

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS**  
**Curso de Ciências Contábeis com Ênfase em Controladoria**

**AS FORMAS DE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE CAPITAIS:  
UMA ABORDAGEM DOS TÍTULOS PÚBLICOS E PRIVADOS**

**Ana Paula de Paula Lima**  
**Bárbara Rizza Arantes**  
**Camila Viana Brasil**  
**Janaína Lima da Silva**

**Belo Horizonte**  
**2009**

**Ana Paula de Paula Lima**  
**Bárbara Rizza Arantes**  
**Camila Viana Brasil**  
**Janaína Lima da Silva**

**AS FORMAS DE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE CAPITAIS:  
UMA ABORDAGEM DOS TÍTULOS PÚBLICOS E PRIVADOS**

Trabalho interdisciplinar apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, como requisito parcial de avaliação nas disciplinas:

- Análise de Custos
- Contabilidade Avançada
- Direito Empresarial
- Introdução à Ciência Atuarial
- Introdução ao Estudo das Ciências Sociais
- Métodos Quantitativos

Professor Orientador:  
Márcio Souza

**Belo Horizonte**  
**2009**

## RESUMO

No mercado financeiro agentes e instrumentos oferecem alternativas de aplicação e captação de recursos financeiros. É através do mercado de capitais que as empresas captam recursos para a realização de seus negócios e para os investidores representam uma forma de ampliar suas poupanças. Ao realizar um investimento é importante avaliar os riscos e retornos inerentes a cada tipo, dentre as formas de investimentos, destaca-se neste trabalho os de renda fixa e os de renda variável. O objetivo principal do trabalho é evidenciar as diferenças entre os títulos públicos e privados como opções de investimentos. A pesquisa realizada envolve informações retiradas de livros, artigo e sites relacionados ao tema para uma melhor avaliação das características das vantagens e desvantagens de cada tipo de investimento. Com a leitura e compreensão dos dados foi possível verificar o cenário do mercado financeiro, em relação aos investimentos, avaliando seus riscos e retornos. As possibilidades de investimentos vão depender do perfil de cada investidor e das oportunidades que o mercado financeiro oferece.

**Palavras-chave:** Mercado Financeiro. Investimento. Títulos Públicos. Títulos Privados. Tesouro Direto. Riscos.

**LISTA DE QUADROS**

<b>Quadro 1 Mercados Financeiros .....</b>	<b>10</b>
<b>Quadro 2 Perfis dos Investidores .....</b>	<b>12</b>
<b>Quadro 3 Os Riscos Financeiros .....</b>	<b>13</b>
<b>Quadro 4 Tipos de Valores Mobiliários .....</b>	<b>15</b>
<b>Quadro 5 Tipos de Ordem de Compra e Venda .....</b>	<b>17</b>
<b>Quadro 6 Títulos Públicos Federais .....</b>	<b>19</b>
<b>Quadro 7 Títulos Privados de Renda Fixa .....</b>	<b>20</b>
<b>Quadro 8 Espécies de Ações .....</b>	<b>21</b>
<b>Quadro 9 Vantagens e Desvantagens dos Fundos de Investimentos .....</b>	<b>22</b>
<b>Quadro 10 Vantagens e Desvantagens dos Títulos Públicos pelo Tesouro Direto .....</b>	<b>24</b>

**LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

<b>Gráfico 1 Volume de Títulos do Tesouro Direto .....</b>	<b>28</b>
<b>Gráfico 2 Gráfico de Dispersão do Tesouro Direto .....</b>	<b>29</b>
<b>Gráfico 3 Índice Bovespa .....</b>	<b>30</b>
<b>Gráfico 4 Gráfico de Dispersão do Ibovespa .....</b>	<b>31</b>

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
1.1 Justificativa.....	7
1.2 Objetivo geral.....	8
1.2.1 <i>Objetivos específicos</i> .....	8
1.3 Problema.....	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	8
2.1 Mercado Financeiro e os Agentes Econômicos .....	8
2.2 <b>Investimento</b> .....	<b>10</b>
2.3 Risco e Retorno .....	11
2.3.1 <i>Os Riscos Financeiros</i> .....	12
2.3.2 <i>A Influência dos Riscos no Preço das Ações</i> .....	13
2.3.3 <i>Avaliação do Risco – Uma Análise Estatística</i> .....	13
2.4 Companhia Aberta .....	14
2.5 Bolsa de Valor .....	16
2.6 Corretoras .....	17
2.7 Renda Fixa e Renda Variável .....	18
2.7.1 <i>Renda Fixa</i> .....	18
2.7.1.1 <u>Títulos Públicos</u> .....	19
2.7.1.2 <u>Títulos Privados</u> .....	19
2.7.2 <i>Renda Variável</i> .....	20
2.7.2.1 <u>Investimentos em Ações</u> .....	21
2.8 Fundos de Investimentos .....	22
2.9 Clubes de Investimentos .....	23
2.10 Tesouro Direto .....	23
2.11 Custo de Oportunidade .....	24
2.12 O Papel do Contador no mercado de Capitais .....	25
2.13 Reflexos dos Investimentos para a Sociedade .....	26
3 METODOLOGIA.....	28

<b>4 ANÁLISE DE DADOS .....</b>	<b>28</b>
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>32</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>33</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>35</b>

# 1 INTRODUÇÃO

Nas décadas anteriores, os brasileiros tinham receio em fazer investimentos em títulos públicos ou privados, era mais usual investir em imóveis. Com as modificações ocorridas no mercado financeiro como sua estabilidade, segurança e rentabilidade influenciaram então nas práticas por outras formas de investimentos, tornando-se hoje, uma prática mais comum para qualquer cidadão que deseja ter um investimento com maior rentabilidade.

As formas de controle e políticas estabelecidas pelo governo promovem maior estabilidade e confiabilidade no mercado financeiro, o que incentiva o investidor a buscar outras formas de investimentos de longo prazo, resultando assim no desenvolvimento econômico e social.

Dentre as formas de investimentos encontram-se os de renda fixa e os de renda variável. De acordo com o caráter de emissão os títulos de renda fixa podem ser classificados como públicos ou privados. Já os de renda variável destaca-se neste trabalho os investimentos em ações.

Ao realizar um investimento é importante avaliar o risco e o retorno inerentes a cada tipo pelo fato de estarem diretamente relacionados, ou seja, quanto maior o retorno maior será o risco a ele associado.

Em meio ao mercado financeiro o contador tem responsabilidade em prestar informações confiáveis e transparentes no que estimula o interesse dos investidores e a valorização das empresas que lançam seus papéis no mercado de ações. Essas informações de forma eficiente orientarão qual o melhor investimento de acordo com cada tipo de investidor.

## 1.1 Justificativa

Todos que investem em ações querem potencializar seus ganhos ao longo do tempo. Por isso surge o interesse e a curiosidade em como investir no mercado de capitais, e quais são as dificuldades e os riscos que muitos enfrentam ao escolher este tipo de investimento.

Buscar compreender melhor o assunto em questão, e a necessidade de relacionar o profissional de ciências contábeis com este ambiente do mercado de ações.



## **1.2 Objetivo Geral**

Evidenciar as diferenças entre títulos de investimentos públicos e privados como opções de investimentos no mercado de capitais.

### ***1.2.1 Objetivos Específicos***

Determinar o que é Tesouro Direto e o que é investimentos em ações.

Identificar quais são as dificuldades em realizar um investimento.

Definir o que é custo de oportunidade.

Conhecer as formas de investimentos, as vantagens e desvantagens de cada tipo.

Definir quais são os riscos relacionados a estes tipos de investimentos.

Determinar quais os reflexos destes investimentos para a sociedade.

## **1.3 Problema**

Quais as diferenças entre títulos públicos e títulos privados e quais as vantagens em investir neles?

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Mercado Financeiro e os Agentes Econômicos**

De acordo com Lopes e Outros (2007), o mercado financeiro pode ser definido como:

Conjunto de agentes e instrumentos destinados a oferecer alternativas de aplicação e captação de recursos financeiros. Exerce algumas funções como: facilitar negociação, proteção, diversificação e pulverização de riscos; alocar recursos; monitorar administradores e exercer controle sobre companhias; agregar poupanças individuais; facilitar troca de bens e serviços, ao promover especialização. (LOPES E OUTROS, 2007, p.2)

Os agentes econômicos que constituem o mercado financeiro podem ser divididos em unidades econômicas superavitárias ou poupadores e unidades econômicas deficitárias ou tomadores.

Segundo Lopes e Outros (2007, p.1), as unidades econômicas superavitárias ou poupadores pode ser definido como “aqueles que apresentam desejo de investir inferior à capacidade de poupança (possuem recursos em excesso)”.

Ainda segundo Lopes e Outros (2007, p.1), as unidades econômicas deficitárias ou tomadores são “aqueles que apresentam desejo de investir superior à capacidade de poupança (necessitam de recursos)”.

