

UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO – UFMA

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS – CCSO

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

PABLO ROBERTO DA COSTA SÁ

**O *HOME BROKER* COMO NOVA FORMA DE CONSOLIDAR A IDÉIA DE
POPULARIZAÇÃO DO INVESTIMENTO NA BOLSA DE VALORES**

SÃO LUÍS – MA
2014

PABLO ROBERTO DA COSTA SÁ

**O *HOME BROKER* COMO NOVA FORMA DE CONSOLIDAR A IDEIA DE
POPULARIZAÇÃO DO INVESTIMENTO NA BOLSA DE VALORES**

Trabalho apresentado ao curso de Administração
da Universidade Federal do Maranhão – UFMA,
para conclusão do curso.

Orientador: Prof. Me. Ricardo André Barbosa
Carreira

SÃO LUÍS – MA
2014

PABLO ROBERTO DA COSTA SÁ

**O *HOME BROKER* COMO FORMA DE CONSOLIDAR A IDÉIA DE
POPULARIZAÇÃO DO INVESTIMENTO EM BOLSA DE VALORES**

Trabalho apresentado ao curso de Administração
da Universidade Federal do Maranhão – UFMA,
para conclusão do curso.

Aprovado em:...../...../2014.

BANCA EXAMINADORA

Orientador (a)

Universidade Federal do Maranhão

1º Examinador

Universidade Federal do Maranhão

2º Examinador

Universidade Federal do Maranhão

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha família, aos meus pais, Cesar Roberto e Elvira Mesilinda, por toda compreensão, auxílio, apoio nos momentos fundamentais e principalmente pela paciência, pois isto foi muito necessário durante esta jornada.

Agradeço a toda minha parentela, do menor ao maior grau, que disponibilizaram ferramentas para que esta pesquisa fosse possível.

Agradeço aos meus colegas de curso, por estarmos juntos nesta jornada acadêmica, e pelo apoio em momentos difíceis e espero que esta não seja o fim de nossa caminhada juntos, e sim apenas o passo inicial dela.

Agradeço a Marla Silveira pela paciência, pois mesmo estando um tanto descuidado com meus horários no estágio, ela ainda é capaz de me auxiliar em questões que eu estava completamente perdido

Agradeço a todos os professores do curso, que indistintamente foram dedicados e persistentes para que conseguíssemos aproveitar ao máximo o conteúdo lecionado e as teorias de ser um excelente administrador.

Agradecimento ao orientador (a).

Agradeço a todos que participaram direta ou indiretamente desta parte importante da minha vida.

"Às vezes é um erro subir, mas é sempre um erro nunca tentar. Se você não subir, não vai cair. A verdade é essa, mas será tão ruim assim fracassar, tão duro cair? Às vezes, você desperta ... outras, sim, você morre. Mas há uma terceira alternativa. Você voa."

Neil Gaiman

RESUMO

O objetivo descrever o sistema financeiro nacional e apresentar aos pequenos investidores brasileiros o sistema *home broker* na tentativa de inseri-los no Mercado de Ações e agindo como forma alternativa de investimento financeiro. Analisando as evoluções de rentabilidade anual, nos anos 2009 até outubro de 2014, dos Certificados de depósitos interbancários (CDI) e poupança, comparando tais rentabilidades com as do mercado de ações; verificar ainda os riscos do mercado de ações, e os possíveis mecanismos que auxiliem na redução destes riscos; avaliar o conhecimento dos alunos sobre o mercado de ações no intuito de identificar o motivo da não utilização desta forma de investimento. A metodologia é baseada na pesquisa qualitativa utilizando-se da pesquisa bibliográfica (artigos científicos sobre o tema, livros impresso ou visual), a coleta de dados em sites e aplicação de questionário virtual. A análise dos resultados revela que com a inclusão do sistema de negociação *home broker*, muitos foram os benefícios, tanto pelo número de investidores incluídos, quanto pelo volume negociado. O presente trabalho revelou que estas mudanças levaram à inclusão de muitos investidores ao mercado de bolsa de valores devido à facilidade de acesso e operacionalização. Oportunizando a estes a possibilidade de participarem dos negócios no mercado de ações e permitindo através de uma carteira virtual em que pode ser analisado as rentabilidades do mercado de ações com os índices da caderneta de poupança, CDI e inflação concluiu-se que em alguns anos a rentabilidade da caderneta de poupança foi corroída pela inflação. Por tanto sendo um mercado mais sensível às notícias econômicas, o mercado de ações exige maior acompanhamento dos investidores que tem o propósito de diversificação de seus investimentos, buscando com isso melhores resultados financeiros.

Palavras-chave: mercado de ações –*home broker* – investimento financeiro –

ABSTRACT

Seeking to contribute to the field of knowledge this work is to describe the national financial system and present to small Brazilian investors the home broker system in an attempt to insert them in the Stock Market and acting as an alternative form of financial investment , in order to investigate the evolution of annual returns for the years 2009 to October 2014 , CDI and savings , and compare these returns with the stock market ; analyze the risks of the stock market , and identify possible mechanisms that help reduce these risks; and to evaluate the students' knowledge about the stock market and try to identify the reason for non-use of this form of investment. The methodology used for this work was the literature , scientific articles on the subject , the collection of data on Internet sites and virtual questionnaire. The analysis reveals that with the inclusion of home broker trading system , there were many benefits , whether by the number of investors included, either by trading volume . This study shows that these changes led to the inclusion of many investors to the market stock exchange due to ease of access and operation , providing opportunities for them the opportunity to participate in business in the stock market , allowing through a virtual wallet that can be analyzed the returns of the stock market with the contents of savings , CDI and inflation concluding that in some years the profitability of savings has been eroded by inflation. For a more sensitive market to economic news , the stock market requires closer monitoring of investors in order to diversify their investments , seeking thereby better financial results.

Keywords: stock market -home broker - financial investment - risk / return -investidor

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 01 – Estrutura do Sistema Financeiro Nacional	16
Tabela 01 – Histórico de Participação Investidores Bovespa	37
Gráfico 01 – Participação de Investidores Bovespa	37
Figura 02 – Comparativo de Rentabilidade Ibovespa X CDI X Poupança.....	45
Figura 03 – Comparativo de Rentabilidade Ibovespa X CDI X Poupança, descontando a inflação(IPCA).....	46
Gráfico 02 – Respostas da questão 10	51

LISTA DE SIGLAS

ANBID – Associação Nacional dos Bancos de Investimento

BACEN – Banco Central do Brasil

BOVERJ – Bolsa de Valores do Rio de Janeiro

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CDB – Certificado de Depósito Bancário

CDI – Certificado de Depósito Interbancário

CMN – Conselho Monetário Nacional

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DI – Depósito Interbancário

FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço

Home Broker – Sistema de negociação eletrônica via internet

Ibovespa - Índice que mede a variação das 60 ações mais negociadas diariamente

IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

PREVIC – Superintendência Nacional de Previdência Complementar

RDB – Recibo de Depósito Bancário

SELIC – Serviço Especial de Liquidação e Custódia

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados

TBF – Taxa Básica Financeira

TI – Tecnologia da informação

TJLP – Taxa de Juro de Longo Prazo

TR – Taxa Referencial

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
2	JUSTIFICATIVA	11
3	OBJETIVOS	13
4	MERCADO FINANCEIRO	13
5	A CULTURA DO INVESTIMENTO EM BOLSA DE VALORES.....	35
6	METODOLOGIA.....	42
7	CONCLUSÃO.....	51
	REFERÊNCIAS	54
	APÊNDICE	56

1. INTRODUÇÃO

Com a globalização é cada vez mais frequente se ouvir falar sobre capital especulativo (ou especulação financeira), visto que o mesmo é de suma importância e constantemente veiculado pelas organizações por meio de diversas mídias, bem como no meio acadêmico.

É dito que este capital tem como único objetivo o lucro, visando apenas obter vantagens de uma determinada situação, não trazendo qualquer tipo de benefícios para a economia ou para o setor no qual se encontra investido, sendo assim extremamente lucrativo e volátil.

Acompanhando o Mercado de Ações, através de jornais, simuladores de investimentos, revistas, artigos e em outros meios de comunicação, passou a ser de grande interesse apresentar este segmento de ganho financeiro, tendo em vista ser um assunto que desperta interesse e que até mesmo ocasionou, por parte da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, a criação do projeto “*BOVESPA VAI ATÉ VOCÊ*”, com o objetivo de apresentar este segmento de investimento financeiro a todas as camadas da população brasileira.

As Bolsas de Valores são hoje a forma mais conhecida de se movimentar este capital especulativo, sendo ela onde um grande número de agentes (pessoas físicas ou instituições financeiras), a todo o momento lançam as suas expectativas uns contra os outros em busca de ganhos futuros ou preservação do capital. As expectativas baseadas em tais ações são portanto diversas e, devido a tal divergência, se concretizam ou não a todo instante.

O Mercado de Ações passou, por anos, sob o domínio de grandes investidores e conhecedores, porém com o crescente avanço da rentabilidade das ações indo de encontro ao declínio da rentabilidade dos fundos de renda fixa e poupança, esse mercado passou a ser também, de forma moderada, uma alternativa de investimento financeiro aos pequenos investidores.

Desde o surgimento da Bolsa de Valores no Brasil, este mercado fora considerado “elitista”, pois sempre esteve distante do povo em geral. Pouca informação se obtinha sobre este tipo de investimento. Primeiro porque havia carência de fontes e meios de disseminação destas informações. Segundo, porque de fato não havia interesse por parte da elite dominante em tornar de conhecimento popular tais informações. Somente pessoas residentes nos centros financeiros que

dispunham de uma sucursal da Bolsa de Valores é que tinham a possibilidade de usufruir de tal mercado.

As ordens sempre foram emitidas diretamente do investidor para a mesa de operações da sociedade corretora através de telefone ou a viva voz presencial no local da sala de operações.

Muitas pessoas tinham dificuldade em fazer a emissão de ordens de compra e venda e o acompanhamento da execução destas ordens no intraday (negócios ocorridos durante um dia na bolsa de valores).

Home Broker é um sistema oferecido por diversas companhias para conectar seus usuários a bolsa de valores. Sendo uma forma de negociação de papéis em bolsa de valores por meio de ordens emitidas em meio eletrônico para corretoras de títulos mobiliários regularmente credenciadas. É a tecnologia que proporciona acesso ao mercado acionário através de ambiente virtual, diretamente de suas próprias residências. Através de uma linguagem simplificada e prática, tenta tornar o mundo dos investimentos em ativos mais simples e acessível para as massas.

Nessa linha de pensamento, este trabalho surge abordando os conceitos e teorias de *Mercado de capitais e home broker* na visão de diversos autores, a trajetória do tema ao longo da história, para que se apresente esta forma rentável de investimento para as massas e tentar responder perguntas como: Se é uma forma tão lucrativa de capital, porque não existe essa cultura popular de investimentos no Brasil? Quais ferramentas podem ser usadas para a facilitação da propagação desta cultura?

2. JUSTIFICATIVA

Com o aumento da população classe C e a cada vez maior capacidade aquisitiva da população, os recursos extras de pessoas comuns acabam por ser acumulados.

No mercado financeiro existem diversas opções de investimentos de renda fixa e de renda variável que objetivam captar estes recursos, ávidos em busca de altas taxas de remuneração.

Em períodos de inflação alta, a preferência do investidor é por ativos de renda fixa e principalmente àqueles atrelados a um indexador, que possam garantir

a reposição do poder de compra de sua moeda e que ainda permita-lhe proporcionar algum ganho real.

Por uma questão de segurança e diminuição do risco, é compreensível esta preferência por ativos de renda fixa em momentos em que ambos – renda fixa e renda variável – apresentem rentabilidade semelhante.

Com o plano de estabilização econômica instituído no país no ano de 1994, tem-se conseguido manter a inflação sob controle, através das políticas fiscais, monetária e cambial, o que vem influenciando na decisão dos investidores na hora de aplicar suas poupanças.

