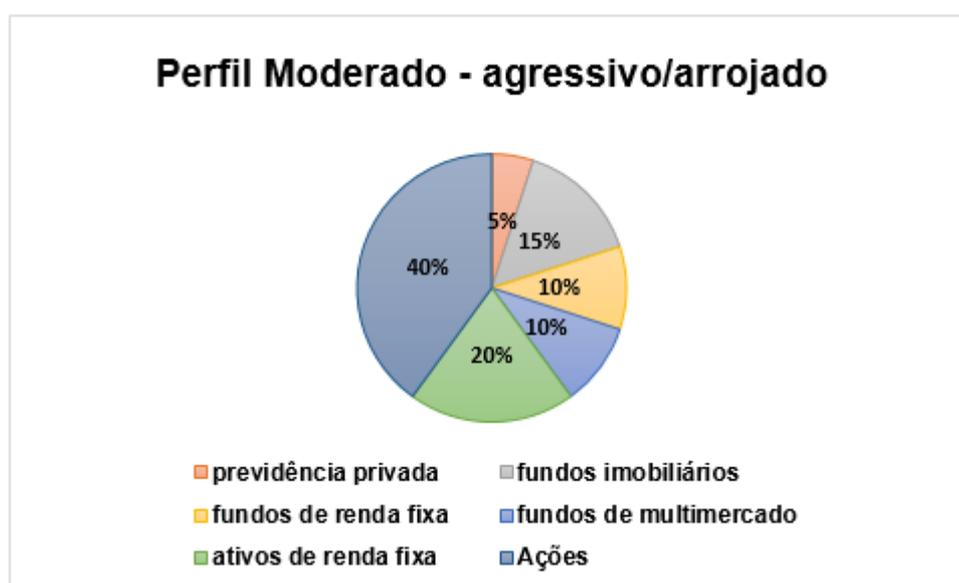


Gráfico 11 – Simulação de carteira de investimento para o perfil moderado - agressivo/arrojado
Fonte: Adaptado da XPI (2014)

Este perfil de investidor tem um breve conhecimento do mercado de capitais e aceita pequenos riscos para atingir uma maior rentabilidade em sua carteira de investimento.

Na simulação realizada no Gráfico 11, a alocação de capital foi realizada em: 40% em ações, 20% em ativos de renda fixa, 15% em fundos imobiliários, 10% em fundos de multimercado, 10% em fundos de renda fixa e 5% em previdência privada.

3.4.1.3.2 Perfil agressivo ou arrojado

De acordo com Santander (2020), trata-se de um perfil com tolerância a riscos e baixa ou nenhuma intenção de liquidez no curto e médio prazo. Este perfil aceita as oscilações dos mercados e as possíveis perdas no momento da retirada do capital investido.

O Banco do Brasil (2020), defende que o investidor deve alocar parte de seus recursos em aplicações conservadoras com intuito de preservar seu patrimônio e não expor totalmente ao risco.

O Gráfico 12 apresenta uma carteira de investimento para investidores com o perfil agressivo/arrojado.

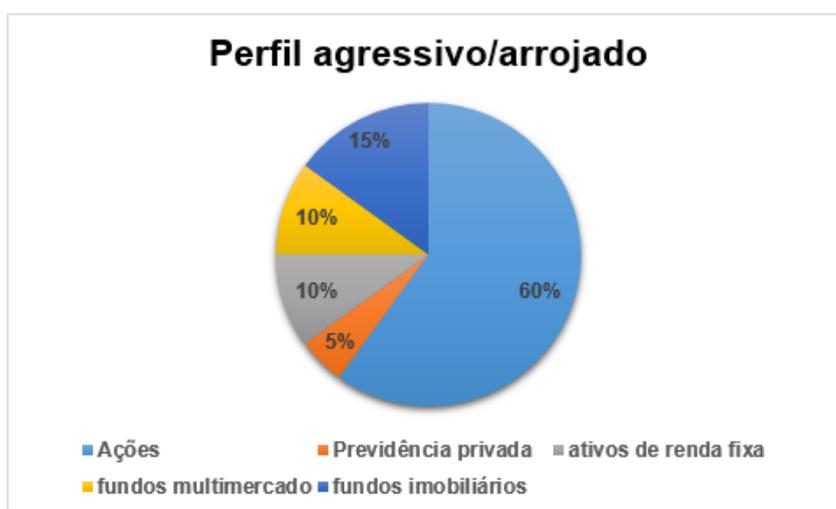


Gráfico 12 – Simulação de carteira de investimento para o perfil agressivo/arrojado
Fonte: Adaptado da XPI (2014)

O Gráfico 12 exemplifica uma carteira de investimento com o perfil do investidor agressivo/arrojado. Este perfil admite maiores riscos e oscilações em seus investimentos, pois tem conhecimento sobre o mercado de capitais e está ciente dos riscos aceitáveis para um rendimento acima da média.