Para Lopes e Outros (2007), o mercado financeiro deve possibilitar:

[...] que os agentes econômicos sejam colocados em contato, direto ou indireto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis para que haja transferência de recursos financeiros. É necessário que ocorra prévia ou simultaneamente poupança e que existam instituições e mecanismos capazes de transformar poupança em investimento. (LOPES E OUTROS, 2007, p.9)

Para Lopes e Outros (2007), “o mercado possibilita um aproveitamento das oportunidades em toda a economia, resultando em um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem-estar da sociedade”.

De acordo com Bodie (2000):

O mercado financeiro é segmentado em mercado monetário que incluem títulos de dívida de risco baixo, altamente líquidos, comercializáveis e de curto prazo (títulos públicos). E em mercado de capital que incluem títulos que são relativamente mais arriscados e de prazos mais longos (ações e debêntures). (BODIE, 2000, p.43)

É através do mercado de capitais que as empresas vão captar recursos para o financiamento de projetos para ampliação dos seus negócios. Para os investidores representam uma forma de ampliar as suas poupanças. (BODIE, 2000)

De acordo com o Quadro 1 abaixo identifica-se os principais instrumentos do mercado monetário e de capitais:

<p><b>O Mercado Monetário</b></p> <p>Letras do Tesouro  Certificados de depósito  Commercial Paper  Aceites bancários  Eurodólares  Acordos de recompra e reversão  Fundos federais  Opções de compra de corretores</p>	<p><b>O Mercado de Capitais de Renda Fixa</b></p> <p>Obrigações e notas do Tesouro  Dívidas de agência federal  Obrigações municipais  Obrigações corporativas  Títulos garantidos por hipoteca</p> <p><b>Mercado de Ações</b></p> <p>Ações ordinárias  Ações preferenciais</p> <p><b>Mercado de Derivativos</b></p> <p>Opções  Futuros e contratos a termo</p>
---	---

Quadro 1: Mercados Financeiros

Fonte: Fundamentos de Investimentos (ZVI, Bodie. 2000)

## 2.2 Investimento

Segundo disposto no site do Portal do Investidor (2009), é caracterizado o valor da poupança para investimentos:

Poupar e investir são atitudes relacionadas, sem poupança é difícil acumular recursos para realizar investimentos. Poupar significa acumular valores no presente para utilizá-los no futuro, investir é empregar o dinheiro poupado em aplicações que rendam juros ou outra forma de remuneração ou correção. Com hábitos de poupança e investindo adequadamente, uma pessoa pode aumentar seu patrimônio pessoal e familiar para alcance de objetivos. Por outro lado, um investimento inadequado ao perfil do investidor pode resultar em prejuízos e, assim, comprometer os recursos poupados. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

De acordo com Bodie (2000, p.23), caracteriza um investimento como: “comprometimento atual de dinheiro ou de outros recursos na expectativa de obter benefícios futuros. Todos os investimentos compartilham um atributo chave: sacrifica algo de valor agora, na expectativa de se beneficiar deste sacrifício depois”.

Ainda segundo Bodie (2000), evidencia a diferença entre ativos reais e ativos financeiros:

A riqueza material de uma sociedade é basicamente determinada pela capacidade produtiva de sua economia, ou seja, os bens e os serviços que seus membros conseguem criar. Esta capacidade é uma função dos ativos reais da economia (a terra, prédios, máquinas, conhecimento) que pode ser usado para produzir bens e serviços. Em oposição a esses ativos reais, estão os ativos financeiros, como ações e obrigações. Esses títulos são pedaços de papel e não contribuem diretamente para a

capacidade produtiva de uma economia. Os ativos financeiros são exigibilidades sobre ativos reais ou a renda gerada pelos mesmos. Enquanto que os ativos reais geram uma renda líquida para a economia, os ativos financeiros definem a alocação de renda ou de riqueza entre os investidores. (BODIE, 2000, p.24)

Para Bodie (2000):

Os indivíduos podem escolher entre consumir sua riqueza hoje ou investir para o futuro, se escolherem investir, podem colocar a sua riqueza em ativos financeiros ao comprar vários títulos. Quando os investidores compram esses títulos, as empresas usam o dinheiro assim levantado para pagar por ativos reais, como fábricas, equipamentos, tecnologia ou estoque. (BODIE, 2000, p.24)

“Antes de efetuar uma aplicação, é importante conhecer muito bem as características do investimento. É importante estabelecer: a quantia que será aplicada; por quanto tempo poderá dispor do dinheiro; quanto risco está disposto a assumir em face do que pretende ganhar”. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

Segundo o site do Portal do Investidor (2009):

Quanto maior o retorno (rentabilidade) do investimento, maior será o risco da aplicação, ou seja, há a possibilidade da aplicação não valorizar o esperado e, em alguns casos, até de perder parte do investido (a quantia aplicada). É preciso saber também quais os tributos (impostos, contribuições etc.) e outros encargos que serão cobrados, pois todos estes fatores influirão nos ganhos (rentabilidade). (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

É importante verificar a solidez da instituição ou do administrador do investimento e, principalmente, verificar o registro dos mesmos na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou em outro órgão que regula os mercados (como o Banco Central). (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

### **2.3 Risco e Retorno**

Para Bodie (2000):

Qualquer investimento envolve algum grau de incerteza sobre os retornos futuros do período de manutenção do investimento, e na maioria dos casos esta incerteza é considerável. As fontes de risco em investimentos vão das flutuações macroeconômicas às mudanças dos destinos de várias indústrias. (BODIE, 2000, p.161)

Por isso é importante conhecer quais os riscos e os retornos que estão inerentes a cada tipo de investimento.

Segundo Gitman (2001):

O risco é a chance de perda financeira. Ativos com chances maiores de perda são vistos como mais arriscados do que aqueles com chances menores de perdas. O termo risco é usado alternadamente com incerteza ao se referir à variabilidade de retornos associados a um dado ativo. (GITMAN, 2004, p.184)

“O retorno é o total de ganhos ou perdas ocorrido através de um dado período de tempo. É comumente medido pela soma dos proventos em dinheiro durante o período com a variação de valor, em termos de porcentagem do valor do investimento no início do período”. (GITMAN, 2004, p.184)

Segundo dispõe o site do Portal do Investidor (2009), “quem escolhe correr riscos deve fazê-lo de forma consciente e estar preparado para que eventuais perdas não provoquem grandes danos, para isso é preciso evitar aplicar a parte essencial do patrimônio em investimentos de alto risco”.

Ainda segundo o site, dispõe alguns perfis que melhor refletem a propensão a riscos, com mostra no Quadro 2:

Conservador	Privilegia a segurança, e faz todo o possível para diminuir o risco de perdas, aceitando até uma rentabilidade menor.
Moderado	Procura um equilíbrio entre segurança e rentabilidade e está disposto a correr um certo risco para que o dinheiro renda um pouco mais que as aplicações mais seguras.
Arrojado	Privilegia a rentabilidade e é capaz de correr grandes riscos para que o investimento renda o máximo possível.

Quadro 2: Perfis dos Investidores

Fonte: Site do Portal do Investidor (2009)

### ***2.3.1 Os Riscos Financeiros***

De acordo com Lopes e Outros (2007), os riscos financeiros são denominados como risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco legal e risco operacional como mostra no Quadro 3:

Risco de Mercado	Decorre das condições da economia, que podem fazer os juros, o câmbio, o preço das ações (por exemplo) variar, influenciando o investimento de forma positiva ou negativa.
Risco de Crédito	Quando um indivíduo investe, está emprestando dinheiro a alguém ou aplicando uma quantia em determinado empreendimento e, certamente, correndo o risco de que o tomador dos recursos não honre a obrigação, ou não pague os juros combinados, ou que o empreendimento não renda o esperado.
Risco de Liquidez	Diz respeito à falta de recursos financeiros imediato para saldar uma obrigação ou está diretamente relacionado com a facilidade de resgatar ou transferir um investimento.
Risco Legal	Está relacionado com eventuais problemas no cumprimento das condições pactuadas. O título ou contrato pode ter defeitos jurídicos que impeçam ou dificultem o exercício dos direitos ou deveres nele estabelecidos, permitindo ao devedor ou tomador não honrar as obrigações assumidas. É importante somente aplicar em investimentos regulamentados.
Risco Operacional	Está relacionado com falhas ocorridas nas operações e negócios do tomador do investimento durante o período em que os recursos aplicados ainda não foram devolvidos. Poderão ser provenientes de problemas nas atividades ou equipamentos de uma companhia, falhas humanas no controle de custos e gerenciamento das quantias aplicadas.