Com a inflação baixa, os ativos de renda fixa oferecem baixa remuneração aos capitais aportados. Em contrapartida, a renda variável começa a apresentar melhor desempenho ao longo dos anos e isso tem levado a um grande número de pessoas físicas a buscar esta forma de investimento para alocar suas reservas.

Mesmo ciente que existem diversas alternativas para investimento destes recursos, o presente trabalho ater-se-á a analisar as formas de operacionalizar os investimentos, incluindo nesta análise a utilização do sistema denominado “*home broker*”, que permite operar a compra e venda de ações por parte do investidor diretamente, sem a necessidade de passar as ordens pela mesa de operação da sociedade corretora da qual ele é cliente e demonstrar a intenção de incluir potenciais investidores ao mercado de bolsa de valores no Brasil utilizando-se do sistema *home broker*. Demonstrando através de tabelas a evolução do número de investidores via sistema em relação aos anos posteriores a sua criação. Fará ainda uma descrição de outras medidas instituídas no mercado bursátil (mercado de bolsa de valores) brasileiro que permitiram sua popularização e pulverização.

Para fazer esta análise, é necessário mostrar o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional com suas diversas instituições financeiras e não financeiras necessárias para o seu bom desenvolvimento.

Especificamente, será analisado o sistema sob a responsabilidade da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) à qual cabe a normalização e fiscalização dos investimentos em valores mobiliários, dentre eles as bolsas de valores.

3. OBJETIVOS

O trabalho tem como objetivo geral apresentar o novo sistema de incentivo a cultura de investimentos em bolsas de valores no Brasil.

Sendo assim os objetivos específicos: Descrever o Sistema Financeiro Nacional; Discorrer sobre as opções de investimento existentes no mercado, tanto de renda fixa como de renda variável. Explicar o funcionamento do sistema de negociação eletrônica (*Home Broker*), suas vantagens e desvantagens, Identificando o nível de aceitação dos estudantes de administração da UFMA, e o grau de seus conhecimentos sobre investimento em bolsas de valores.

4. MERCADO FINANCEIRO

Mercado Financeiro para a própria comissão de valores mobiliários (2013) é o conjunto de instituições dedicadas a manter um fluxo de recursos entre poupadores, com excesso de fundos, e investidores, com falta de fundos. Desta forma, o mercado financeiro pode ser considerado como elemento essencial no modo de produção capitalista e fator dinâmico no processo de crescimento econômico, uma vez que permite canalizar os recursos dos agentes com excedente financeiro para os agentes deficitários, adiantando renda para esses e permitindo o investimento.

Essa função básica pode ser realizada através de financiamento direto, pelo qual os tomadores pedem empréstimo de fundos diretamente aos credores, ou pelo financiamento indireto, envolvendo um intermediário financeiro entre o "emprestador-poupador" e o "tomador-gastador", ajudando na transferência de fundos de um para o outro. Essa canalização de fundos permite a uma sociedade realizar investimentos produtivos que produzirão fluxos futuros de renda suficientes para reembolsar os créditos e elevarão a produção e a demanda agregada, aumentando, desta forma, a eficiência econômica.

Segundo Toscano (2004), é neste mercado que são realizadas as operações relacionadas à atividade bancária. Os bancos e outras instituições financeiras, além de receber e dar crédito, realizam outras atividades, como a de prestação de serviços de cobrança de títulos, recebimento de contas, pagamentos

de funcionários, cartões de crédito, cheques especiais, e outras atividades consideradas acessórias.

Fortuna (2005) diz que: “Tomando a responsabilidade pela captação de recursos financeiros do país, por sua distribuição, pela circulação de valores e pela regulação deste processo está o Sistema Financeiro Nacional (SFN). O SFN é composto por dois grupos de órgãos: um responsável pela regulação e fiscalização do sistema, também chamado de subsistema normativo. Outro, composto por diversas instituições interligadas ao sistema, através da realização da parte operacional, também conhecido como subsistema operativo. O Conselho Monetário Nacional (CMN), organismo maior dentro do SFN, comandado pelo Ministro da Fazenda, definirá as diretrizes de atuação desse sistema. Ligados a ele estão o Banco Central do Brasil, atuando como seu órgão executivo e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que responde pela regulamentação e fomento do mercado de valores mobiliários (de bolsa e de balcão)”.

Ao longo do tempo desenvolveram-se novos ativos financeiros e características operacionais específicas para cada tipo de demanda, com essas diferentes demandas, tornou-se necessário segmentar o mercado financeiro em quatro grandes mercados: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado de capitais.

Sendo este trabalho referente ao *Home Broker*, será mantido o foco em Mercado de capitais e ignoraremos os restantes mercados.

O Sistema Financeiro do Brasil foi iniciado no fim do período colonial. Em 1808 foi fundado o Banco do Brasil e após a reforma institucional deu-se origem ao Conselho Monetário Nacional, ao Banco Central do Brasil, em 1964, e a regulamentação do mercado de capitais, que passaram por reformulações até a redefinição de todo o sistema e autoridades monetárias nacionais e a criação dos bancos múltiplos.

Para Cavalcante, Misumi e Rudge(2005) ,com a necessidade de negociação financeira entre os agentes superavitários e os agentes deficitários fez com que surgissem as instituições financeiras com a finalidade essencial de intermediação financeira na sociedade. São estas as instituições que formam o SFN e que conduzem os recursos dos ofertadores finais para os tomadores finais.

De acordo com Bovespa(2013) o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é

definido como sendo o conjunto de instituições e órgãos que regulam, fiscalizam e executam as operações relativas à circulação da moeda e do crédito.

Como pode ser observado, as definições apresentadas por Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) e Bovespa(2013) direcionam para um mesmo e singular entendimento em que o Sistema Financeiro Nacional é composto por um grupo de instituições financeiras públicas e privadas que têm como órgão máximo o Conselho Monetário Nacional (CMN). Os tomadores finais de recursos, de acordo com Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), são aqueles que se encontram em posição de déficit financeiro, isto é, aqueles que pretendem gastar (em consumo e/ou investimento) mais do que sua renda. Eles precisam do complemento de poupanças de outros para executar seus planos, dispondo-se a pagar pelo capital que conseguirem, e os ofertadores finais de recursos são aqueles que se encontram em posição de superávit financeiro, isto é, aqueles que pretendem gastar (em consumo e/ou investimento) menos do que sua renda.

O SFN, conjunto de instituições financeiras voltadas para a gestão da política monetária do governo, ainda de acordo com Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), é composto por órgãos normativos, que são o Conselho Monetário Nacional (CMN), Conselho Nacional de Seguros Privados(CNSP) e Conselho Nacional de Previdência Complementar(CNPC), entidades supervisoras, denominadas o Banco Central do Brasil (Bacen), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados(SUSEP) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar(PREVIC), e as demais operadoras, que são : Instituições Financeiras, Demais Instituições, Bolsa de Mercadorias e Futuros, Bolsa de Valores, Outros Intermediários Financeiros e Administradores de Recursos de Terceiros, Resseguradores, Sociedades Seguradoras, Sociedade de Capitação, Entidades Abertas de Previdência Complementar e Entidades Fechadas de Previdência Complementar assim como consta na Tabela 01 a seguir.

Tabela 01: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional

Órgãos Normativos	Entidades Supervisoras	Operadores			
Conselho Monetário Nacional- CMN	Banco Central do Brasil- BACEN	Instituições Financeiras	Demais Instituições	Outros Intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	
	Comissão de Valores Mobiliários- CVM	Bolsa de Mercadorias e Futuros	Bolsa de Valores		
Conselho Nacional de Seguros Privados- CNSP	Superintendência de Seguros Privados- SUSEP	Resseguradores	Sociedades Seguradoras	Sociedades de Capitalização	Entidades Abertas de Previdência Complementar
Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar (fundos de pensão)			

Fonte: Adaptado de BACEN(2013)

Como foi dito anteriormente dentro do subsistema operativo, o CMN - Conselho Monetário Nacional, que é o órgão máximo do Sistema, é responsável pela elaboração e condução das políticas monetária, cambial e creditícias, as quais são determinantes para o desenvolvimento econômico e social do país.

Segundo Fortuna (2006, p. 19) "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".

"É o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional. Foi criado pela Lei 4595/64, conhecida como a Lei da Reforma Bancária, em substituição à extinta Superintendência da Moeda e do crédito, em uma década em que o sistema financeiro passou por profundas mudanças

estruturais e regulamentares.” (CVM, 2013,p. 23)

Conforme a lei, o CMN foi criado com a finalidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando o progresso econômico e social do País. A política do CMN terá como principais objetivos:

- adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia;
- regular o valor interno e externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos;
- orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras;
- propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros;
- zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa.

A Bovespa (2013) ainda diz que o CMN é hoje em dia composto por três membros: Ministro da Fazenda (Presidente), Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e Presidente do Banco Central.

Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) É o órgão normativo do setor de seguros do País. Inicialmente, sua principal função era determinar as normas gerais da política governamental para os segmentos de Seguros Privados e Capitalização. Posteriormente, o CNSP recebeu também atribuições relacionadas à Previdência Privada aberta.

“Desde a edição da Lei 10.190/01, o CNSP é composto por seis membros: Ministro de Estado da Fazenda ou seu representante (Presidente), Superintendente da SUSEP (Vice-Presidente) e representantes do Ministério da Justiça, Banco Central do Brasil, Ministério da Previdência e Assistência Social e da Comissão de Valores Mobiliários.

O CNSP desempenha, entre outras, as seguintes atribuições: Fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados; Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao Sistema Nacional de Seguros Privados, bem como a aplicação das penalidades previstas; Fixar as características gerais dos contratos de seguros, previdência privada aberta e capitalização; Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; Prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações; Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.”(CVM, 2013 p.24)

O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) tem a função de regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (Fundos de Pensão).

O CNPCC é composto pelo Ministro de Estado da Previdência Social, que é o Presidente, e por representantes da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), da Secretaria de Políticas de Previdência Complementar (SPPC), da Casa Civil da Presidência da República, dos Ministérios da Fazenda e do Planejamento, Orçamento e Gestão, das entidades fechadas de previdência complementar, dos patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar e dos participantes e assistidos de planos de benefícios das referidas entidades.

Banco Central do Brasil (BACEN ou BCB) é vinculado ao Ministério da Fazenda é o órgão executivo e fiscalizador das políticas instituídas pelo CMN junto ao SFN.

Para Bovespa (2013) o Banco Central do Brasil foi criado em 1964 com a promulgação da Lei da Reforma Bancária (Lei nº 4.595 de 31.12.64), mesma Lei que instituiu o Conselho Monetário Nacional.

Ainda para Bovespa (2013) o BACEN é uma autarquia federal que tem como principal missão institucional assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda nacional e um sistema financeiro sólido e eficiente.

É o emissor de moeda, gestor e controlador das políticas monetária e cambial. São atribuições do BACEN:

- Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda nacional e a solidez do Sistema Financeiro Nacional;
- Executar a política monetária mediante utilização de títulos do Tesouro Nacional;
- Fixar a taxa de referência para as operações compromissadas de um dia, conhecida como taxa SELIC;
- Controlar as operações de crédito das instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional;
- Formular, executar e acompanhar a política cambial e de relações financeiras com o exterior;

- Fiscalizar as instituições financeiras e as *clearings*(câmaras de compensação);
- Emitir papel-moeda (a partir da Constituição de 1988, a emissão de moeda ficou a cargo exclusivo do BCB);
- Executar os serviços do meio circulante para atender à demanda de dinheiro necessária às atividades econômicas;
- Manter o nível de preços (inflação) sob controle;
- Manter sob controle a expansão da moeda e do crédito e a taxa de juros;
- Operar no mercado aberto, de recolhimento compulsório e de redesconto;
- Executar o sistema de metas para a inflação;
- Divulgar as decisões do Conselho Monetário Nacional;
- Manter ativos de ouro e de moedas estrangeiras para atuação nos mercados de câmbio;
- Administrar as reservas internacionais brasileiras;
- Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras nacionais;
- Conceder autorização para o funcionamento das instituições financeiras.