Os investimentos são distribuídos em: 60% em ações, 15% em fundos imobiliários, 10% em fundos de multimercado, 10% em fundo de ativos de renda fixa e 5% em previdência privado.

3.5 Discussão dos resultados

Através das simulações realizadas pode-se constatar que os investidores com perfil conservador, realizam investimentos seguros e que não afetem seu patrimônio mesmo que obtenham uma rentabilidade baixa.

Os investidores com o perfil moderado aceitam realizar investimentos com risco, mas que não afetem totalmente seu patrimônio aplicado e através deste risco, procuram obter maiores rentabilidades.

Já os investidores com perfil arrojado/agressivo, realizam aplicações com riscos elevados, mas que visam uma rentabilidade acima da média e estes investidores em sua maioria tem conhecimento técnico sobre o mercado de capitais para que consigam lidar com as oscilações de mercado.

Observa-se que todos os perfis realizam uma diversificação em seus investimentos para reduzir o risco e não perder a rentabilidade. Por meio da diversificação pode-se melhorar as estratégias de investimento e quanto um investimento tiver um rendimento negativo o outro pode ter um rendimento positivo, portanto, caso o investidor tenha uma rentabilidade negativa no mês, ela poderá ser menor, pois os investimentos estão diversificados e não concentrados somente em um tipo de ativo.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O investimento financeiro é a compra de um ativo (ações, *commodities*, moeda estrangeira, entre outros), considerado uma área específica destinada a obter rendimentos a prazo.

O perfil do investidor é caracterizado por uma análise, na qual é possível observar as características e tolerância a riscos do investidor. Esta é feita por meio de um questionário elaborado pelas instituições financeiras intitulado de Análise do Perfil do Investidor (API), no qual é baseado em alguns aspectos: experiência em investimentos, objetivo do investimento e tempo que o valor ficará investido.

Posteriormente, a análise do perfil, o investidor descobrirá o tipo de perfil que melhor se encaixa e quais investimentos são mais adequados para ele, visando a melhor aplicação dos recursos financeiros.

O trabalho questionou sobre os tipos de perfis de investidores existentes no mercado e sobre os principais investimentos disponíveis de acordo com cada perfil. No caso, verificou-se que existem tipos de perfis de investimento: conservador, moderado e arrojado (moderado-agressivo/arrojado e agressivo ou arrojado).

Quanto ao objetivo, o trabalho buscou identificar os principais tipos de investimentos existentes no mercado financeiro para cada um desses perfis, no qual identificou-se que o investidor com perfil conservador busca manter seus recursos evitando perdas e adquirindo liquidez imediata.

Este tende a investir em ativos seguros e que não sofram de oscilação, portanto ele procura investir em ativos que possuem sua rentabilidade definida previamente. Estes indivíduos geralmente investem na poupança, tesouro direto, CDB, LCI e LCA.

Já o perfil moderado, aceita correr o risco de uma perda maior, com objetivo de alcançar um rendimento em médio ou longo prazo melhor. Neste perfil, o investidor está ciente dos riscos corridos. Exemplos de investimentos: fundos de renda fixa, ativos em renda fixa, previdência privada, fundos imobiliários e ações.

Por fim, o investidor arrojado detém conhecimento de mercado e aceita perdas a curto prazo, já que futuramente terá lucros elevados. Este perfil pode ser dividido em moderado-agressivo e agressivo ou arrojado, ambos possuem preparo técnico e emocional para lidar com as perdas decorrentes da oscilação do mercado. Este

investidor geralmente aporta em ações, fundos de multimercado, fundos imobiliários e até mesmo em criptomoedas.

Somando-se a isso, no mercado financeiro há diversos investimentos, sendo de renda fixa (investimento com maior informação sobre o retorno, minimizando o risco) ou renda variável (investimentos mais arriscados devido a remuneração não conhecida no momento da aplicação).

No mercado de renda fixa os principais investimentos são: poupança, CDB/RDB, CDI, debêntures e tesouro direto. Já no mercado de renda variável, os principais são: ações, opções sobre ações, operações a termo no mercado de ações, aluguel de ações, contratos futuros e fundos de investimento.

Diante do exposto, entende-se que a melhor aplicação dos recursos financeiros é a diversificação dos investimentos, uma vez se reduz a exposição aos riscos e busca-se a maior rentabilidade no longo prazo.