Quadro 3: Os Riscos Financeiros

Fonte: Curso de Mercado Financeiro: Tópicos especiais (Lopes e Outros, 2007)

### 2.3.2 A Influência dos Riscos no Preço das Ações

A maximização do lucro desconsidera não apenas o retorno financeiro, mas também o risco – a possibilidade de que os resultados realizados possam ser diferentes daqueles esperados. De fato retorno e risco são determinantes chaves do preço da ação, que representa a riqueza dos proprietários na empresa. (GITMAN, 2004)

Segundo Gitman (2004):

O fluxo de caixa e o risco afetam o preço da ação de modo diferente: um fluxo de caixa maior é geralmente associado a um preço da ação mais baixo, já que o acionista deve ser recompensado por um maior risco. Em geral, os acionistas tem aversão ao risco – isto é, eles querem evitá-lo. Quando há risco envolvido, os acionistas esperam obter taxas de retorno mais altas nos investimentos associados a riscos mais altos, e taxas de retorno mais baixas naquelas com riscos mais baixos. (GITMAN, 2001, p.13)

### 2.3.3 Avaliação do Risco – Uma Análise Estatística

O risco pode ser avaliado usando análise de sensibilidade e distribuições de probabilidade. Essas abordagens fornecem informações referentes ao nível de risco embutido em um dado ativo. (GITMAN, 2004)

Gitman (2004), caracteriza a análise de sensibilidade:

A análise de sensibilidade usa um número de estimativas de retornos possíveis para obter uma percepção da variabilidade entre os resultados. Um método comum envolve a estimativa de pessimista (pior), o mais provável (esperados) e o otimista (melhor) associado a um determinado ativo. Neste caso, o risco dos ativos pode ser mensurados pelo intervalo, que é melhor achado ao se subtrair o resultado pessimista do resultado otimista. Quanto maior for o intervalo para um dado ativo maior a variabilidade, ou risco. (GITMAN, 2004, p.188)

A análise da distribuição de probabilidades pode ser caracterizada como uma lista de todos os resultados ou acontecimentos possíveis, com uma probabilidade (possibilidade de ocorrência) atribuída a cada resultado (ou retornos) de um investimento. (GITMAN, 2004)

Segundo Gitman (2004), de acordo com a análise da distribuição de probabilidade:

O indicador estatístico mais comum do risco de um ativo é o desvio padrão ( $\sigma$ ), que mensura a dispersão em torno do valor esperado, ou seja, quanto maior o desvio padrão mais arriscado é o investimento. O valor esperado ( $K$ ) é o retorno de um ativo. Outra medida útil de risco é o coeficiente de variação (CV), definida como uma medida de dispersão relativa, que é favorável ao se comparar o risco de ativos com os retornos esperados. Quanto maior o coeficiente de variação maior será o risco. (GITMAN, 2004, p.190).

Para Weston e Brigham (2000), dispõe que:

Ao adquirir um título esperam-se receber uns juros sobre este investimento. Os resultados possíveis desse investimento são: que o emissor fará os pagamentos de juros ou o emissor deixará de fazer os pagamentos de juros. Quanto maior a probabilidade de inadimplência sobre os pagamentos de juros, mais arriscado o título, e quanto mais alto o risco, maior a taxa exigida do retorno do título. O mesmo ocorre ao investir em uma ação, mais uma vez espera-se obter retorno do dinheiro investido. O retorno de uma ação virá dos dividendos mais ganhos de capital. Novamente quanto mais arriscado uma ação – o que significa uma maior probabilidade de que a empresa deixará de efetuar o pagamento esperado dos dividendos ou que o preço da ação não aumentará quanto se esperava – maior deve ser o retorno esperado para induzir a investir nela. (WESTON; BRIGHAM, 2000, p.156)

## 2.4 Companhia Aberta

Segundo disposto pelo site do Tesouro Direto (2009), defini e considera a dinâmica das empresas de capital aberto:

Uma empresa ao abrir seu capital, encontra uma fonte de captação de recursos financeiros permanentes. A plena abertura de capital acontece quando a empresa lança suas ações ao público, ou seja, emite ações e as negocia nas bolsas de valores. E ao adquirir ações, passa a ser também sócio da empresa (acionista). Uma companhia é considerada aberta quando promove a colocação pública de valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão. São considerados valores mobiliários: ações, debêntures, bônus de subscrição, partes beneficiárias e notas promissórias para distribuição pública. (TESOURO DIRETO, 2009)

Ainda segundo o site dispõe a definição de tais valores mobiliários, como mostra o Quadro 4:

Ações	Títulos nominativos negociáveis que representam, para quem as possui, uma fração do capital social de uma empresa.
Debêntures	Títulos nominativos negociáveis representativos de dívida de médio/longo prazos contraídas pela companhia perante o credor, chamado debenturista.
Bônus de subscrição	Títulos nominativos negociáveis que conferem ao seu proprietário o direito de subscrever ações do capital social da companhia emissora, nas condições previamente definidas.
Outros títulos menos usuais	Partes beneficiárias e notas promissórias para distribuição pública com ampla divulgação.

Quadro 4: Tipos de Valores Mobiliários  
Fonte: Site do Tesouro Direto (2009)

“Não são considerados valores mobiliários: os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal; os títulos cambiais de responsabilidade de instituições financeiras, exceto as debêntures”. (TESOURO DIRETO, 2009)

É feita ainda algumas considerações por Lopes e Outros (2007) para as companhias abertas:

As operações de abertura de capital precisam de autorização da CVM – Comissão de Valores Mobiliários – órgão fiscalizador do mercado de capitais brasileiro, o qual também registra e autoriza a emissão de valores mobiliários para distribuição pública. As companhias abertas devem atender a diversos requisitos, definidos na Lei das S.A. e nas regulamentações da CVM, com o objetivo de garantir a confiabilidade das informações e demonstrações financeiras divulgadas. (LOPES E OUTROS, 2007, p.27)

“O mercado considera que a plena abertura de capital ocorre quando há o lançamento de ações ao público, em função das transformações impostas à empresa e pelo incremento no volume de negócios com seus títulos”. (TESOURO DIRETO, 2009)



## 2.5 Bolsa de Valor

Para Gitman (2004):

As bolsas de valores são organizações tangíveis que atuam como mercado secundário, onde títulos emitidos são revendidos. Fornecem o local no qual as empresas podem levantar recursos através da venda de novos títulos assim como compradores de títulos podem facilmente revendê-los quando necessário. As bolsas de valores criam mercados eficientes, que disponibilizam os recursos para serem usufruídos em usos mais produtivos. (GITMAN, 2004, p.22 e 23)

De acordo com Brito (2005, p.9): “As Bolsas de Valores são associações civis sem fins lucrativos, cujos patrimônios são constituídos por títulos patrimoniais adquiridos por seus membros às corretoras”.

Já Luquet e Rocco (2005), afirmam que a bolsa de valores é:

A entidade que mantém o local ou o sistema de negociação eletrônico adequados à realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários. A Bolsa deve preservar elevados padrões éticos de negociação, divulgando com rapidez, amplitude e detalhes as operações executadas. (LUQUET; ROCCO, 2005, p.13)

“A essência da existência de Bolsa de Valores é dar liquidez aos títulos negociados, por meio de pregões, onde são realizadas as negociações, bem como possibilitar a divulgação das informações necessárias para o bom funcionamento do mercado”. (BRITO, 2005, p.9)

Já para Luquet e Rocco (2005), a sua obrigação é:

As Bolsas têm o dever de orientar os investidores por meio de revistas, boletins e Internet, divulgando informações sobre seus negócios diários, comunicados relevantes de empresas abertas, dados de mercado e tudo o mais que contribua para a transparência das informações. (LUQUET; ROCCO, 2005, p.13)

“As Bolsas de Valores normalmente trabalham com títulos e ações negociados no mercado *spot*, ou seja, à vista”. (BRITO, 2005, p.9) Para Luquet e Rocco (2005):

Neste local, corretores fazem ofertas de compra e venda de ações, declarando os preços que estão dispostos a pagar ou a receber pelos papéis negociados. Nessa espécie de leilão, a regra básica é o encontro da oferta e da procura, para a formação de preço do título. Cada Bolsa credencia determinado número de corretores para representar compradores e vendedores. (LUQUET; ROCCO, 2005, p.13)

Luquet e Rocco (2005) afirmam que a Bovespa tem uma grande importância no mercado financeiro por ser responsável pelo maior mecanismo de circulação de ações:

Equiparada aos grandes centros financeiros mundiais, a Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) é hoje responsável por inúmeras iniciativas visando à qualidade dos serviços prestados aos investidores e às companhias abertas. Entre as mais recentes destacam-se as criações do Mega Bolsa – novo sistema de negociação que engloba o pregão viva-voz e os terminais remotos; do Home Broker – moderno canal de relacionamento entre investidores e sociedades corretoras, permite o envio das ordens de compra e venda de ações pela Internet; e do After Market – ampliação do horário do pregão eletrônico, que passou a funcionar de 18h às 22h para atender o investidor que opera via Internet. (LUQUET; ROCCO, 2005, p.14)

## 2.6 Corretoras

De acordo com Luquet e Rocco (2005, p.18): “Constituída sob forma de sociedade anônima ou por responsabilidade limitada, as sociedades corretoras são instituições financeiras que integram as Bolsas de Valores”.

Luquet e Rocco (2005, p.18) também afirmam que “qualquer pessoa, física ou jurídica, que queira participar do mercado de ações é obrigada a fazê-lo por meio de uma corretora. Cabe à corretora executar as ordens do investidor, comprando ou vendendo ações por meio de seus operadores no pregão”.