O presidente do BCB e os seus diretores são nomeados pelo Presidente da República após a aprovação prévia do Senado Federal, que é feita por uma arguição pública e posterior votação secreta.

Sua sede é em Brasília e possui representações regionais em Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo.

A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) foi criada em 1966 pelo Decreto-Lei 73/66, que também instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados, como órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. É uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, administrada por um Conselho Diretor, composto pelo Superintendente e por quatro Diretores.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) segundo a Bovespa(2013) CVM foi criada em 07 de dezembro de 1976 pela Lei 6.385, com a finalidade de

disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. Considerando que o objeto de estudo deste livro é o mercado de capitais e que a CVM é a autarquia federal por ele responsável, será dedicado a seguir um tópico específico para tratar do assunto.

O principal objetivo da CVM é o fortalecimento do mercado de ações e títulos mobiliários, estimulando a aplicação de recurso no mercado acionário, garantindo o funcionamento das bolsas e corretoras e distribuidoras de valores, protegendo os investidores em valores mobiliários e atuando na fiscalização da emissão, registro, distribuição e negociação de títulos emitidos pelas empresas de capital aberto.

As principais atribuições da Comissão de Valores Mobiliários são:

- Incentivar o investimento de recursos de poupança ao mercado de capitais
- Estimular o funcionamento das bolsas de valores e das instituições do mercado de ações em fases eficientes e regulares;
- Garantir a legalidade e a ética nas operações com títulos e valores mobiliários e proteger os investidores.

Os investimentos em ativos de renda fixa são aqueles que apesar de apresentarem menor rentabilidade, oferecem maior segurança ao investidor.

Segundo Brito (2005, p. 185) “uma característica determinante refere-se à certeza de se receber, na data de liquidação da aplicação, o principal acrescido de rendimentos”.

A caderneta de poupança é a modalidade de investimento mais conhecida e utilizada pelos investidores brasileiros.

Segundo Fortuna (2006, p. 303), “é a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da baixa rentabilidade para saques fora da data de aniversário”.

É amplamente utilizada em virtude da garantia oferecida pelo Governo, até o valor de R\$ 5.000,00 por poupador por instituição financeira, além da liquidez imediata que proporciona. A rentabilidade é 6% ao ano + a variação da TR.

Para a BOVESPA (2013) as debêntures são títulos de dívida emitidos por sociedades por ações e que conferem aos seus titulares direitos de crédito contra a companhia emissora.

Segundo Fortuna (2006, p. 310) “[...] garantem ao comprador uma remuneração certa num prazo certo, não dando como rege, direito de participação nos bens ou lucros da empresa”.

Consiste em um instrumento de captação de recursos no mercado de capitais que as empresas utilizam para financiar seus projetos. É também uma forma de melhor gerenciar suas dívidas. Os recursos captados pela empresa por meio da distribuição de debêntures podem ter diferentes usos: investimentos em novas instalações, alongamento do perfil das dívidas, financiamento de capital de giro etc.

O investidor que adquire debêntures (ou debenturista, debenturista proprietário, titular de debênture, como é chamado), ao disponibilizar seus recursos para serem utilizados pela companhia, faz jus ao recebimento de uma remuneração, conforme condições pré-estabelecidas. Desta forma, a debênture é um título de crédito privado de renda fixa em que os debenturistas são credores da empresa e esperam receber juros periódicos e o pagamento do principal - correspondente ao valor unitário da debênture - no vencimento do título ou mediante amortizações, conforme estipulado em um contrato específico chamado “Escritura de Emissão”.

Notas Promissórias Comerciais “[...] são formas de captação de recursos de curto prazo que podem ser emitidas por pessoas jurídicas não financeiras”. (OLIVEIRA; PACHECO, 2006, p.102).

Certificados de Depósitos Bancários e Recibos de Depósitos Bancários “são os mecanismos de captação de recursos mais utilizados pelos bancos comerciais e consistem em uma promessa de pagamento dos recursos captados numa data pré-definida, acrescidos de uma remuneração”. (OLIVEIRA;PACHECO, 2006, p. 99).

Os bancos captadores emprestam estes recursos para agentes deficitários da economia sob a forma de empréstimos, ajustado a uma taxa de juros superior aquela paga ao depositante. Sendo a principal diferença entre CDB e RDB é que o primeiro é transferível para terceiros através de endosso nominativo e o segundo é intransferível.

Export Notes, segundo Fortuna (2006, p. 425), é como são conhecidos os contratos de cessão de crédito de exportação, em que o exportador cede ao tomador através de um título, os direitos creditícios de uma operação a ser realizada no futuro.

Segundo Oliveira & Pacheco (2006, p. 109) “a *export note* é remunerada pela variação cambial da moeda de referência, acrescida de uma taxa de juros prefixada”.

Títulos Brasileiros negociados no exterior são títulos de renda fixa emitidos no exterior e são em geral denominados *bonds*. De todos eles, o mais conhecido é o C-Bond, que possui vencimento em 2014 e representa um dos principais componentes para se apurar o risco-Brasil. (OLIVEIRA; PACHECO,2006, p. 109).

Os títulos emitidos no exterior são diretamente relacionados com a percepção de risco do investidor estrangeiro quanto à economia do país emissor. Quando por exemplo o risco-país atinge 500 pontos, significa dizer que os títulos deste país estão pagando 5% ao ano a mais que os títulos americanos de mesmo prazo.

Segundo Fortuna (2006, p. 68) “a Secretaria do Tesouro Nacional, como caixa do governo, capta recursos no mercado financeiro via emissão de títulos, para execução e financiamento das dívidas internas do governo...”.

Segundo Lanzarini (2006, p. 17 e 18) “os títulos públicos federais mais importantes são: Letras do Tesouro Nacional, Letras Financeiras do Tesouro Nacional e Notas do Tesouro Nacional”.

Segundo Oliveira e Pacheco (2006, p. 132) “os ativos de renda variável são ativos reais, portanto não possuem remuneração previamente definida, nem prazo de vencimento”.

Dentre os investimentos em renda variável encontram-se as ações, que é a menor parcela do capital social das companhias ou sociedades por ações. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos seus titulares, os acionistas, todos os direitos e deveres de um sócio, no limite das ações possuídas (BOVESPA, 2013).

Em geral, os acionistas participam do lucro da companhia por meio do recebimento de dividendos e de bonificações. Quando for o caso de emissão de

novas ações por parte da companhia, haverá ainda o direito de subscrição dessas ações. Os acionistas podem ganhar também com a possível valorização do preço das ações no mercado. Entretanto, não há garantia de valorização. Ao contrário, o preço pode cair, ou até mesmo, em casos extremos, perder totalmente seu valor. Esse resultado dependerá fundamentalmente da gestão da companhia e das condições gerais da economia. Portanto, o investimento em ações é considerado como de renda variável e está sempre sujeito ao risco de mercado inerente aos negócios empresariais e à economia.

A legislação brasileira admite a existência de diferentes espécies e classes de ações e, por isso, alguns direitos, especialmente os relacionados aos dividendos e direitos de voto, podem não ser iguais para todos os acionistas. (CMV, 2013)

De acordo com Fortuna (2005), as ações podem ser de dois tipos: ordinárias e preferenciais, e também podem ser nominativas e ao portador, ou seja, nas nominativas constará o nome do proprietário e no portador o proprietário é quem as tem em mãos.

Segundo a BOVESPA (2013) A principal característica da Ação Ordinária (Identificadas por "ON") é conferir ao seu titular direito a voto nas Assembleias de acionistas. E a Ação Preferencial (Por sua vez identificadas por "PN") normalmente, o Estatuto retira dessa espécie de ação o direito de voto. Em contrapartida, concede outras vantagens, tais como prioridade na distribuição de dividendos ou no reembolso de capital, podendo, ainda, possuir prioridades específicas, se admitidas à negociação no mercado.

Andersen(2005) diz que algumas vezes as ações podem também variar entre classes, estas indicadas por letras, que aparecerão após a sua forma. A, B ou C seriam as mais comuns, mas qualquer outra pode ser escolhida, e as suas características são estabelecidas pela empresa emitente da ação.

Para os investidores iniciantes, torna-se muito importante conhecer a atuação de todo contexto deste mercado, pois possibilita visualizar e entender o comportamento do mercado acionário brasileiro. Desta forma, apresentamos de forma sucinta os aspectos mais relevantes dos seus participantes.

Como já foi dito o mercado de capitais faz parte do mercado financeiro. Segundo Mellagi Filho e Ishikawa (2003) o mercado de capitais é formado pelo

conjunto de instituições e operações ocupadas com o fluxo de recursos monetários entre os agentes econômicos. É ainda constituído pelas Bolsas de Valores, Sociedades Corretoras e outras instituições financeiras autorizadas (BOVESPA, 2013).

Ainda segundo a Bovespa, os recursos dos poupadores são destinados à promoção do desenvolvimento econômico de forma direta, isto é, de projetos e empresas. É no mercado de capitais que empresas que demandam recursos conseguem financiamento. Nesta relação que se estabelece no mercado de capitais, os investidores, ao emprestarem seus recursos diretamente para as empresas, adquirem títulos, que representam as condições estabelecidas no negócio, chamados de valores mobiliários. Podem ser títulos de dívida, em que se estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadora e poupadora, como é o caso das debêntures, ou podem ser títulos patrimoniais, ou de capital, em que os investidores se tornam sócios do negócio, com todos os direitos e deveres inerentes. Caracterizam-se por negócios de médio e longo prazo, no qual são negociados títulos chamados de Valores Mobiliários. É importante falar que as instituições financeiras que são prestadoras de serviços não assumem a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações estabelecidas entre os emissores dos títulos e os compradores dos mesmos. Desta forma, a responsabilidade pelo pagamento dos juros e do principal de um título é da emissora, e não da instituição financeiras que tenha assessorado ou participado do processo de colocação dos títulos no mercado. Esta colocação inicial dos títulos no mercado é chamada de lançamento no mercado primário. Quando essa colocação é feita pela primeira vez, no caso de ações, por exemplo, diz-se que a empresa está sendo listada em bolsa.

Mellagi Filho (2003) diz que as ações, representantes do capital das empresas, são os principais títulos negociados no mercado de capitais. Debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e "*commercial papers*", que são empréstimos tomados, via mercado, por empresas também são negociados no mercado de capitais, permitindo a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico. O mercado de capitais abrange, ainda, as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação, Já Wonnacott diz que:

Em alguns casos, os mercados para ações e debêntures são parecidos com os mercados para camisas, sapatos e automóveis. O revendedor de automóveis ganha a vida comprando por um preço inferior ao preço de venda e embolsando a diferença; o banco de investimentos obtém lucros da mesma maneira, vendendo por um valor maior do que pagou. Entretanto, há uma diferença muito importante entre as duas atividades. O comprador de um par de sapatos ou de um automóvel pode examinar o produto e obter uma idéia da qualidade [...]. Em contraste, quem compra uma ação está adquirindo um pouco do futuro de uma empresa – um produto intangível que não permite avaliações de qualidade do mesmo grau de certeza que no caso dos sapatos. (WONNACOTT, 1994, p. 130).

A bolsa de valores é um local, físico ou eletrônico, onde são negociados títulos e valores mobiliários emitidos por empresas. As ações são os títulos mais comprados e vendidos nas bolsas. A principal função dos mercados de bolsa e de balcão é organizar, manter, controlar e garantir ambientes ou sistemas propícios para o encontro de demandas e ofertas e realização de negócios com formação eficiente de preço, transparência e divulgação de informações, pois sem elas, poucos investidores se interessariam em adquirir ações em ofertas públicas devido à falta de possibilidade de se desfazer destes investimentos a qualquer tempo (BOVESPA, 2013).

As Bolsas de valores são associações civis, sem fins lucrativos. Seu patrimônio é representado por títulos que pertencem às sociedades corretoras membros. Possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa, mas estão sujeitas à supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e obedecem as diretrizes e políticas emanadas do Conselho Monetário Nacional. (PINHEIRO, 2002, p. 72).