Logo, uma carteira de investimento considerada rentável seria baseada em:

- 25% em investimentos de renda fixa que são aqueles que oferecem ao investidor a possibilidade de conferir as regras do produto antes que ele faça a aplicação;
- 25% em ações de empresas que representam uma fração do capital social de uma empresa, e, ao comprar uma ação, o investidor se torna sócio da empresa, ou seja, de um negócio.
- 25% em fundos de investimentos que são os fundos de diversificados de investimento coletivo com ativos podem incluir títulos públicos, cambiais e de renda fixa, fundos imobiliários, ações e *commodities*, entre outros; e
- 25% em caixa, que tem o enfoque de aproveitar oportunidades pontuais que o mercado ofereça.

É notório que com o planejamento adequado, investir proporciona benefícios que vão além da independência financeira. Promovendo, assim, uma melhor qualidade de vida e tranquilidade para que o indivíduo possa alcançar os objetivos e metas pessoais previamente fixadas.

É válido destacar, no entanto, que para investir com maior segurança, o investidor deve conhecer o seu perfil de atuação no mercado. Dessa forma, a aplicação será compatível com a sua natureza e evitará aplicações errôneas que, por sua vez, representam riscos para as finanças.

REFERÊNCIAS

ANBIMA - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **O que são debêntures?** 2021. Disponível em: <<https://data.anbima.com.br/informacoes/o-que-sao-debentures>>. Acesso em: 14/04/2021.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

_____. **Mercado financeiro**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. **Mercado financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Boletim mensal**. 2021. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/>. Acesso em: 02/06/2021

BANCO DO BRASIL. **Orientando investimentos financeiros**. Brasília: UNIBB, 2007.

_____. **Análise de perfil do investidor**. 2020. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portallbb/page17,2011,2011,0,0,1,1.bb>>. Acesso em: 27/09/2020.

BANCO CENTRAL. **Taxa Selic**. 2020. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICCONCEITO>>. Acesso em: 27/09/2020.

BARROS, C. A. **Compatibilização do perfil do investidor pessoa física em relação às opções de investimentos oferecidos pelas instituições financeiras nacionais**. 2013. Disponível em: <<https://www.acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/39899/R%20-%20E%20-%20CAMILA%20ALMEIDA%20BARROS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 25/05/2021.

BERGER, P. L. **Mercado de renda fixa no Brasil: ênfase em títulos públicos**. Rio de Janeiro: Interciência, 2015.

BESSADA, O.; BARBEDO, C.; ARAÚJO, G. **Mercado de derivativos no Brasil: conceitos, operações e estratégias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 2007.

BMF - BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS. **Código de negociação de opções**. Disponível em: <http://www.bmf.com.br/bmfbovespa/pages/boletim1/bd_manual/CodNegOpcoes.asp>. Acesso em: 12/04/2021

BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. J. **Fundamentos de investimentos**. 3. ed. Trad. Rober Brian Taylor. Porto Alegre: Bookman, 2000.

BRITO, N. R. O. *et al.* **Alocação de ativos em private banking**. Porto Alegre: Bookman, 2006.

BRUM, C. A. H. **Aprenda a investir em ações e a operar na bolsa via internet**. 3. ed. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2006.

BRUNI, A. L. **Mercados financeiros: para a certificação profissional ANBID 10**. São Paulo: Atlas, 2005.

BTG PACTUAL DIGITAL. **Bolsa de valores: o que é, como funciona e como investir**. 2018. Disponível em:

<https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/tudo-sobre-bolsa-de-valores/?cmpid=c04:m05:google:10091078072:b:101087369933&utm_medium=spl&utm_source=google&utm_campaign=10091078072&utm_content=101087369933&creative=436099160601&adposition=&keyword=&matchtype=b&targetid=aud-299658730787:dsa04428417342&device=c&feeditemid=&loc_interest_ms=9041153&loc_physical_ms=20106&placement=&s_kwcid=AL!9288!3!436099160601!b!!g!!&qclid=Cj0KCQjwh_eFBhDZARIsALHjIKdp6f7n8uevcaxiEjJpOw70Wzc6zb6dPeNTFhAQGglrTwy-P8R254EaAhBHEALw_wcB>. Acesso: 19/05/2021

CEF - CAIXA ECONOMICA FEDERAL. **Perfil do investidor**. 2018. Disponível em: <http://www11.caixa.gov.br/portal/public/investidor/investidor/invista/perfil_do_investidor>. Acesso em: 04/09/2020.

CAVALCANTE, F.; MISUMI, J. Y.; RUDGE, L. F. **Mercado de capitais: o que é, e como funciona**. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

CRESTANA, A. F. **Mercado de capitais como instrumento para o desenvolvimento**. 2006. Disponível em:

<[file:///C:/Users/CLIENTE/Downloads/Crestana_AlexandreFrigieri_TCC%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/CLIENTE/Downloads/Crestana_AlexandreFrigieri_TCC%20(2).pdf)>. Acesso: 25/05/2021.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM 539**. 2017.

Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst539.html>>. Acesso em: 05/09/2020

FINEP - FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS. **TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo**. 2020. Disponível em: <<http://finep.gov.br/area-para-clientes/200-tjlp/4651-tjlp>>. Acesso em: 17/11/2020

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GRADILONE, C. **Investindo sem susto**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

HALFELD, M. **Investimentos: como administrar melhor seu dinheiro**. São Paulo: Fundamento Educacional, 2005.

HISSA, M. **Sobreviva na bolsa de valores: um roteiro para acumular capital com ações e renda variável.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

IGF - INTELECT GERENCIAMENTO FINANCEIRO. **Investimentos e rendimentos.** 2020. Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=2908>. Acesso em: 29/01/2021

INSPER. **O papel da autoridade monetária no combate à crise.** 2020. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/agenda-de-eventos/o-papel-da-autoridade-monetaria-no-combate-a-crise/>>. Acesso: 18/05/2021

KERN, D. P. **Análise de perfil investidor em clientes de uma corretora de valores mobiliários em Porto Alegre.** 2015. Disponível em: <<https://biblioteca.uniritter.edu.br/imagens/035UNR89/0000D5/0000D5F4.pdf>> Acesso em: 25/05/2021.

LIMA, S.; GALARDI; N.; NEUBAUER, I. **Mercados de investimentos financeiros.** São Paulo: Atlas, 2006.

LUQUET, M. R. N. **Guia valor econômico de investimentos em ações.** São Paulo: Globo, 2005.

MARTINI, M. F. G. **Renda fixa versus renda variável: uma análise descritiva entre as rentabilidades dos investimentos.** *In:* Revista Eletrônica IPOG Especialize On-Line, Goiânia, 5. ed., 2013.

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

NEGREIROS, R. D. G. **A nova fase das aberturas de capital no Brasil.** 2005. Disponível em: <http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Ricardo_Daniel_Gomes_de_Negreiros.pdf>. Acesso em: 25/05/2021.

NUBANK. **O que é RDB?** 2021. Disponível em: <<https://blog.nubank.com.br/o-que-e-rdb/>>. Acesso em: 04/04/2021.

NUNES, P. E. O. **estudo sobre o perfil investidor dos estudantes do curso de ciências contábeis da Universidade de Caxias do Sul.** 2018. Disponível em: <<https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/4338/TCC%20Patricia%20Ester%20Oliveira%20Nunes.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 25/05/2021.

OLIVEIRA, G. A.; PACHECO, M. M. **Mercado financeiro: objetivo e profissional.** São Paulo: Fundamento Educacional, 2006.

PASCHOARELLI, R. **Como ganhar dinheiro no mercado financeiro: encontre o perfil de investidor adequado à sua personalidade.** 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

PETERSON, R. L. **Desvendando a mente do investidor**: o domínio da mente sobre o dinheiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

RAMBO, A. C. **O perfil do investidor e melhores investimentos**: da teoria à prática do mercado brasileiro. 2014. Disponível em:
<<https://core.ac.uk/download/pdf/30401147.pdf>>. Acesso em: 25/05/2021.

SANTANDER. **Perfil do investidor**. 2020. Disponível em:
<http://www.santander.com.br/portal/gsb/gcm/package/asset_management/suitability_49179.zip/home.htm>. Acesso em: 09/10/2020.

SEBBEN, A. **Mercado financeiro**: produtos mais oferecidos no mercado de renda fixa e variável como referência para composição da carteira de investimentos segundo o perfil dos investidores. 2011. Disponível em:
<<https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/1477/TCC%20Alexandre%20Sebben.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 25/05/2021.

THE CAP NOTÍCIAS. **10 ações mais negociadas no mês de fevereiro de 2021**. 2021. Disponível em: <<https://comoinvestir.thecap.com.br/10-acoes-mais-negociadas-em-fevereiro-2021/>>. Acesso em: 13/03/2021.

VIEIRA SOBRINHO, J. D. **Taxa de juros: nominal, efetiva ou real?** 1981. Disponível em:
<<https://www.scielo.br/j/rae/a/G9dDVpYbkQcys3zhfSvXkxx/?lang=pt&format=pdf>>. Acesso em: 20/04/2021.

XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS. **Investimentos em renda fixa**. 2020. Disponível em:
<<https://www.xpi.com.br/investimentos/renda-fixa/>>. Acesso em: 14/12/2020

_____. **XP na bolsa**. 2020. Disponível em:
<<https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/raio-xp-da-bolsa-dezembro-2020-varios-anos-em-um/>>. Acesso em: 14/12/2020.

_____. **XP ensina a investir**. 2020. Disponível em:
<<https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/renda-variavel/>>. Acesso em: 14/12/2020.