No Quadro 5 a seguir, mostra os tipos de ordens que um investidor pode dar ao corretor:

Ordem de mercado	Quando o investidor especifica a corretora a quantidade e as características dos títulos que deseja comprar ou vender.
Ordem limitada	Quando o investidor estabelece o preço máximo ou mínimo pelo qual se dispõe a comprar ou a vender determinada ação. A ordem somente será executada por um preço igual ou melhor para o investidor que o indicado.
Ordem casada	Quando o investidor determina uma ordem de compra de um título e uma de venda de outra, devendo ambas serem simultaneamente executadas.
Ordem de financiamento	Quando o investidor determina uma ordem de compra (ou venda) de um título em um tipo de mercado e, ao mesmo tempo, outra de venda (ou compra) de igual título, no mesmo ou em outro mercado, com prazos de vencimentos distintos.

Quadro 5: Tipos de Ordem de Compra e Venda

Fonte: Mercado financeiro (BRITO, Osias Santana de. 2005)

## 2.7 Renda Fixa e Renda Variável

### 2.7.1 Renda Fixa

De acordo com o Lopes e Outros (2007):

Os títulos de renda fixa são caracterizados por terem previamente definida a forma de remuneração. Esses títulos podem ser prefixados ou pós-fixados. Nos prefixados, os títulos apresentam valor de resgate previamente definido e nos pós-fixados o valor de resgate do título só será conhecido no vencimento, uma vez que esses títulos estão atrelados a algum indexador, taxa de juros, ou mesmo ao câmbio, cuja variação não se conhece no momento em que se faz a aplicação. (LOPES E OUTROS, 2007, p.107)

Segundo o site do Portal do Investidor (2009), dispõe o funcionamento ao investir em títulos de renda fixa:

Ao investir os recursos em um título de renda fixa, estará emprestando a quantia investida ao emissor do título para, em troca, depois de certo período, receber o valor aplicado (principal), acrescido de juros pagos como forma de remuneração do empréstimo. As condições do investimento, tais como cláusulas de recompra, prazos, formas de remuneração e índices, são acertados com o devedor (emissor do título ou tomador) no momento da aplicação. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

Ainda segundo o Site:

Na renda fixa, assim como em qualquer outro investimento, sempre existe a possibilidade de perda do capital investido, no todo ou em parte. Se, por exemplo, o emissor do título não cumpri a obrigação assumida, o investidor deixará de receber uma parte ou a totalidade da quantia pactuada. Outro risco possível é de, ao final da aplicação, a rentabilidade se revelar menor do que a oferecida para outras aplicações de risco similar e disponível durante o mesmo período. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

Quanto ao tipo de emissor, os títulos de renda fixa podem ser classificados como públicos ou privados. “Os títulos públicos são emitidos pelos governos federal, estaduais ou municipais e os títulos privados emitidos por bancos e empresas para financiamento de suas atividades”. (LOPES E OUTROS, 2007, p.108)

### **2.7.1.1 Títulos Públicos**

Segundo disposto no site do Tesouro Direto (2009):

Os títulos públicos são ativos de renda fixa que se constituem em boa parte de investimento para a sociedade. Os títulos públicos possuem a finalidade primordial de captar recursos para o financiamento da dívida pública, bem como para financiar atividades do Governo Federal, como educação, saúde e infra-estrutura. (TESOURO DIRETO, 2009)

De acordo com Lopes e outros (2007):

Os títulos emitidos pelo governo federal, estadual e municipal são chamados de títulos da dívida pública e por isso tem constante necessidade de buscar financiamento no mercado. Os títulos estaduais e municipais apresentam baixa liquidez e circulação restrita, sendo caracterizados, como de maior risco de crédito. Já os títulos federais apresentam ampla circulação e alta liquidez e, portanto, mercado secundário (Bolsa de Valores) bastante ativo. (LOPES E OUTROS, 2007, p. 118)

Para Lopes e Outros (2007, p.119), “o órgão responsável pela emissão e controle dos títulos, e pela administração da dívida mobiliária federal, é a Secretaria do Tesouro Nacional”.

Os principais títulos negociados são os títulos federais como mostra no Quadro 6:

Letras do Tesouro Nacional (LTN)	Rentabilidade definida no momento da compra.
Letras Financeiras do Tesouro (LFT)	Título com rentabilidade diária com base na taxa de juros da economia (taxa Selic).
Notas do Tesouro Nacional (NTN)	Rentabilidade com base no indexador IGP-M mais juros definidos no momento da compra.

Quadro 6: Títulos Públicos Federais

Fonte: Curso de Mercado Financeiro: Tópicos Especiais (Lopes e Outros, 2007)

### **2.7.1.2 Títulos Privados**

“Os títulos privados de renda fixa garantem aos seus detentores remuneração predefinida, que varia em função do prazo da operação e do risco de crédito de cada empresa”. (LOPES E OUTROS, 2007, p.108)

No Quadro 7 são apresentados os principais títulos privados de renda fixa e suas características:

Caderneta de poupança	É a aplicação mais conservadora. É um investimento de pouco risco e por isso o retorno também é muito pequeno.
Certificado de Depósito Bancário (CDB); Recibo de Depósito Bancário (RDB)	São títulos emitidos por bancos com o objetivo de captar recursos em troca de uma taxa de juros que pode ser pré ou pós-fixada.
Letras de Câmbio (LC)	São títulos emitidos por sociedades de crédito, financiamento e investimento, e utilizado como fonte de recursos para o crédito direto ao consumidor.
Letras Hipotecárias (LH)	São títulos emitidos por instituições financeiras autorizadas a conceder créditos hipotecários. A rentabilidade está lastreada nas operações de financiamentos imobiliários, ajustados pela inflação ou variação do CDI.
Certificado de Depósito Interbancário (CDI)	Representa as operações de crédito executadas entre os bancos.
Debêntures (são títulos de crédito privado)	Emitidos por sociedades anônimas junto a terceiros, que garantem a seus detentores direito contra a companhia emissora.

Quadro 7: Títulos Privados de Renda Fixa

Fonte: Curso de Mercado Financeiro: Tópicos Especiais (Lopes e Outros, 2007)

### 2.7.2 Renda Variável

De acordo com o Lopes e Outros (2007): “Os títulos de renda variável são caracterizados por terem sua remuneração dependente de eventos futuros incertos, como o desempenho de uma empresa; um exemplo é dado pelas ações e as debêntures com participação em lucro”.

Segundo o site do Portal do Investidor (2009), dispõe que:

Nos investimentos em títulos de renda variável, o investidor não sabe previamente, qual será a rentabilidade da aplicação. Porém, se a escolha for feita com critério, diante de opções bem avaliadas e com diversificação dos investimentos, a aplicação em renda variável poderá proporcionar ao investidor um retorno maior do que o obtido em aplicações de renda fixa. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

Ainda de acordo com o site:

Nos investimentos de renda variável, a possibilidade de perda decorre não apenas do não pagamento pelo devedor, ou empresa na qual se investiu, mas também da possibilidade de a rentabilidade obtida terminar sendo menor do que a taxa de juros oferecida por aplicações de renda fixa disponíveis no mesmo período do investimento. Geralmente, estes investimentos são recomendados para prazos mais longos e para investidores com mais tolerância às variações de preço dos títulos, muito comuns nesse mercado. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

### 2.7.2.1 Investimentos em Ações

Para Lopes e Outros (2007):

Ações são ativos de renda variável, ou seja, não oferecem ao investidor uma rentabilidade garantida, previamente conhecida. Esta rentabilidade é composta de dividendos ou participação nos resultados e benefícios concedidos pela empresa emissora, além do eventual ganho de capital auferido na venda da ação no mercado secundário (Bolsa de Valores). O retorno do investimento dependerá de uma série de fatores, tais como desempenho da empresa, comportamento da economia brasileira e internacional etc. (LOPES E OUTROS, 2007, p. 34)

Segundo o site do Portal do Investidor (2009): “Apesar de todas as sociedades anônimas terem o seu capital dividido em ações, somente as ações que forem emitidas por companhias de capital aberto, as quais possuem registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), poderão ser negociadas publicamente”.

Segundo disposto no site do Tesouro Direto (2009):

Ações são como títulos nominativos negociáveis que representam para quem as possuem, uma fração do capital social de uma empresa. Para escolher as ações, o investidor deve ponderar três critérios: liquidez (facilidade de vender a ação quando quiser resgatar), retorno (possibilidade de ganhos) e risco (possíveis perdas). A combinação desses três elementos, a critérios do investidor, definirão em quais ações aplicar. (TESOURO DIRETO, 2009)

Há duas espécies de ações emitidas pelas companhias abertas, o que as diferencia são os direitos que concedem a seus acionistas. (GITMAN, 2004) São apresentados no Quadro 8 as características das ações ordinárias e preferenciais:

Ações Ordinárias	São unidades de propriedade ou patrimônio de uma sociedade anônima. Sua principal característica é conferir ao titular direito a voto nas Assembléias de acionistas. Acionistas ordinários obtêm retorno ao receberem dividendos (distribuição periódica dos lucros) ou através de aumentos no preço das ações (ganho de capital).
Ações Preferenciais	É uma forma especial de propriedade que tem características tanto de um título de dívida quanto de uma ação ordinária. É prometido para acionistas preferenciais um dividendo periódico fixo, que deve ser pago antes dos pagamentos de quaisquer dividendos aos acionistas ordinários. Ações preferências têm “preferência” sobre ações ordinárias.