No decorrer da Idade Média, as operações financeiras resumiam-se na compra e venda de moedas e metais preciosos. Os negócios nesse período ainda eram de pequena monta, pela escassez de capital e falta de crédito. Quando a Bolsa de Valores de Amsterdã foi inaugurada em 1663, a palavra bilhão talvez não existisse. Algumas poucas iniciativas de associação de capitais movimentavam recursos financeiros. Foi somente a partir de 1664, com as leis de Reforma Bancária e do Mercado de Capitais, que as Bolsas de Valores, do Brasil, assumiram as funções básicas que possuem atualmente.

Portal do Investidor (s.d) destaca algumas funções das Bolsas de Valores, que merecem citadas, por tratar não somente dos benefícios daqueles que detêm ações, mas por todos os indivíduos da sociedade. As bolsas de valores fornecem

um excelente ambiente para as empresas levantarem capital para expansão de suas atividades através da venda de ações, e outros valores mobiliários, ao público investidor. Ainda de acordo com Portal do Investidor, as Bolsas de Valores viabiliza a redistribuição da renda ao dar a oportunidade para uma grande diversidade de pessoas adquirirem ações de companhias abertas e, conseqüentemente, de torná-las sócias de negócios lucrativos, pois o mercado de capitais ajuda a reduzir a desigualdade da distribuição da renda de um país.

Existem quatro tipos de negociações de ações em bolsa de valores disponíveis pelo *Home Broker*: Mercado a Vista, Mercado a Termo, Mercado Futuro de Ações e Mercado de Opções, a seguir será explicado um pouco mais sobre eles.

É no mercado a vista, que ocorre a compra e venda de ações em pregão. Representa o maior volume negociado diariamente na Bovespa.

“Uma operação à vista é a compra ou venda em pregão de determinada quantidade de ações para liquidação imediata. A liquidação física é feita dois dias úteis após a operação e a liquidação financeira é feita em até três dias úteis após a operação. É permitida, no mercado a vista, a realização de operações de compra e venda de uma mesma ação em um mesmo pregão, por uma corretora e por conta de um mesmo investidor. Tal tipo de operação... é conhecida como day-trade.” (FORTUNA, 2006, p. 566)

Para a Bovespa (2013), no mercado a vista o comprador realiza o pagamento e o vendedor entrega as ações objeto da transação em D+3, ou seja, no terceiro dia útil após a realização do negócio. Nesse mercado, os preços são formados em pregão em negociações realizadas no sistema eletrônico de negociação Mega Bolsa.

Toscano (2004) acredita que os preços das ações negociadas no mercado a vista são formados pela dinâmica do mercado (lei da oferta e da procura), onde a preferencia dos investidores por determinadas ações está relacionada com as perspectivas de lucro, expansão e politica de distribuição de dividendos da empresa emissora

Mercado a termo que são as operações formalizadas por meio de um contrato firmado entre comprador e vendedor, o qual estipula a liquidação do negócio em determinada data futura, a um preço predeterminado.

Segundo a Bovespa (2013) é no mercado a termo que são negociados

contratos para compra ou venda de quantidade específica de ações, para liquidação em uma data futura, em prazo determinado, a um preço fixado. Geralmente, os prazos dos contratos a termo podem variar entre 16 e 999 dias corridos. Nesse mercado, os preços dependem do valor da ação no mercado à vista e da taxa de juros esperado para o período do contrato.

Nos negócios a termo, o sistema de compensação e liquidação da bolsa exige um depósito de garantia, que podem ser oferecidas na forma de cobertura ou margem. A cobertura é o depósito, pelo vendedor a termo, do ativo objeto da operação como garantia. Margem é um valor depositado, conforme regras do sistema de compensação, que procura reduzir os riscos de liquidação da operação.

Ainda segundo a Bovespa (2013), Nesse mercado, a liquidação pode ser por decurso de prazo, ou seja, no vencimento do contrato, ou antecipada, antes da data do vencimento do contrato. Somente o comprador pode liquidar a operação antecipadamente, se assim desejar, em um modelo de contrato conhecido como “à vontade do comprador”. A liquidação pode ser somente financeira, podendo ser solicitada até V-3, terceiro dia útil anterior ao vencimento do contrato, mediante venda à vista, pelo comprador, das ações compradas a termo.

Toscano (2004) fala que o preço a termo é formado pelo valor da ação no mercado mais os juros fixados pelo mercado em função do contrato, sendo a liquidação da operação realizada no vencimento do contrato ou antecipadamente, caso o comprador opte por isso.

Mercado Futuro de ações segundo Fortuna (2006) é o mercado no qual se negociam com datas de liquidação futura durante o horário de funcionamento da Bovespa, em lotes-padrão nela já negociados, as ações autorizadas.

A Bovespa (2013) diz que assim como no mercado a termo, no mercado futuro são negociados contratos para liquidação em data futura, a preço fixado. O preço é função do valor do ativo no mercado à vista e da taxa de juros esperada para o período. Porém, os dois mercados diferem em aspectos operacionais, especialmente no que diz respeito à garantia e à liquidação.

Segundo Toscano (2004) é no mercado futuro onde se negocia a dilatação dos prazos de entrega do bem vendido, bem como seu pagamento, tendo por base um contrato perfeito e acabado.

Ainda para Toscano, existem sempre dois participantes nas negociações

deste mercado: o *hedge* (operador que busca proteção) e o especulador ou o importador e o exportador, onde um assume posição contrária ao outro. O sucesso deste tipo de operação depende diretamente da ausência de controle do governo sobre a produção, comercialização e preços da mercadoria. Se nesse mercado é negociada a incerteza com relação aos preços no futuro, e essa incerteza é eliminada pela ação do governo, então não há condições para o sucesso da operação.

O mercado futuro representa um aperfeiçoamento do mercado a termo, permitindo a ambos os participantes de uma transação reverter de forma automática sua posição, antes da data de vencimento. Cada uma das partes envolvidas em um contrato no mercado futuro de ações da Bovespa se relaciona com a CBLC e não diretamente com a outra parte do contrato. São admitidas operações *day-trade*.

A Bovespa (2013) ainda diz que a liquidação dos contratos futuros é calculada pelo preço médio dos negócios realizados com o ativo objeto no mercado à vista na data de vencimento. Entretanto, o investidor que desejar pode sair de sua posição por meio de uma operação oposta envolvendo o mesmo ativo objeto e mês de vencimento. Com isso, o investidor zera a sua posição e não precisa ir para a liquidação física. Assim, a data de vencimento é a última data em que os negócios podem ser encerrados por meio da realização dessa operação oposta. Do contrário, a liquidação deverá ser obrigatoriamente física. Os contratos têm vencimentos todos os meses, sempre na terceira segunda-feira.

Mercado de opções é o nome dado ao mercado onde se negociam direitos de comprar ou vender uma ação em uma determinada data e por um preço pré-definido.

Para Bovespa (2013) no mercado de opções são negociados contratos que garantem o direito de compra ou de venda de uma determinada ação dentro de um prazo estipulado, a um valor prefixado. Esse valor prefixado é conhecido como preço de exercício ou, na sua expressão em inglês de *strikeprice*. Já o valor do contrato negociado entre as partes, ou seja, o preço do contrato, é chamado de prêmio. Então, prêmio é o preço pago pelo comprador da opção para ter o direito de comprar (opção de compra, ou *call*) ou vender (opção de venda, ou *put*) determinada quantidade de ações ao preço estipulado em contrato (preço de exercício) durante

um certo período de tempo (até o vencimento da opção).

Toscano (2013) explica que diferente do mercado de termo, no mercado de opções o negócio pode ou não ser realizado, dependendo do interesse do adquirente, ou seja, o comprador tem o direito de comprar mas não a obrigação. E destaca outro ponto importante, neste mercado, são negociados direitos e não ativos ou mercadorias.

Sendo assim, a opção é um contrato que dá ao seu detentor o direito de optar mas não a obrigação de compra. O contrato celebrado entre as partes tem início com um prévio pagamento denominado prêmio. Se em determinado momento o detentor da opção decidir não exercê-la, ele perde este valor de pagamento prévio.

No ano de 1890, quando Emílio Rangel Pestana cria uma Bolsa Livre para operar valores financeiros na cidade de São Paulo. A iniciativa frustra-se no ano seguinte por causa dos percalços da Política financeira de estímulo à indústria baseada no aumento do meio circulante com a criação de bancos emissores, trocando o lastro-ouro por títulos da dívida pública, resultando no fechamento da Bolsa. Só em 1895 a iniciativa paulista cria a Bolsa de Títulos de São Paulo, que reúne os corretores de títulos e de câmbio.

Em 2007, a configuração da Bolsa modifica-se por completo: deixa de ser uma associação civil e transforma-se numa companhia, e os títulos patrimoniais das corretoras integralizam o capital da nova companhia. Ocorre a desmutualização, ou transformação da associação civil integrada exclusivamente pelos membros registrados em sociedades por ações, e da abertura do capital das companhias resultantes de referida transformação para a negociação das respectivas ações em bolsa de valores. A desmutualização da Bovespa envolve duas etapas, realizadas no mesmo dia: cisão parcial da Bovespa, com a versão de parcelas de seu patrimônio em duas sociedades (Bovespa Holding e Bovespa Serviços S.A.); e incorporação das ações da Bovespa Serviços ao capital da Bovespa Holding. Desmutualizando, as sociedades corretoras detentoras de títulos patrimoniais da Bovespa passam a proprietárias de ações representativas do capital da Bovespa Holding.

Finalmente, em maio de 2008, a BOVESPA e BM&F se integram, formando, então, a BM&FBOVESPA S.A.

A BM&FBOVESPA é atualmente uma companhia de capital aberto formada a partir da integração das operações da Bovespa e da BM&F. Sua principal função é proporcionar um ambiente transparente e líquido, adequado à realização de negócios com valores mobiliários. Somente através das corretoras, os investidores têm acesso aos sistemas de negociação para efetuarem suas transações de compra e venda desses valores.

Atualmente a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil, a BM&FBOVESPA ainda exerce o papel de fomentar o mercado de capitais brasileiro. Também gerencia investimentos sociais, com foco no desenvolvimento de comunidades que se relacionam com seu universo. Tendo em vista sua área de atuação, a BM&FBOVESPA está sujeita à regulação e à supervisão da CVM e do Banco Central do Brasil. É ainda uma entidade auto reguladora, por meio da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM), que opera sob a supervisão da CVM.

A BOVESPA (2013), a CMV(2013) e o Portal do Investidor (S.D) afirmam que os fundos de Investimento são condomínios constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes. Constituem-se num mecanismo organizado, com a finalidade de captar e investir recursos no mercado financeiro, transformando-se numa forma coletiva de investimento, com vantagens, sobretudo, para o pequeno investidor individual.

E ainda dizem que em virtude da diversidade de ativos financeiros existentes, os fundos de investimento são divididos em categorias, conforme os tipos de ativos que poderão compor sua carteira, o que facilita a identificação do perfil de investimento do fundo. Os fundos são regidos por um regulamento e têm na assembleia-geral seu principal fórum de decisões.

A BOVESPA (2013) explica que, o Clube de Investimento é uma comunhão de recursos de no mínimo 3 e no máximo 50 pessoas físicas, para investimento em títulos e valores mobiliários. É, portanto, um instrumento de investimento coletivo no mercado de capitais, porém mais restrito que um Fundo de Investimento.

Os clubes foram planejados para ser uma forma de introdução do pequeno investidor ao mercado de capitais. Para isso, foram desenvolvidas normas de constituição e funcionamento mais simples e flexíveis. Entre elas, destaca-se a

dispensa de registro na Comissão de Valores Mobiliários. Além disso, a gestão da carteira do clube pode ser realizada por um ou mais cotistas, eleitos pela assembleia geral, observadas algumas vedações da norma. Dessa forma, ao permitirem um maior envolvimento do cotista, os clubes de investimento facilitam o aprendizado sobre as técnicas de gestão de carteira e da dinâmica do mercado.

O clube deve ser administrado por sociedade corretora, sociedade distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento, que é responsável pelo conjunto de atividades e de serviços relacionados direta e indiretamente ao seu funcionamento e manutenção.

Para Fortuna (2005), o objetivo de um índice de preços de um ativo, produto ou de um conjunto de ativos, produtos é, de um modo geral, indicar o histórico de comportamento destes preços, dentro do intervalo de tempo em que eles estiverem sendo observados.

O Índice Bovespa (Ibovespa) é, segundo Bovespa (2013), o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, sendo sua relevância advinda do fato de o Ibovespa retratar o comportamento dos principais papéis negociados na Bovespa e também de sua tradição, pois o índice manteve a integridade de sua série histórica e não sofreu modificações metodológicas desde sua implementação, em 1968.

Fortuna (2005) acredita que o índice Ibovespa é o valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações constituída em 02/01/1968, a partir de uma aplicação hipotética. Ainda, segundo Fortuna, supõe-se não ter sido efetuado nenhum investimento adicional desde então, considerando-se somente os ajustes efetuados em decorrência da distribuição de proventos pelas empresas emissoras, tais como os dividendos recebidos e do valor apurado com a venda de direitos de subscrição, e manutenção em carteira das ações recebidas em bonificação.

Deschatre e Majer (2006) acreditam que a finalidade básica do Ibovespa é servir como indicador médio do comportamento do mercado. E que para tanto, sua composição procura ser o mais próximo possível da real configuração das negociações à vista, também chamado de lote-padrão, na Bovespa. Ainda segundo Deschatre e Majer, existem certos critérios básicos para uma determinada ação fazer parte do Ibovespa, estes são:

- Volume ou liquidez superior a 0,1% nos 12 meses anteriores à

formação da carteira;

- Ter sido negociada em mais de 80% dos pregões nos 12 meses anteriores à formação da carteira.

O índice Ibovespa fecha o primeiro semestre com alta de 3,22%, a 53.168 pontos.

Bovespa (2005) o índice reflete não apenas as variações dos preços das ações, mas também o impacto da distribuição dos proventos, sendo considerado um indicador que avalia o retorno total de suas ações componentes.

O mercado de capitais brasileiro após ter passado um período de forte crescimento de 1991 a 1997, voltou a perder expressão. Diversos motivos contribuíram para este encolhimento. Porém, alguns tiveram significativa importância no acontecimento deste fato.

Na onda de crises econômicas ocorrida no período 1995-2000, diversos países sofreram ataques especulativos e tornaram-se insolventes. Dentre estas crises pode-se citar a crise Asiática de 1997, a crise Russa de 1998, a crise cambial brasileira de 1999, que obrigou o governo a elevar a taxa SELIC para a casa de 49% ao ano e a crise Turca e Argentina de 2001 e 2002, seguido pelos ataques terroristas de 11 de setembro aos Estados Unidos.

Como consequência, suas bolsas de valores quase foram à falência. Este cenário catastrófico e de pânico alastrou-se pelo planeta prejudicando assim o mercado bursátil mundial e para os investidores os países emergentes passaram a ser vistos com muita desconfiança.

Com a desconfiança veio a volatilidade, o que ocasionou altos índices de variabilidade nas bolsas de valores. Grandes altas seguidas de grandes baixas, fazendo com que apenas os especuladores permanecessem investindo.

Nestes momentos de volatilidade os investidores iniciantes, que não conhecem muito bem a dinâmica do mercado, compram posições a altos preços, justamente na parte alta do ciclo, levados pela euforia da súbita valorização, movimento este que fora propiciado pelos próprios especuladores. Mas como os interesses de ambos (investidor não profissional e especulador) são divergentes, inicia-se a parte de baixa do ciclo. O mesmo especulador que incentivou o mercado a apresentar elevados índices de rentabilidade, retira agora suas ofertas de compra forçando o movimento de baixa. Os investidores não

profissionais ao verem seu dinheiro sendo perdido, assustam-se e vendem suas posições com medo de perder tudo, absorvendo assim prejuízos irreversíveis.

Então os especuladores aproveitam-se da inexperiência dos iniciantes e refazem suas posições a preços baixos. Assim, inicia-se um novo ciclo no mercado e é justamente este o poder de manipulação que os especuladores detinham sobre o mercado.

Pensando em minimizar o poder destes especuladores, a BOVESPA começa a partir de 2000 a desenhar um novo modelo para o mercado de ações brasileiro. Neste modelo passa-se a dar grande importância à participação de maior número de investidores, principalmente a inclusão de um grande número de investidores não profissionais, como forma de diminuir a concentração e o poder de direcionamento que até então era exercido pelos especuladores.

Diversas medidas foram implantadas no Brasil para difundir, popularizar e pulverizar o mercado de ações junto a investidores minoritários. Trata-se da criação de instrumentos que visam facilitar ao investidor o acesso ao mercado, além da criação do novo mercado, do Projeto Educar, do Bovespa Mais e o próprio *home broker*, sendo este último o foco do trabalho, e o sistema que foi implantado em 1999, possibilitando a negociação de ações e outros ativos financeiros diretamente através da internet.

Nesse mercado de capitais, a escolha de uma corretora de valores é uma das decisões mais importantes que se deve tomar na hora de investir no mercado de capitais. É por meio dela que suas ordens de compra e venda são enviadas a Bm&fBovespa. É na corretora que o capital ficará armazenado e disponível para as aplicações.

Existem corretoras de diversos tamanhos e especialidades, direcionadas para o pequeno, médio ou grande investidor. Algumas com características mais simples, outras com características diferenciadas, como taxa fixa de corretagem, ordens especiais, limite operacional, aluguel de ações, entre outros. As operações com títulos de renda variável e renda fixa são conduzidas pelas corretoras de valores, que é uma empresa constituída sob as formas de sociedade anônima ou sociedade limitada. Elas promovem a aproximação entre compradores e vendedores de títulos e valores mobiliários, proporcionando-lhes negociabilidade adequada por meio de operações realizadas em recinto próprio, (pregão das bolsas de valores),

dando segurança ao sistema e liquidez aos títulos transacionados.

Cada corretora oferece um sistema de *home broker* diferente, que podem incluir acesso via web, aplicativos para dispositivos móveis ou programas especiais para análises dos ativos. Essas ferramentas, bem como os eventuais custos para sua utilização, podem variar entre as instituições e até entre diferentes pacotes de tarifas oferecidos por uma mesma corretora.

Segundo a BOVESPA (2013) ele funciona pelo sistema *Direct Market Access* (DMA) modelo tradicional, que consiste no roteamento de ofertas via infraestrutura tecnológica (física) da corretora, admitindo duas configurações: conexão direta do cliente à infraestrutura da corretora e conexão do cliente a uma empresa provedora de serviço de roteamento de ordens. Desta forma, o investidor pode enviar suas próprias ofertas ao sistema de negociação e recebe, em tempo real, as informações de mercado, incluindo o livro de ofertas.

A negociação via Conexão Direta proporciona aos clientes importantes benefícios, dentre os quais podemos destacar:

- Maior autonomia operacional: o cliente detém maior controle sobre o fluxo de envio, alteração, cancelamento e confirmação de suas ordens.
- Maior velocidade com relação ao modelo tradicional de acesso indireto: com consequente aumento da eficiência no fechamento de negócios e na captura de oportunidades de mercado.
- Redução de erros: de execução, operacionais e demais riscos associados à emissão de ordens para o participante de Negociação, uma vez que as ordens passam a ser inseridas nos sistemas da BM&FBOVESPA diretamente pelos clientes.
- Utilização de *Automated Trading Systems* (ATS): o cliente obtém a possibilidade de desenvolver estratégias de negociação baseadas em programas de computador ou *algorithmics trading*, como também são conhecidos.

As ordens podem ser enviadas 24 horas por dia, 7 dias por semana, mas só entrarão na Bovespa no horário de negociação regular ou no *After Market*. Cada corretora desenvolve seu próprio portal para o *Home Broker* visando proporcionar ao seu cliente a melhor plataforma operacional para otimizar seus investimentos. O *Home Broker*, ao permitir o acesso eletrônico à Bovespa, estimula a participação de novas corretoras e o estabelecimento da livre concorrência, ampliando a qualidade

dos serviços disponibilizados. A Federação Mundial de Bolsa – WFE, em relatório intitulado “A Importância Econômica das Bolsas”, traduzido pela Bovespa em 2002, afirma que “a confiança econômica nas bolsas é talvez a alteração mais importante verificada durante a última década no setor financeiro.” No Brasil, o papel do *Home Broker* na consecução deste objetivo foi fundamental, mormente para o investidor pessoa física.

5. A Cultura do Investimento em Bolsa de Valores

Deschatre(2006) diz que o povo brasileiro é tradicionalmente investidor da caderneta de poupança e desconhece outras opções de aplicação do seu dinheiro. Uma destas “e talvez a mais rentável, desde que com um pouco de conhecimento e cuidado”, é o investimento em ações das bolsas de valores. Pouquíssimo se ensina aqui no Brasil sobre finanças pessoais e ainda menos sobre esse tipo de investimento.

Ainda segundo Deschatre, nos EUA ocorre o oposto que no Brasil, pessoas comuns discutem sobre a Bolsa. Boa parte das famílias americanas têm suas carteiras de ações. Isso significa vislumbrar alto retorno no médio e no longo prazo. Eles aprendem desde jovem como aplicar seu dinheiro.

Para a maioria dos brasileiros, excetuando-se os profissionais do mercado, expressões como Mercado de Capitais, ações, opções, termo, futuro, valores mobiliários representam uma terminologia complexa e incompreensível. Entretanto, as ferramentas baseadas na web permitiram a disseminação do conhecimento a uma velocidade jamais experimentada. A educação financeira beneficiou-se dessa revolução. O investidor brasileiro passou a compreender melhor os mecanismos do mercado financeiro, atentando para o processo de estabilização econômica pelo qual passava o Brasil. A facilidade de acesso ao conhecimento trouxe maior segurança, estimulando o pequeno investidor a adentrar esse nicho chamado Mercado de Capitais.

O *Home Broker* não aproximou o investidor do mercado simplesmente pela facilidade de emissão de ordens de compra e venda de sua casa. O conhecimento sobre o mercado ganhou profundidade na mente dos investidores. O portal da Bovespa oferece programas educacionais, dicionário de finanças, guia online do mercado, simulados, desafio Bovespa, informações sobre as boas práticas das empresas, cursos, visitas às instalações da Bovespa, cotações de ativos, dados

históricos, informações sobre mercado, empresas, corretoras e uma vasta gama de informações. As corretoras, buscando destacar-se num contexto de livre concorrência, oferecem cursos, palestras, publicações, análises técnicas e fundamentalistas feitas por profissionais do mercado, diversos tipos de gráficos com parâmetros ajustáveis, salas de bate papo com assessoramento às decisões de investimento, fóruns de debate, a própria linguagem simplificada, softwares de análise, cotas de fundos e clubes de investimento, informações sobre legislação, tributação e um infindo número de facilidades limitadas apenas pela criatividade de seus administradores.