Quadro 8: Espécies de Ações

Fonte: Princípios de Administração Financeira (GITMAN, 2004)

## 2.8 Fundos de Investimentos

De acordo com Lopes e Outros (2007):

Os fundos de investimento caracterizam-se pela aplicação em conjunto de recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, buscando maior rentabilidade, uma vez que a soma de recursos aplicados, normalmente é grande, e que, portanto, podem ser obtidos preços e taxas melhores. Foram criados com o objetivo de reduzir o risco inerente as aplicações no mercado financeiro, uma vez que o fundo aplica seus recursos em diferentes ativos - títulos de renda fixa, títulos de renda variável e outros ativos - os quais possuem riscos diferenciados. Desse modo, a diversificação dos títulos adquiridos pelo fundo (carteira do fundo) possibilita reduzir o risco de sofrer perdas com os investimentos. (LOPES E OUTROS, 2007, p.468)

Segundo disposto pelo site do Portal do Investidor (2009):

Fundo de Investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Os recursos de todos os investidores de um fundo de investimento são usados para comprar bens (títulos) que são de todos os investidores, na proporção de seus investimentos. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

Ainda segundo o site, dispõe as vantagens e desvantagens dos fundos de investimentos como mostra no Quadro 9:

Vantagens	É possibilitar que investidores de perfil similar, com objetivos comuns, estratégias de investimento semelhantes e mesmo grau de tolerância a risco, concentrem recursos para aumentar seu poder de negociação e diluir os custos de administração, além de contarem com profissionais especializados, dedicados exclusivamente à gestão dos recursos.
Desvantagens	Estão associadas ao fato do investidor delegar a terceiros a administração dos recursos, ou seja, falta de autonomia na tomada de decisão, submissão a regras previamente estabelecidas e à vontade da maioria dos cotistas.

Quadro 9: Vantagens e Desvantagens dos Fundos de Investimentos  
Fonte: Site do Portal do Investidor (2009)

As principais classes de fundos de investimentos regulamentada pela Comissão de Valor Mobiliários (CVM) mais ofertadas ao público são: Fundos de Curto Prazo; Fundos Referenciados; Fundos de Renda Fixa; Fundos de Ações; Fundos Cambiais; Fundos Multimercado; Fundos de Dívidas Externas; Fundos de Previdência. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

## 2.9 Clubes de Investimentos

Luquet e Rocco (2005), definem os clubes de investimentos como:

O clube de investimento, assim como os fundos de investimento, são uma forma de investimento coletivo. É uma comunhão de recursos de pessoas físicas sem obrigatoriedade de patrimônio mínimo, os clubes tem limite máximo de 150 participantes e menos obrigações formais, como publicação de balanços ou limites mínimos de aplicações. Porém, no caso de um clube que reúna funcionários, empregados ou contratados de uma mesma entidade, empresa ou qualquer grupo de sociedade, o número de membros pode ser maior que 150 pessoas, entretanto, um único participante não pode ter mais de 40% do total das cotas. (LUQUET; ROCCO, 2005, p.33)

O site do Portal do Investidor (2009) dispõe algumas características dos clubes de investimentos:

Para formar um clube de investimento, o grupo de pessoas interessadas precisa de uma corretora, que será responsável pela administração desse condomínio e pela emissão de extratos. O funcionamento dos clubes obedece a normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da Bovespa e de um Estatuto Social próprio, que determina seus principais aspectos e só pode ser alterado por decisão dos participantes em Assembléia Geral, que tem poderes para decidir sobre todas as matérias relativas aos interesses do clube. A carteira (conjunto de papéis) dos clubes deve ser composta por, no mínimo, 51% de ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações de companhias abertas, adquiridas em Bolsas de Valores. Os 49% restantes poderão ser investidos, por exemplo, em títulos de renda fixa. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009)

## 2.10 Tesouro Direto

A definição de Tesouro Direto é disposta pelo site do Tesouro Direto (2009):

O Tesouro Direto é um programa de venda de títulos públicos a pessoas físicas desenvolvido pelo Tesouro Nacional, em parceria com a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLIC). Tem como objetivo democratizar o acesso a investimentos públicos federais, incentivar a formação de poupança de longo prazo e facilitar o acesso às informações sobre a administração e estrutura da dívida pública federal brasileira. Trata-se de um investimento de renda fixa, para quem busca tranquilidade e segurança. (TESOURO DIRETO, 2009)

Ainda segundo o site:



Comprar os títulos pelo Tesouro Direto deixa o custo mais competitivo, uma vez que há redução da taxa de intermediação, em comparação à aquisição de cotas de fundos de investimento, em que há necessidade de uma instituição financeira como intermediária. O Tesouro Direto é uma excelente opção em termos de rentabilidade, as taxas de administração são baixas, a liquidez é garantida. Há possibilidade de diversificar os investimentos, obtendo variadas rentabilidades, como pós-fixadas (pela taxa básica da economia), prefixadas e indexadas a índices de preços; maior poder de tomada de decisão e controle do patrimônio, levando em conta fatores como: valor a investir, prazo, taxa de juros e riscos obtendo rentabilidade real significativa. (TESOURO DIRETO, 2009)

No Tesouro Direto pode-se gerenciar os próprios investimentos, que podem ser de curto, médio ou longo prazo. É uma opção para investimentos com baixo custo, alta rentabilidade e liquidez quase imediata. Pode-se resgatar os títulos antes do vencimento pelo valor de mercado, uma vez que o Tesouro Nacional garante a recompensa do título. Pode-se também autorizar uma das instituições financeiras credenciadas operarem no Tesouro Direto (Agentes de Custódia) para executar compras e vendas de títulos públicos. (TESOURO DIRETO, 2009)

No Quadro 10 são apresentadas as vantagens e desvantagens em investir em títulos públicos pelo Tesouro Direto:

Vantagens	Custos menores para o pequeno investidor; Transparência de onde o dinheiro do investidor está aplicado; Possibilidade de atender necessidades específicas do investidor, ou seja, ele pode comprar títulos mais específicos às suas necessidades e perfil de risco; Possibilidade de pagar menos imposto de renda; Aumenta o conhecimento do investidor sobre mercado financeiro, ou seja, conhecendo melhor o funcionamento e taxas cobradas pelo Tesouro Direto pode ajudar o investidor a aplicar de maneira mais consciente em outros tipos de aplicações.
Desvantagens	O investidor que precisar sacar o dinheiro antes do vencimento pode perder rentabilidade, neste caso, receberá o valor de mercado do papel, o que não necessariamente significa lucro.

Quadro 10: Vantagens e Desvantagens dos Títulos Públicos pelo Tesouro Direto  
Fonte: Investindo no Tesouro (2009); DIAS, Anne (2009)

## 2.11 Custo de Oportunidade

Segundo Gitman (2004, p.130) “o valor do dinheiro no tempo representa um denominador comum para discutir transações e oportunidades financeiras”.

Ainda segundo Gitman, (2004):

O valor do dinheiro estabelece a ponte entre consumo e o investimento. O dinheiro pode ser convertido em produtos tangíveis e ser consumido agora ou pode ser

investido e adiar o seu consumo. Adia-se agora a compra de produtos porque espera que o investimento no futuro tenha um valor maior ainda. (GITMAN, 2004, p.130)

“A decisão de consumir versus investir envolve um *tradeoff*. Existe um custo de oportunidade”. (GITMAN, 2001, p.130)

A conceituação do custo de oportunidade pode ser através de duas abordagens: a econômica e a contábil. Segundo Martins (1967, p.50) na visão contábil “custo de oportunidade representa o quanto à empresa sacrificou em termos de remuneração por ter aplicado seus recursos numa alternativa ao invés de outra”.

Por outro lado na abordagem econômica Bilas (1976, p.168), afirma que “o custo dos fatores para uma empresa é igual aos valores destes mesmos fatores em seus melhores usos alternativos. Esta é a doutrina dos custos alternativos ou de oportunidade e é a que o economista aceita quando fala de custo de produção”.

Nesse sentido Miller (1981, p.188) afirma que “o custo tem um significado muito especial em Economia, não apenas quando nos referimos à teoria da firma mas também quando nos referimos à tomada de decisões do consumidor. O custo em economia significa apenas uma coisa - o custo de oportunidade”.