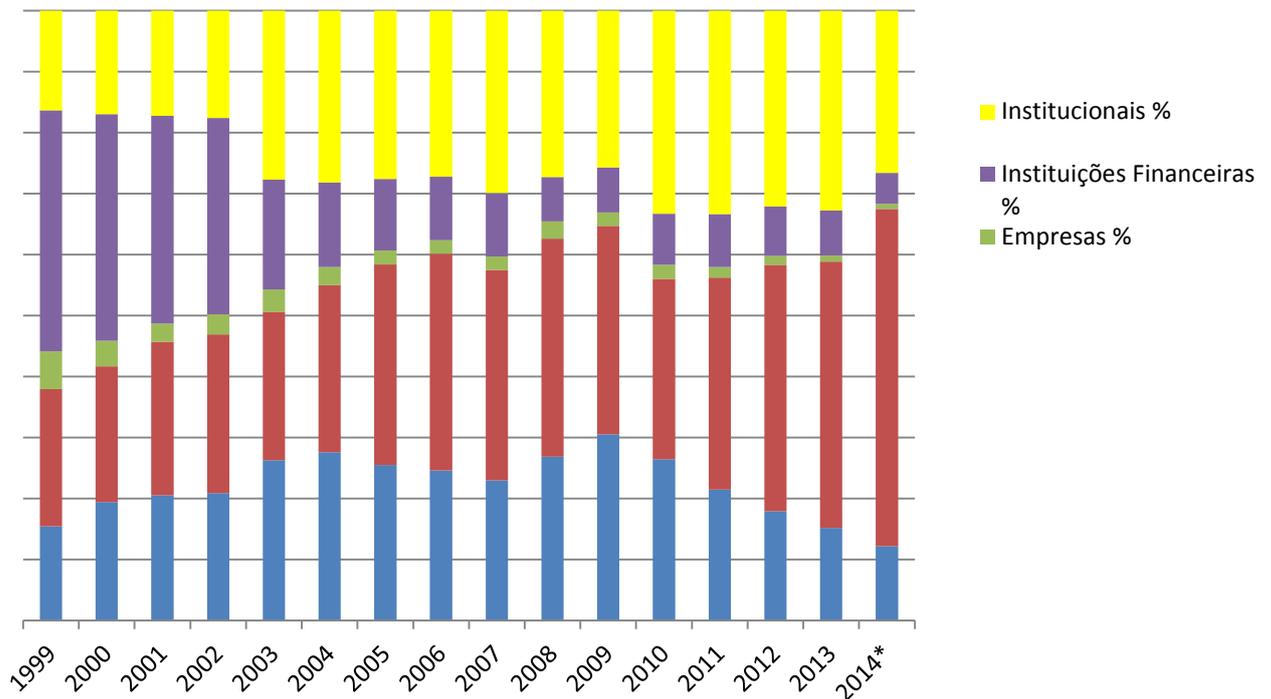
Tabela 01: Histórico de Participação de Investidores Bovespa

Participação de Investidores Bovespa					
Ano	Pessoas Físicas	Estrangeiros	Empresas	Instituições Financeiras	Institucionais
	%	%	%	%	%
1999	15,3	22,3	6,1	39,1	16,2
2000	19,2	22	4,2	36,7	16,8
2001	20,47	25,15	3,0	34,0	17,2
2002	20,9	26	3,3	32,2	17,6
2003	26,3	24,3	3,7	18,0	27,7
2004	27,5	27,3	3,0	13,8	28,1
2005	25,4	32,8	2,3	11,7	27,5
2006	24,6	35,5	2,2	10,4	27,2
2007	23	34,5	2,2	10,4	29,9
2008	26,68	35,49	2,8	7,2	27,1
2009	30,54	34,18	2,2	7,4	25,7
2010	26,41	29,57	2,3	8,4	33,3
2011	21,44	34,74	1,7	8,7	33,3
2012	17,9	40,4	1,5	8,1	32,1
2013	15,2	43,7	1,0	7,4	32,8
2014*	12,18	55,28	0,9	5,1	26,6

(*dados de outubro)

Fonte: Relatórios Anuais Bovespa

Gráfico 01: Participação de Investidores Bovespa



Fonte: Relatórios anuais Bovespa

Como pode ser visto na tabela 1, o número de investidores pessoas físicas teve um aumento nos anos iniciais do *home broker*, conseguindo até superar os investidores estrangeiros, que geralmente são os maiores investidores, porém teve uma queda nos anos seguintes, se recuperando novamente e tendo sua máxima em 2009.

Recentemente os investidores pessoas físicas estão em 3º lugar no número total de investidores da Bovespa.

As operações via *Home Broker* possuem várias vantagens, tais como praticidade e rapidez nas negociações, acesso às cotações em tempo real, consultas às posições financeiras, análises fundamentalistas e técnicas apresentadas por profissionais de mercado, histórico de ordens, dentre outras. Este tipo de negociação (negociações eletrônicas) segue as mesmas regras válidas para as negociações tradicionais, porém, alguns aspectos positivos e negativos merecem um destaque maior neste trabalho.

O *After Market* foi uma inovação a nível mundial cujo desenvolvedor foi a Bovespa. Consiste em uma extensão temporal do pregão regular e visa estimular e

viabilizar a participação do pequeno investidor no mercado. Sua constituição visa permitir que as ordens enviadas após o fechamento do pregão regular não sofressem a influência das bolsas asiáticas e europeias.

Antes de esse instrumento existir, as ordens enviadas após o fechamento do pregão só poderiam ser executadas no dia seguinte, quando da abertura das atividades. Nesse momento, a bolsa já havia incorporado as informações referentes às bolsas internacionais. O projeto foi lançado em 1999, após a difusão das ferramentas do *Home Broker*. Assim como este, o *After Market* atinge diretamente os pequenos e médios investidores. Seu horário de funcionamento é dividido em duas fases: pré-abertura (17h30min às 17h45min) e fase de negociação (17h45min às 19h). Somente são realizadas operações no mercado à vista, não há negociação de derivativos. Além disso, atendendo ao princípio da liquidez, as ações negociadas nesse período precisam ter seu preço estabelecido no horário regular e suas variações de preços não podem exceder 2%. Os negócios são registrados no mesmo dia do envio da ordem e cada investidor fica limitado ao máximo de R\$ 100.000,00 para as negociações via *Home Broker*.

Porém, a Bovespa (2013) diz que por ser um período adicional, existem diversas restrições e particularidades para as operações de *after market*, entre as quais foi destacado:

- Só podem ser negociados papéis que estejam no índice Ibovespa e/ou IBrX-100 e que tenham sido negociados durante o pregão regular do dia;
- as negociações são apenas no mercado à vista, não sendo permitidas operações com opções e derivativos em geral;
- O preço do ativo no *after market* é limitado por uma variação máxima positiva ou negativa de 2% em relação ao preço de fechamento do pregão regular.

E ainda diz que para os papéis que estejam sendo negociados no *after market*, as negociações são consideradas como realizadas no próprio dia. Portanto, as ordens com validade para o dia podem ser executadas no período adicional. Da mesma forma, uma compra no pregão normal e uma venda no *afterMarket* caracterizam uma operação de *day trade*.

Essas ferramentas permitem ao investidor exercer o seu controle de risco. Consistem em uma programação de ordens compra (*start*) ou venda (*stop*) baseadas no preço do ativo em negociação. Caso o investidor esteja interessado em

adquirir um determinado ativo, mas não tenha tempo de acompanhar o mercado durante o pregão por algum motivo, é possível programar sua conta para executar a compra assim que o mercado atingir o valor adequado à sua estratégia. Da mesma forma, caso o investidor tenha a intenção de vender um ativo, pode automatizar o envio e a execução da ordem. A aplicação desse instrumento é formidável. Imagine que o investidor não deseja vender seus ativos, pois quer aproveitar uma possível alta para obter lucro. Entretanto, há o risco de devolver os ganhos já alcançados e não realizados ao mercado, caso seu ativo se desvalorize. Uma ordem stop é uma ótima solução. Desta forma, o investidor permanece com o ativo e cadastra uma ordem de venda caso o ativo retroceda até o valor que representa a perda máxima aceitável. O investidor que deseja entrar no mercado, mas prefere aguardar uma baixa para que o ativo desejado alcance um valor atraente, procederá inversamente, programando uma ordem de compra quando o ativo estiver sendo negociado ao preço que lhe agrade. Essa ferramenta é muito utilizada por investidores que utilizam a Análise Técnica, pautando suas estratégias pelos conceitos de topos, fundos, suportes e resistências.

O que seria “risco”?

Com relação aos investimentos financeiros, se pode dizer que, basicamente o risco é a possibilidade de se obter um retorno abaixo do esperado ou, sendo um pouco extremista, a perda total do capital investido. Para Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) o risco é um conceito subjetivo e pode ser definido como “probabilidade de perda”. Assim também pensam vários outros autores, quando definem risco como sendo a possibilidade do investidor não conseguir atingir os objetivos de investimento.

A análise dos riscos é algo fundamental quando se fala em investimento. Toscano Junior (2004) diz que uma maneira bem simples de estimar um risco é analisando o seu histórico de rentabilidade através de algum gráfico, a partir do retorno mensal de um ativo durante um determinado período de tempo. Observando a constância do gráfico, se o gráfico for uma linha quase reta, o investimento é de pouco risco. Já se o gráfico for repleto de oscilações, o investimento é de alto risco.

Toscano Junior ainda diz que a tentativa de obter maiores retornos implica em assumir maiores riscos. Funcionando perfeitamente nos mercados mais sofisticados, principalmente em ambiente econômico estável onde os investidores

buscam maior potencial de retorno procurando alternativas de investimentos.

Ao investir, Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) orientam que deve-se ter um objetivo em mente, como garantir recursos para a aposentadoria, compra de imóvel, educação dos filhos ou simplesmente ter uma reserva para despesas imprevisíveis (saúde, desemprego etc.), pois a importância de se ter um objetivo deve-se à necessidade de estabelecer os contornos ou parâmetros do investimento, como horizonte de retorno, grau de risco, necessidade de liquidez, tributação, entre outros.

O grau de aversão ao risco, segundo Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), depende das características pessoais do investidor e do seu momento de vida, o qual num primeiro momento o investidor deve fazer uma análise pessoal sobre sua capacidade de suportar eventuais perdas ou oscilações de patrimônio antes de montar sua estratégia de investimento.

Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) apresentam os três perfis de investidores mais comuns e a composição de suas carteiras: O conservador é aquele que visa preservar capital, investindo maior parte de seu capital em imóveis e títulos federais ou em títulos de renda fixa; o moderado, não hesita nas decisões buscando performance, divide seu capital entre títulos de renda fixa e ações especulativas; e o agressivo, sempre procurando vencer dos indicadores, investe grande parte de seu capital em ações de alta performance e especulativas.

Embora seja de conhecimento público os casos de investidores que tiveram grandes ganhos em curto prazo na bolsa, não deve ser esta a expectativa de quem decide investir em ações. A Bovespa (2013) aconselha que o investidor nunca deva comprometer, na aquisição de ações, recursos que serão necessários para despesas de primeira necessidade ou gastos imediatos justamente por ser um investimento de renda variável.

É importante, também, segundo Bovespa (2013), que o investidor seja bem assessorado ao decidir suas aplicações. Acompanhar o noticiário econômico, seguir as publicações legais das companhias. Acessar informações específicas requer esforço e conhecimentos técnicos especializados. As Corretoras que oferecem o serviço de *home broker* geralmente dispõem de profissionais voltados à análise de mercado, de setores e de companhias, e com eles o investidor poderá se informar sobre o momento certo de comprar e vender determinadas ações para

obter melhores resultados.

Não há sistema perfeito e tampouco independente. Os sistemas são interligados e interdependentes. Observando sua configuração, podemos identificar algumas fragilidades que lhe conferem risco operacional. No que tange ao Home Broker, será exemplificado algumas dessas vulnerabilidades.

A primeira é a dependência do próprio computador ou semelhante. Uma avaria no equipamento pode retirar o investidor do mercado por algum tempo. O funcionamento do computador também depende da disponibilidade de eletricidade. A falta de energia pode privar o usuário do acesso ao mercado. Mesmo ciente da existência de Notebooks e No-breaks que garantem o funcionamento ainda que o fornecimento de energia seja interrompido, a autonomia desses equipamentos é limitada. Outro ponto, a conexão à internet, seja discada, banda larga, ondas de rádio ou outra qualquer, pode sofrer interrupções, inviabilizando a execução de operações eletrônicas.

Outro fator de grande relevância é a segurança digital. A fim de garantir um ambiente eletrônico de negociações seguro aos usuários do sistema, a Bovespa, a BM&F e as sociedades corretoras investem fortemente em recurso tecnológicos como chaves de segurança, criptografia na assinatura, *Firewall* etc., além de buscarem certificações internacionais de empresas especializadas em segurança de internet.

A seguir algumas dicas encontradas no próprio site da Bovespa as orientações de segurança a seguir poderão minimizar alguns dos problemas que podem ocorrer:

- Não divulgue sua senha. Escolha seqüências que misturem letras e números e evite colocar nomes de parentes e datas de aniversários. Altere-a regularmente;
- Sempre utilize programas antivírus atualizados e verifique se eles estão ativos antes do acesso à Internet;
- Nunca execute arquivos encaminhados por e-mail sem antes verificar a possibilidade de estarem contaminados por vírus;
- Atualize seu navegador (browser). A cada atualização, você observa melhorias, inclusive sob o aspecto da segurança;

- Evite a utilização de equipamento que não seja de sua confiança e não utilize aplicativos desconhecidos. Você não deve realizar operações em equipamentos públicos;

- Sempre acompanhe as movimentações de sua conta por meio de extratos periódicos. Se houver qualquer crédito ou débito irregular, você deve contatar sua Corretora imediatamente.

6. Metodologia

Para o alcance dos objetivos propostos será utilizada dois tipos de pesquisa, primeiramente será utilizada a pesquisa bibliográfica descritiva, que de acordo com Marconi e Lakatos (2002) tem como objetivo principal a abordagem de quatro aspectos: descrição, registro, análise e interpretação de fenômenos atuais, e posteriormente a pesquisa de campo.

De acordo com Moroz e Gianfaldoni (2002: 138), definem pesquisa bibliográfica:

“A pesquisa bibliográfica é a busca de uma problematização de um projeto de pesquisa a partir de referências publicadas, analisando e discutindo as contribuições culturais e científicas. Ela constitui uma excelente técnica para fornecer ao pesquisador a bagagem teórica, de conhecimento, e o treinamento científico que habilitam a produção de trabalhos originais e pertinentes.”

Este mesmo autor relata a importância deste tipo de pesquisa para o embasamento de uma pesquisa científica por meio de consultas a diversas fontes:

A consulta de fontes consiste: na identificação das fontes documentais (documentos audiovisuais, documentos cartográficos e documentos textuais), na análise das fontes e no levantamento de informações (reconhecimento das idéias que dão conteúdo semântico ao documento). (OLIVEIRA, 2003: 280).

O instrumento de pesquisa de campo que será adotado será o questionário, para levantamento de dados primários, constituído por uma série de perguntas a serem respondidas.

Para Mattar (2009), os dados primários são aqueles que não foram coletados antes, e sim aqueles que foram coletados com um único propósito de atender as necessidades exclusivas da pesquisa em andamento. Esses dados podem ser obtidos através da comunicação, que são questionamentos e pela observação que consiste no registro de comportamentos, fatos e ações.

Tem-se como objetivo a identificação das perspectivas dos usuários do universo pesquisado, com relação às facilidades do serviço de Home Broker, sua utilização e outros detalhes, tal como linguagem e interesse do público.

Como o mercado de ações apresenta riscos, informações sobre os riscos e como aplicar de forma mais segura neste segmento, também se fez presente neste projeto. Isto se deu através de muita leitura de livros e artigos publicados recentemente.

Para o universo de pesquisa foi selecionado o público acadêmico do curso de administração de uma instituição de ensino superior, Universidade Federal do Maranhão- UFMA, localizada na cidade de São Luís-MA.

Trata-se de definir toda a população e a população amostral. Entende-se aqui por população um conjunto de elementos que possuem as características que serão objeto de estudo. Já população amostral é uma parte do universo (população) escolhida segundo algum critério de representatividade. (VERGARA, 2011, p.46).

Para esta pesquisa, o número definitivo da população amostral foi de 66 alunos, mas o universo da mesma será os acadêmicos o curso de administração da UFMA, visto que desta maneira se obtém as informações necessárias e o trabalho se torna mais viável.

De acordo com Marconi e Lakatos (2002), a pesquisa de campo é utilizada com o objetivo de conseguir informações ou conhecimento acerca de um problema para o qual se procura uma resposta, ou uma hipótese que se queira comprovar, ou ainda descobrir novos fenômenos ou relações entre eles. Ainda por estes autores a pesquisa por questionário apresenta uma série de vantagens como diminuição da influência exercida pelo pesquisador, obtenção de respostas mais rápidas e precisas, além de proporcionar maior liberdade de resposta.

Para esta pesquisa, o número definitivo da população amostral foi de 66 alunos, sendo o universo da mesma formado pelos acadêmicos o curso de administração da UFMA(considerando um total de aproximadamente 500 alunos), visto que desta maneira se obtém as informações necessárias e o trabalho se torna mais viável e com amostra correspondente a 10% do universo total.

Foi feito à aplicação de um questionário para a coleta de dados, coletando assim informações suficientes para analisar o grau de conhecimento sobre o mercado de ações, assim como sobre o home broker e suas facilidades e observar a aprovação do mesmo.

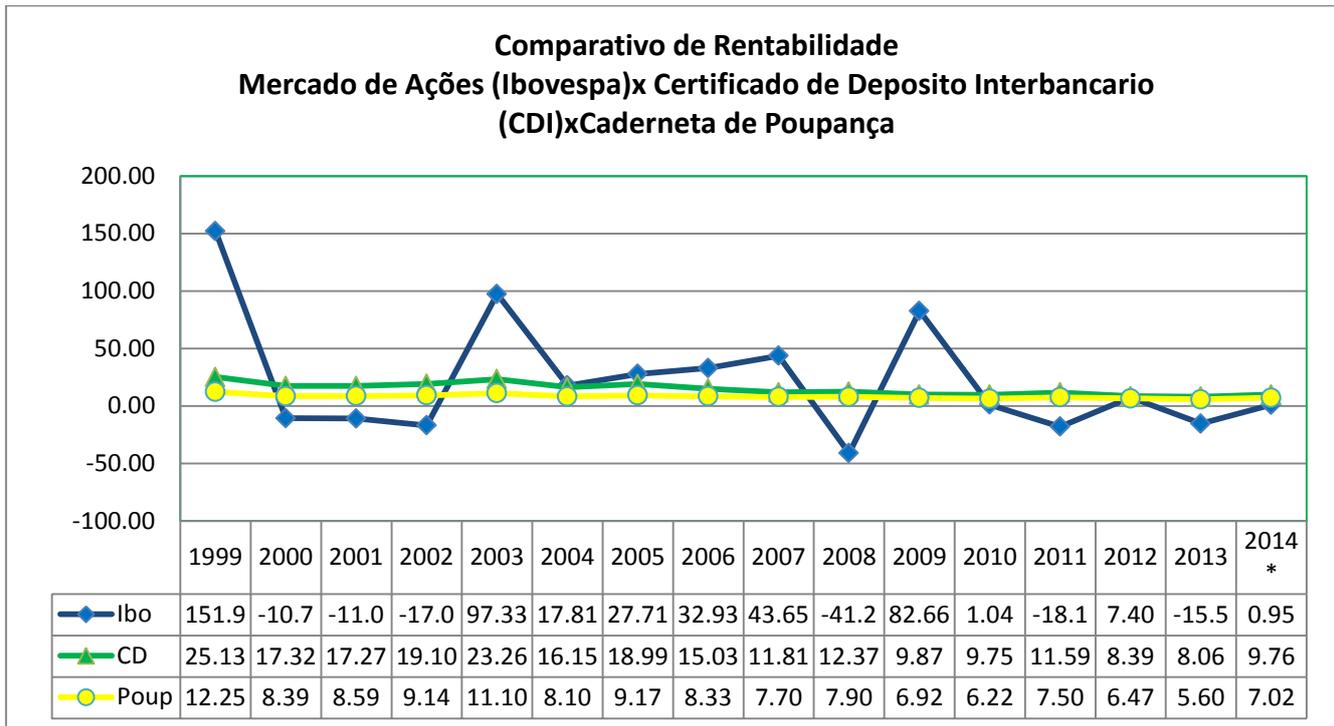
Para Lakatos (2007, p. 194) “a utilização dessa técnica vai depender do observador, de estar ele atento aos fenômenos que ocorrem no mundo. A fidelidade, no registro do fato, é fator importantíssimo na pesquisa científica”.

Os questionários foram aplicados por meio virtual, levando em consideração os conceitos de mercado financeiro apresentados durante o referencial teórico, e todos os termos técnicos, contendo perguntas objetivas e diretas.

Para se comparar a rentabilidade, foi necessário buscar dados do BACEN, relatórios Bovespa dentre outros sites responsáveis pela divulgação destas informações (como. <http://www.portalbrasil.net/>).

Julgo-se necessário este comparativo para que fosse demonstrado de forma mais visível a diferença de rentabilidade entre CDI, caderneta de poupança e investimento em bolsa de valores. Sendo para este último utilizado os valores do IBOVESPA, pois este faz a média das ações negociadas na bolsa em questão.

Figura 02: Comparativo de Rentabilidade Ibovespa X CDI X Poupança

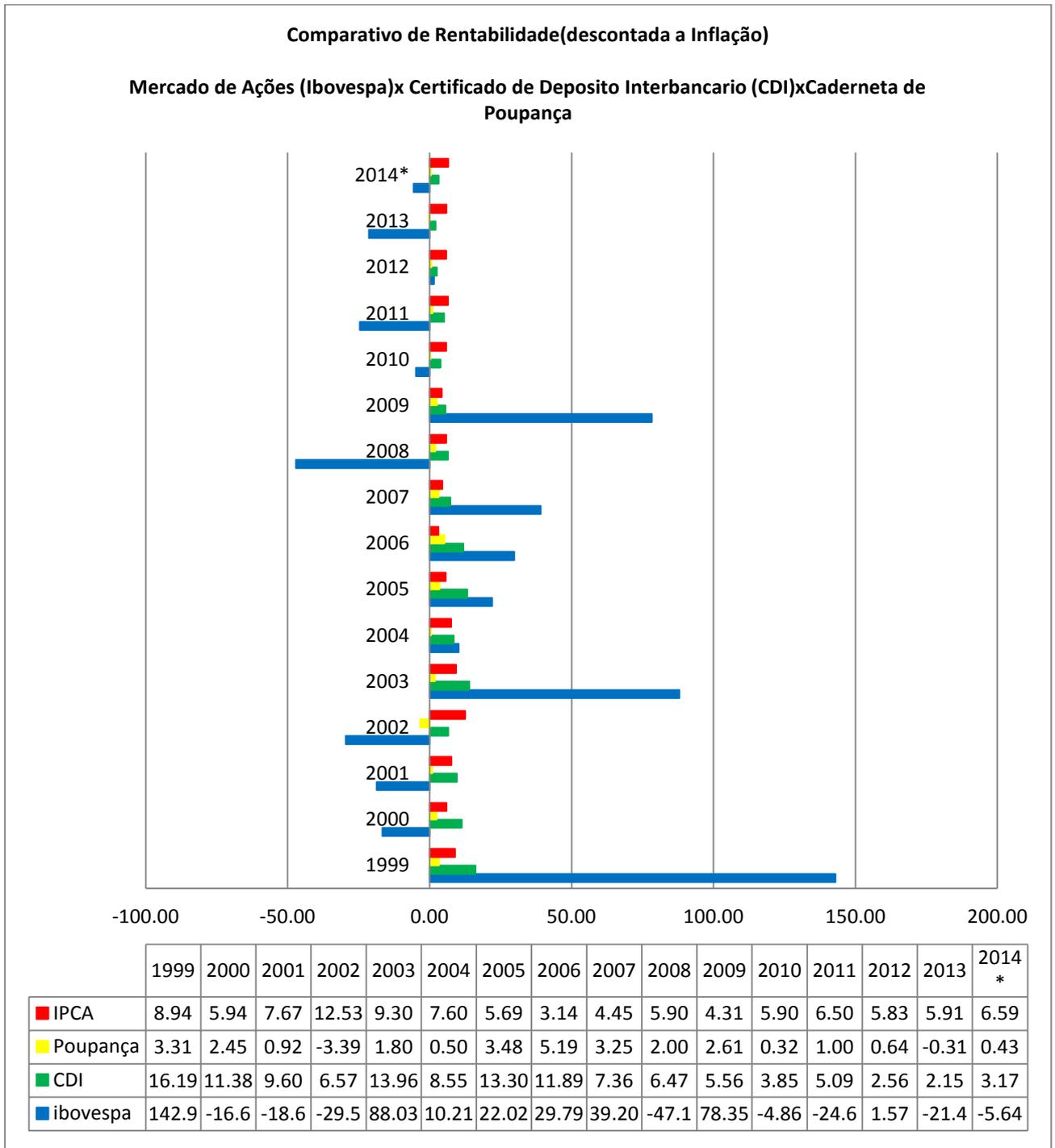


Fonte: Adaptado de Bacen e Bmf&Bovespa

Conforme pode-se ver , na figura 02, a rentabilidade da Caderneta de Poupança, tem sido baixa se comparada a outras aplicações. O CDI, mesmo apresentando rentabilidade maior que a Caderneta de Poupança, observou-se também que o seu rendimento em 2005 teve expressiva queda, o grande destaque de rentabilidade, no período pesquisado, apesar das grande oscilações é o Mercado de Ações que acompanha o Ibovespa. Com os significativos rendimentos apresentados pelo mercado acionário, o retorno acaba por atrair muitos investidores que nunca antes pensaram em aplicar em ações. Pois mesmos passando por baixas abissais, logo em seguida demonstra aumentos extremamente atrativos, como se pode ver nos anos 1999 para 2000(onde ocorreu uma queda vertiginosa) e os anos 2002 para 2003(onde o aumento foi gigantesco).