O mercado financeiro brasileiro apresenta taxas de juros elevadas, e pode caracterizar um custo de oportunidade, ou seja, deixar de ganhar representa uma perda. Podendo ser exemplificado por um investimento em ações que não está favorecendo retorno por um período longo de tempo tirando a possibilidade do investidor de aplicar os seus recursos em outra forma de investimento cuja rentabilidade será maior. (GITMAN, 2004)

## **2.12 O Papel do Contador no mercado de Capitais**

Segundo Szuster (2005):

A contabilidade é um patrimônio da humanidade. Sua atuação é fundamental para o desenvolvimento e para a própria sobrevivência da sociedade. É através das informações contábeis que são desenvolvidas as relações entre os diversos agentes econômicos, com grande influência na determinação do custo de capital impactando, de forma direta, na riqueza do acionista. (SZUSTER, 2005, p.21)

Ainda segundo Szuster (2005):

Como Ciência Social, a Contabilidade é um produto do meio refletindo as diferentes condições sócio-econômico-político-legais. Como consequência, para que cumpra sua missão, deve acompanhar as mudanças da sociedade em que esta inserida. Nesse início de século, em que o ambiente econômico se apresenta cada dia mais incerto, a Contabilidade deve manter sua postura prudente sem perder a qualidade da evidenciação de suas informações. (SZUSTER, 2005, p.21)

Diante dos desafios que o mercado atual apresenta, aumenta a responsabilidade do profissional da contabilidade em fornecer informações transparentes e confiáveis para todos os seus usuários. A busca de um ambiente de negociação que estimule, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias, o contador passa a ter papel importante na qualidade das informações prestadas, o que reduzem as incertezas no processo de avaliação e, conseqüentemente, o risco do investimento. (SZUSTER, 2005, p.21)

### **2.13 Reflexos dos Investimentos para a Sociedade**

Segundo Berger (1978, p.81), “controle social é um dos conceitos mais utilizados em sociologia. Refere-se aos vários meios usados por uma sociedade para “enquadrar” seus membros recalcitrantes”.

Ainda segundo Berger (1978, p.83) pode se afirmar que “existem vários métodos de controle social”, e para o mercado financeiro o papel de controle é exercido pelas instituições financeiras.

Segundo Lopes e outros (2007) as instituições financeiras podem ser conceituadas como:

Aquelas que atuam como parte na intermediação, interpondo-se entre aqueles que dispõem de recursos e aqueles que necessitam de crédito, podem cumprir a importante função social e econômica de otimizar a utilização dos recursos financeiros, alocando a poupança popular de forma eficiente, de modo a gerar desenvolvimento. (LOPES E OUTROS, 2007 p.2)

Ainda segundo Lopes e outros (2007, p.15) “no Brasil existem várias instituições que regula e fiscaliza o mercado Financeiro, eles fazem parte do SFN (Sistema Financeiro Nacional)”.

Para Assaf Neto (2007, p.77) o Sistema Financeiro Nacional “é constituído por um conjunto de instituições financeiras públicas e privadas que atuam por meio de diversos

instrumentos financeiros, na captação de recursos, distribuição e transferências de valores entre os agentes econômicos”.

Ainda segundo Assaf Neto (2007, p.77) uma dessas instituições é o Conselho Monetário Nacional (CMN): “órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional, sua função é exclusivamente deliberativa, sua missão normativa básica é a de definir as diretrizes do SFN e formular toda a política de moeda e crédito da economia, visando atender a seus interesses econômicos e sociais”.

Pode-se citar ainda de acordo com o autor as outras duas instituições que compõem o Sistema Financeiro é o Banco Central do Brasil (BACEN) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Como disposto por Assaf Neto (2007):

Banco Central do Brasil (BACEN) é o principal órgão executivo do CMN atuando principalmente como organismo fiscalizador do mercado financeiro, gestor do sistema financeiro e executor da política monetária do governo. A Comissão de Valores Imobiliários, cuja atuação encontra-se também diretamente vinculada ao CMN, tem por responsabilidade básica o controle e a promoção do mercado de valores mobiliários (Bolsa de Valores). Dessa forma, a atuação da CVM abrange três importantes segmentos financeiros do mercado: instituições financeiras, companhias de capital aberto emittentes de títulos e valores mobiliários e investidores. (ASSAF NETO, 2007, p.77)

Dessa forma segundo Berger (1978, p.90) “as instituições moldam nossas ações e até mesmo nossas expectativas”. Por outro lado elas possibilitam através do seu controle uma maior confiabilidade e segurança para nossos investimentos, possibilitando assim maior estabilidade no mercado financeiro. (BERGER, 1978)

Segundo Brito (2005, p.2) “a intervenção do estado no mercado financeiro é o principal motivo do crescimento econômico, pois compreende os recursos da poupança popular”.

“Quem polpa contribui para o desenvolvimento do país, uma vez que o dinheiro aplicado pode ser utilizado no crescimento de empresas, gerando empregos, produtos e bens, e fortalecendo a economia”. (PORTAL DO INVESTIDOR, 2009) “Quanto mais desenvolvida é uma economia, mais ativo é o seu mercado de capitais, o que implica em mais oportunidades para as pessoas, empresas e instituições aplicarem suas poupanças”. (TESOURO DIRETO, 2009)

### 3 METODOLOGIA

A partir da coleta de dados retirados de livros, artigos científicos e sites relacionados à temática do trabalho, desenvolveu-se o tema proposto para discussão. E a realização da análise de dados, as informações contidas neste foram extraídas de reportagens e gráficos de sites relacionados à temática abordada.

### 4 ANÁLISE DE DADOS

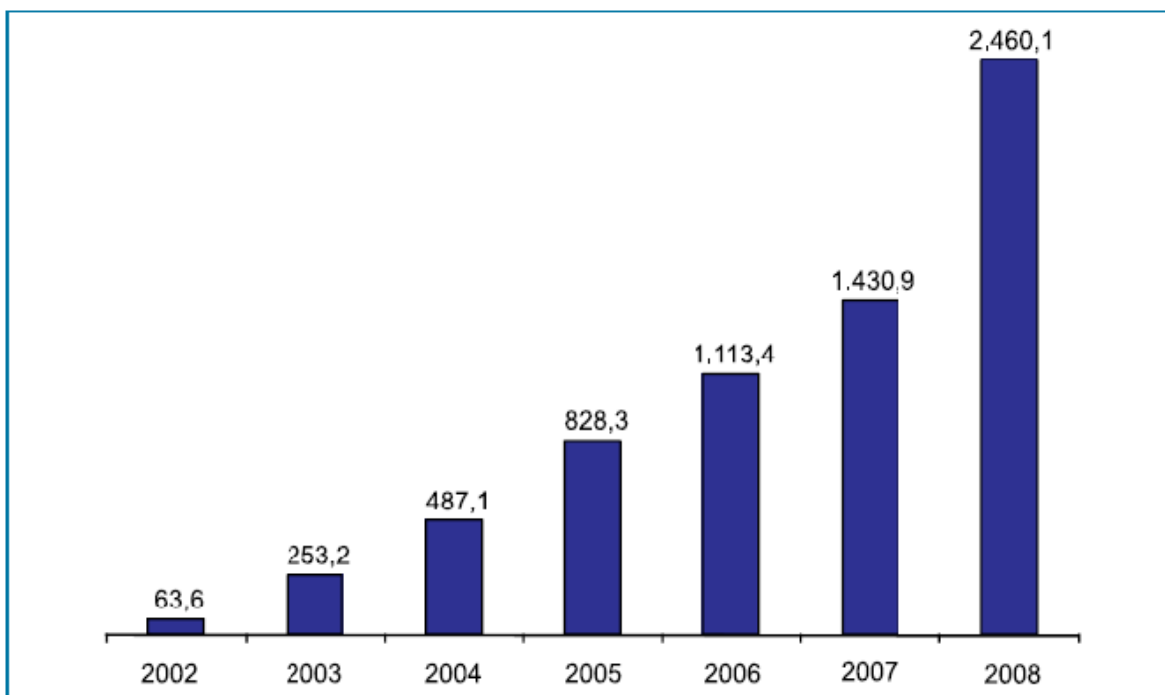


Gráfico 1: Volume de títulos do Tesouro Direto  
Fonte: Site do Tesouro Direto (2009)

O governo para facilitar a compra de títulos públicos adotou o sistema de Tesouro Direto que se iniciou no ano de 2002, este sistema tem como objetivo facilitar a todos uma visualização dos títulos públicos e incentivar a constituição de poupanças de médio e longo prazo. Neste sentido haverá um aumento na demanda por títulos públicos.

O gráfico acima mostra o volume de títulos contido no Tesouro Direto, onde os mesmos estão em poder dos investidores durante o período de 2002 à 2008, no qual serão resgatados de acordo com o prazo estipulado. Pode-se observar o aumento significativo na

compra de títulos públicos, isto mostra que os investimentos ao longo prazo prevalece para algumas pessoas como uma forma de investimento, pelo fato deste mercado disponibilizar informações relevantes de forma transparente e consistente.

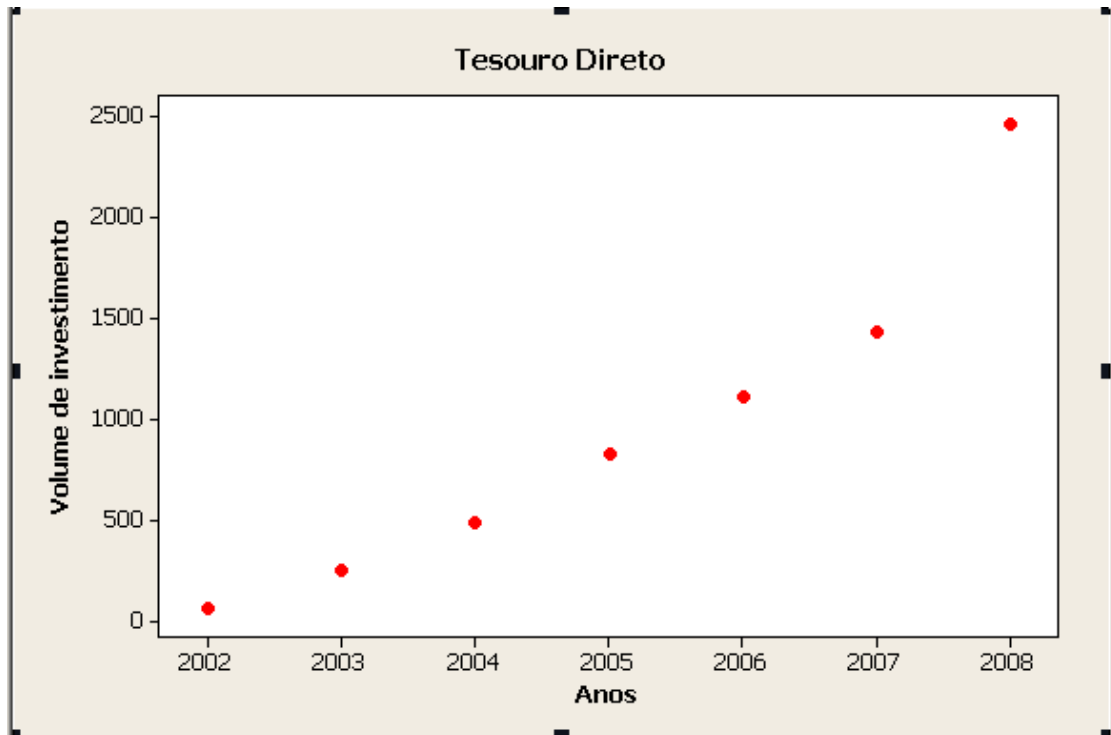


Gráfico 2: Gráfico de Dispersão do Tesouro Direto  
Fonte: Dados da pesquisa (2009)

De acordo com estudo estatístico observa-se acima o gráfico de dispersão referente a análise de correlação entre os anos e o volume de investimentos em pontos no Tesouro Direto, mostra que as variáveis estão positivamente correlacionadas, e que seguem uma tendência de crescimento exponencial, através do cálculo do coeficiente de correlação que visa explicar o grau de relacionamento entre duas variáveis o valor encontrado foi de 0,95592 o que justifica uma correlação positiva forte, próximo de 1 (um). Isto ocorre em função da estratégia adotada pelo governo, exatamente para ser uma alternativa e estabilidade para o investimento em momentos de crise.

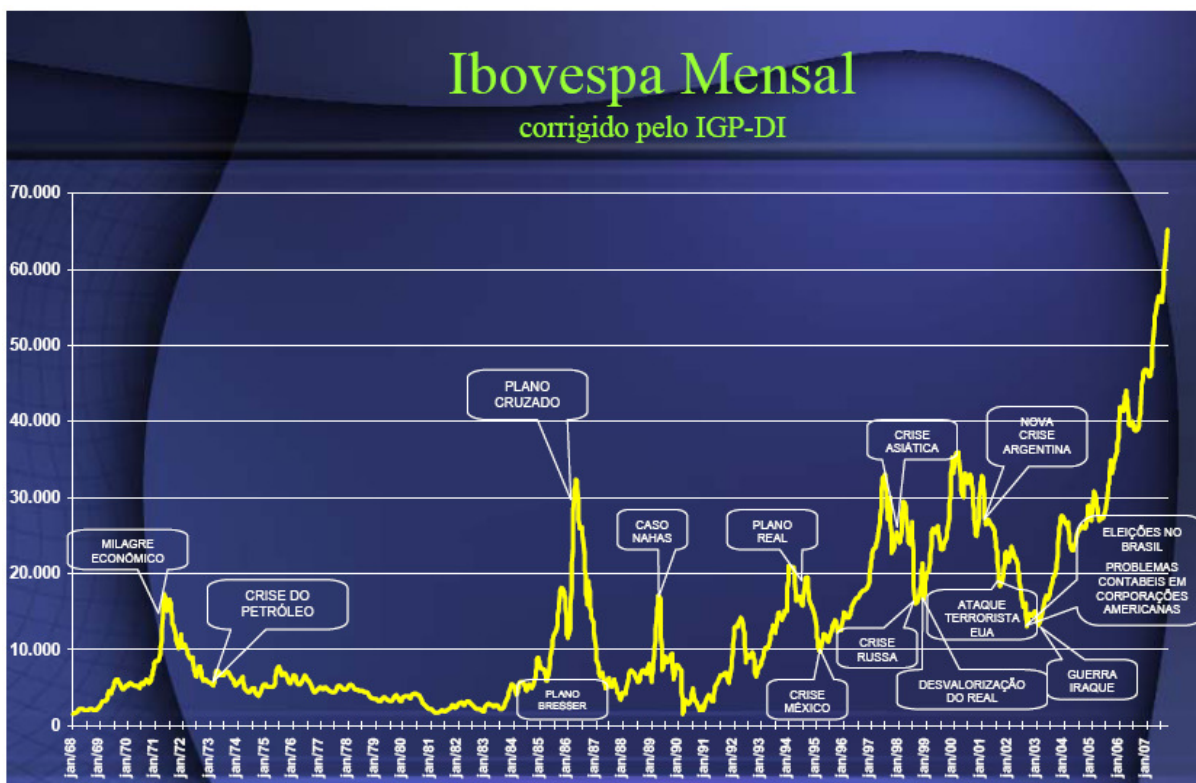


Gráfico 3: Índice Bovespa  
Fonte: Site da Bovespa (2009)

Segundo diagnóstico extraído do Gazeta Mercantil, este trabalho está direcionado a análise do período do mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva iniciado em 2002, pode-se verificar a partir do índice Bovespa que houve um aumento significativo no mercado acionário a partir de 2003, sua valorização mostra que investir em ações foi uma das opções de investimento que possibilitou um retorno atrativo neste período.

Em 2002, foi o ano das eleições no Brasil, e observa-se que o Índice Bovespa no final deste ano foi desvalorizado devido à instabilidade do mercado financeiro, em comparação ao término do ano de 2003 que destacou a elevação do índice, e sendo 2003 o primeiro ano a ser administrado pelo presidente Lula. Uma observação importante é que os anos seguintes tal como 2004 até 2007 o índice manteve valorizado. Em vista destas observações vale ressaltar que fatores relevantes auxiliaram na valorização deste índice e alguns destes fatores são citados pela Bovespa como liquidez internacional que permaneceu forte neste período, a qualidade das empresas brasileiras que optaram em disponibilizar suas ações e o elevado grau de pagamentos de dividendos, a estabilidade dos preços em alguns aspectos e a política econômica que se permaneceu eficaz sendo assim benéfica.

A bolsa de valores possui uma atuação de extrema importância ao aumento destes índices, pelo fato de adotar políticas relacionadas à confiabilidade, como transparência nas informações para os investidores.

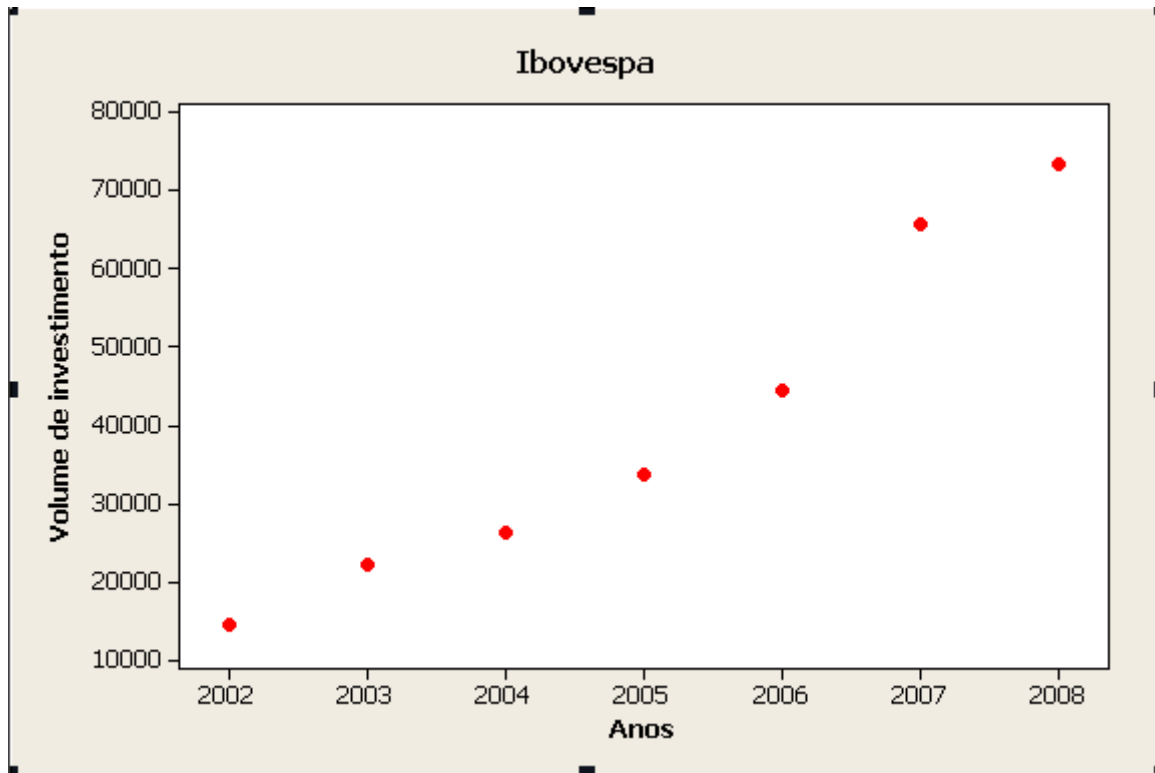


Gráfico 4: Gráfico de dispersão do Ibovespa  
Fonte: Dados da pesquisa (2009)

De acordo com o gráfico de dispersão referente à análise da correlação entre os anos e o volume de investimento em pontos na Bovespa, observa-se também que são variáveis e que estão positivamente correlacionados, e seguem uma tendência exponencial forte. Através do cálculo de coeficiente de correlação o valor encontrado foi de 0,97378 o que justifica uma correlação positiva forte, próximo de 1 (um).

A relação entre títulos públicos e privados é inversamente proporcional, toda vez que há situações de crise econômica, há uma tendência de migração para o Tesouro Direto, em função do risco e o esvaziamento da negociação de papéis na bolsa fazendo com que as negociações e o volume de pontos vai se tornando cada vez menor.

As opções são determinadas de acordo com o cenário econômico. Sendo que em momentos de crise a tendência do investidor é optar por títulos públicos e em momentos de estabilidade econômica o investidor vai optar por investir em ações, cuja rentabilidade é maior.



## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Ao buscar formas alternativas de promover maior rentabilidade para os recursos poupados, é importante que o investidor avalie o cenário econômico, uma vez que, ele interfere nas tomadas de decisão quanto ao tipo de investimento a ser realizado.

Com as mudanças constantes neste cenário, observa-se uma busca por informações concisas em relação ao mercado financeiro. Dessa forma, é necessário avaliar as vantagens e desvantagens de cada tipo de investimento.

As vantagens dos títulos públicos estão relacionados à estabilidade e segurança no retorno do investimento, por outro lado, sua rentabilidade é menor, devido ao risco a ele associado. Já os investimentos em ações apresentam uma maior rentabilidade, porém os riscos são maiores.

Em suma, pode-se concluir que as possibilidades de investimentos vão depender do risco e perfil do investidor e das oportunidades que o mercado financeiro oferece.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2007; 3 ed. 716 p.

BERGER, Peter L. **Perspectivas sociológicas**: uma visão humanística. Tradução: Donaldson M. Garschagen. Petrópolis: Vozes, 1978; 4ed. 202 p.

BILAS, Richard A. **Teoria macroeconômica**: uma análise gráfica. Rio de Janeiro, Forense-Universitária, 1976; 5ed. 168 p.

BM&FBOVESPA: a nova bolsa. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/principal.asp>> Acesso em: 24 Out. 2009.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de investimentos**. Tradução: Robert Brian Taylor. Porto Alegre: Bookman, 2000; 3ed. 632 p.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado financeiro**: estruturas, produtos, serviços, riscos, controle gerencial. São Paulo: Saraiva, 2005. 1ed. 400 p.

DIAS, Anne. Simulador ajuda investidores a conhecer os títulos públicos. São Paulo: 2009. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/ultimas-noticias/redacao/2009/09/15/simulador-ajuda-investidores-a-conhecer-os-titulos-publicos.jhtm>> Acesso em: 29 Out. 2009.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Tradução: Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Addison Wesley, 2004. 10ed. 745 p.

INVESTINDO no Tesouro. **Conhecendo o Tesouro Direto**, 2007. Disponível em: <<http://www.investindonotesouro.com/dnn/conhecendootesourodireto/tabid/66/default.aspx>> Acesso em: 29 Out. 2009.

LOPES, Alexsandro Broedel *et al.* **Curso de mercado financeiro**: tópicos especiais. São Paulo: Atlas, 2007; 1ed. 579 p.

LUQUET, Mara; ROCCO, Nelson. **Guia valor econômico de investimentos em ações**. São Paulo: Globo, 2005; 1ed. 35 p.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de custos**. São Paulo: Atlas, 1967; 3ed. 234 p.

MERCANTIL, Gazeta. **Bovespa**: país tem quatro anos consecutivos de alta, 2006. Disponível em: <<http://indexet.investimentosnoticias.com.br/arquivo/2006/11/10/31/BOVESPA-pais-tem-quatro-anos-consecutivos-de-alta.html>> Acesso em: 29 Out. 2009.

MILLER, Roger Leroy. **Microeconomia: teoria, questão e aplicações**. São Paulo, McGraw-Hitl do Brasil, 1981. 188 p.

PORTAL do Investidor. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/investidor>> Acesso em: 24 Out. 2009.

SZUSTER, Natan; SZUSTER Flavia R. **Contabilidade: atuais desafios e alternativa para seu melhor desempenho**. Revista de Contabilidade Financeira – USP, São Paulo, n.38, p. 20-30, Maio/Agosto, 2005.

TESOURO Direto. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesourodireto>> Acesso em: 24 Out. 2009.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. Tradução: Sidney Stancatti. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2000; 10ed.

### ANEXO A – Cálculo do Coeficiente de Correlação (Tesouro Direto)

x	y	xy	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2.002	63,60	127.327,20	4.008.004,00	4.044,96
2.003	253,20	507.159,60	4.012.009,00	64.110,24
2.004	487,10	976.148,40	4.016.016,00	237.266,41
2.005	828,30	1.660.741,50	4.020.025,00	686.080,89
2.006	1.103,40	2.213.420,40	4.024.036,00	1.217.491,56
2.007	1.430,90	2.871.816,30	4.028.049,00	2.047.474,81
2.008	2.460,10	4.939.880,80	4.032.064,00	6.052.092,01
<b>Σ 14.035</b>	<b>6.626,60</b>	<b>13.296.494,20</b>	<b>28.140.203,00</b>	<b>10.308.560,88</b>

$$S_{xy} = \frac{\sum xy}{n} - \frac{\sum x \sum y}{n} = \frac{13.296.494,20}{7,00} - \frac{93.004.331,00}{7,00} = 10.161,20$$

$$S_{xx} = \frac{\sum x^2}{n} - \left( \frac{\sum x}{n} \right)^2 = \frac{28.140.203,00}{7,00} - \frac{196.981.225,00}{7,00} = 28,00$$

$$S_{yy} = \frac{\sum y^2}{n} - \left( \frac{\sum y}{n} \right)^2 = \frac{10.308.560,88}{7,00} - \frac{43.911.827,56}{7,00} = 4.035.442,66$$

$$r = \frac{\sqrt{S_{xy}}}{\sqrt{S_{xx} S_{yy}}} = \frac{10.161,20}{10.629,79} = 0,95592$$

### ANEXO B – Cálculo do Coeficiente de Correlação (Ibovespa)

x	y	xy	x <sup>2</sup>	y <sup>2</sup>
2.002	14.471,20	28.971.342,40	4.008.004,00	209.415.629,44
2.003	22.236,30	44.539.308,90	4.012.009,00	494.453.037,69
2.004	26.196,20	52.497.184,80	4.016.016,00	686.240.894,44
2.005	33.629,40	67.426.947,00	4.020.025,00	1.130.936.544,36
2.006	44.526,30	89.319.757,80	4.024.036,00	1.982.591.391,69
2.007	65.790,80	132.042.135,60	4.028.049,00	4.328.429.364,64
2.008	73.516,80	147.621.734,40	4.032.064,00	5.404.719.882,24
<b>Σ 14.035</b>	<b>280.367,00</b>	<b>562.418.410,90</b>	<b>28.140.203,00</b>	<b>14.236.786.744,50</b>

$$S_{xy} = \frac{\sum xy}{n} - \frac{\sum x \sum y}{n} = \frac{562.418.410,90}{7,00} - \frac{3.934.950.845,00}{7,00} = 282.575,90$$

$$S_{xx} = \frac{\sum x^2}{n} - \left( \frac{\sum x}{n} \right)^2 = \frac{28.140.203,00}{7,00} - \frac{196.981.225,00}{7,00} = 28,00$$

$$S_{yy} = \frac{\sum y^2}{n} - \left( \frac{\sum y}{n} \right)^2 = \frac{14.236.786.744,50}{7,00} - \frac{78.605.654.689,00}{7,00} = 3.007.407.503,21$$

$$r = \frac{\sqrt{S_{xy}}}{\sqrt{S_{xx} S_{yy}}} = \frac{282.575,90}{290.185,13} = 0,97378$$