O mesmo pode se ver no gráfico seguinte, onde se contabiliza também a inflação do ano, aqui representado pelo IPCA

Figura 03:Comparativo de Rentabilidade(descontada a inflação) Ibovespa X CDI X Poupança



Fonte: Adaptado de Bacen e Bmf&Bovespa e Portal Brasil

Após o procedimento de dedução da inflação observa-se que nos anos 2001 e 2010 a Caderneta de Poupança teve sua rentabilidade corroída pela inflação. Já no ano 2004 e 2012, a Caderneta de Poupança apresentou uma baixa rentabilidade, em torno de 0,50%. Mesmo tendo computado apenas os nove

primeiros meses de 2014, observa-se, ainda, que a inflação também corroeu a rentabilidade da Caderneta de Poupança deixando-a com rentabilidade real de 0,43. Vale ressaltar que nos anos 2002 e 2013 a rentabilidade da poupança foi negativa.

As rentabilidades auferidas pelo CDI, nos anos avaliados e nos meses de 2014, embora tenham sofrido com o efeito da inflação, não se tornou tão penosa, tendo reduções mas não se tornando negativa .

No mercado de ações a inflação não demonstrou força, até porque este mercado se apresentou muito bem, em relação aos outros investimentos, demonstrando fortes rentabilidades, principalmente nos anos 2003, 2005, 2006, 2007 e 2009.

A análise dos dados foi realizada através da análise quantitativa e descritiva. Lakatos (2007, p. 170) descreve três níveis para a elaboração da análise: Interpretação, Explicação e Especificação.

Como já dito, nesta análise foi observado o grau de conhecimento sobre o mercado de ações, mais especificamente o *home broker*, e também o grau de satisfação do mesmo.

A formulação do questionário foi pensada da seguinte forma:

Questão 1: Através desta pergunta teoricamente podemos determinar quanto tempo este aluno (a) já frequenta a UFMA e tem contato com disciplinas da área financeira.

Questão 2: junto com as questões 3, 4, 5 e 6 tiveram como objetivo tentar determinar qual o perfil de investidor predominante no curso de administração da UFMA, e teve como resultado a observação de que 26(correspondente a 39% do total) optaram por uma tática moderada, outros 26 alunos escolheram uma tática moderado-conservadora e sobrando assim aproximadamente 6% e 15% que escolheram táticas conservadoras e agressivas, respectivamente.

Questão 3: como dito antes, tinha como objetivo determinar o perfil de investidor dos acadêmicos, e teve como resposta um total de 42 pessoas optando por táticas moderadas, acredito que vale ressaltar os apenas 6 acadêmicos que escolheram uma tática agressiva.

Questão 4: nesta questão novamente a maioria escolheu um perfil moderado, mas vale ressaltar que apenas 6 e 8 escolheram respectivamente perfis conservador e agressivo.

Questão 5: outra questão que tinha como objetivo averiguar o perfil de investidor, e teve como resultado novamente a maioria de perfil moderado, mas um considerável aumento de perfis agressivos, finalizando em 24% do total.

Questão 6: com esta questão, ficou perceptível a confiança dos acadêmicos em si mesmos, onde 52 dos 66 que responderam o questionário marcaram a opção “quase sempre” ou “sempre” quando se fala da confiança em tomar boas decisões.

Questão 7: esta questão veio para analisar a opinião dos alunos a respeito dos seus próprios conhecimentos sobre o mercado, teve como resultado a maioria (com 33%) dando nota 5 para o próprio conhecimento.

Questão 8: vindo para por em prova o conhecimento sobre o mercado, esta questão indagava sobre a taxa SELIC e a sua influencia na poupança, onde apenas 28 alunos (configurando 42,42% do total) responderam de forma correta.

Questão 9: essa questão foi construída a partir dos questionamentos recebidos ao mencionar o tema desta monografia, sendo as alternativas pensamentos reais de pessoas com quem tivemos contato, revelando que 19 pessoas concordam com o pensamento “Prefiro deixar tudo na poupança que assim eu ganho mais” acreditando que poupança é a forma mais lucrativa. O pensamento “Se a pessoa não for um economista, investir na bolsa de valores só vai trazer prejuízo” veio logo em segundo, sendo escolhido por 17 pessoas, e os pensamentos “Investir em bolsa de valores é só pra quem tem muito dinheiro” e o “Não faço nenhum tipo de investimento, prefiro gastar o dinheiro logo” foram os próximos recebendo respectivamente 14 e 7 votos.

Acreditemos que é de suma importância ressaltar que 9 pessoas escolheram a opção “outros” relatando alguns comentários, irei relatar um por um:

Uma pessoa respondeu “para investir é preciso estudar bem os fatores em questão, para diminuir os erros ao máximo”, afirmação que chega bem próxima de outro que respondeu: “Para se investir na bolsa de valores é preciso ter bastante conhecimento de mercado.”

Outro também afirmou que “Todo mundo, independente da renda, pode investir na bolsa de valores” (e isto está correto, como se pode concluir ao ler o trabalho)

Alguém disse “investir em outros negócios que possam gerar maior lucro imediato” e outro “Invisto em outro empreendimento.”, mas não especificou quais outros negócios ou empreendimento.

A afirmação “Não há ganho sem risco, mas prefiro um risco que eu possa controlar” dita por alguém é importante, e se enquadra perfeitamente na categoria “renda fixa” deste trabalho.

Outra afirmação foi: “Investimentos na bolsa só rendem se você tiver tempo pra estar acompanhando ou alguém de confiança que faça isso no seu lugar”. E desta ocorre uma ligeira discordância, pois tudo que é lucrativo demanda tempo, mas com o *home broker* e o auxílio proporcionado por corretoras, o mercado de ações se torna algo viável e fácil.

“Invisto naquilo que pretendo, não necessariamente que me dê retorno imediato, educação por exemplo.” Esta é uma afirmação que não foi compreendida por completo, é explícito que algumas formas de investimento demandam mais tempo que outros para dar retorno, mas todos demandam seu determinado tempo, e de fato não entendemos a citação de “educação” como investimento que não de retorno dê imediato.

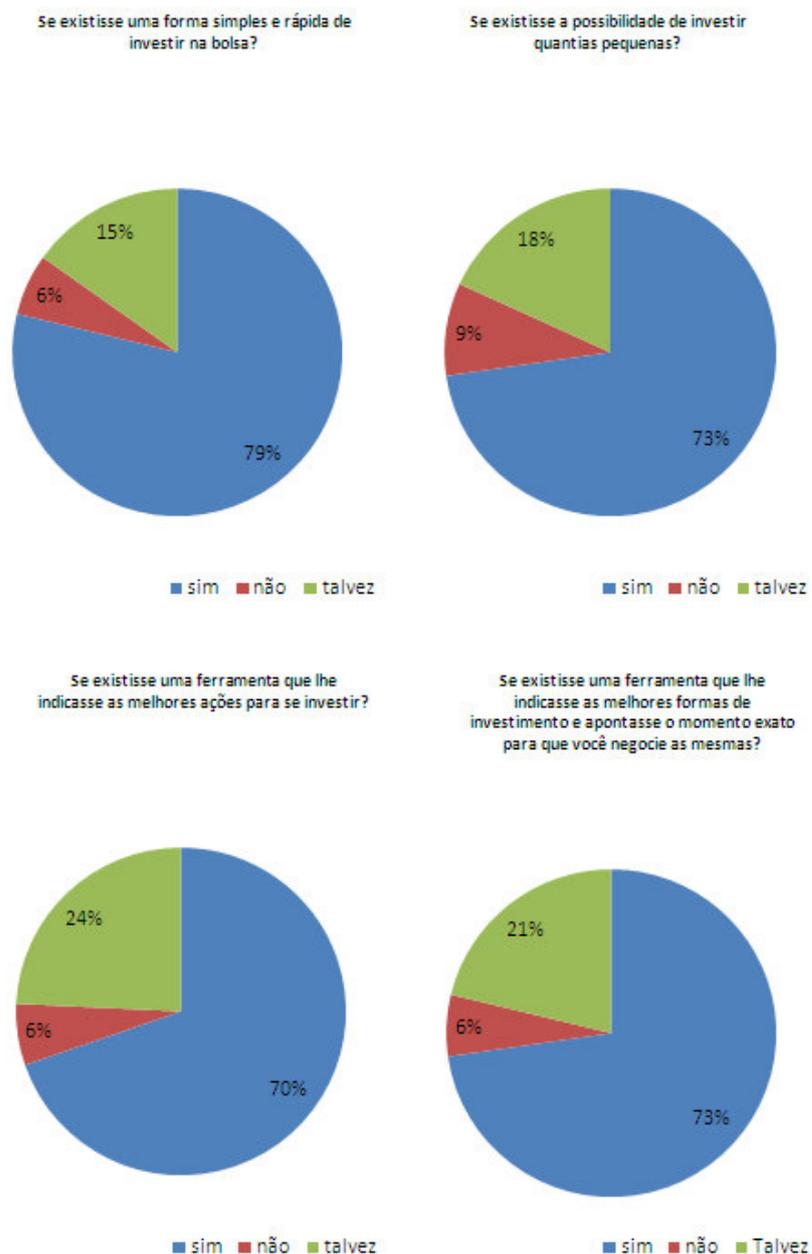
Mais sem dúvida, o comentário “essa pergunta não parece fazer sentido, as alternativas todas são de pessoas que não entendem sobre os investimentos possíveis.”, foi o que mais chamou atenção, pois compreendeu o nosso sentimento ao receber estas indagações (que posteriormente se tornaram alternativas para questão) e justamente por este sentimento foi aberto a opção “outros” nesta questão, para que aqueles que também discordassem destas indagações pudessem expressar isto.

Questão 10: esta questão na verdade é de certa forma uma “pegadinha”, pois estes pontos apontados como “se existisse” de fato já existem, o próprio *home broker* e serviços oferecidos pelas corretoras junto com o serviço de *home broker*. Consideramos esta questão tão importante pois mostra o interesse da população acadêmica no mercado de ações, e expressa que este potencial é de certa forma desperdiçado por desconhecimento das ferramentas.

Começa com o questionamento sobre o possível interesse do aluno sobre o investimento no mercado de ações caso existisse determinadas ferramentas.

As grandes maiorias dos que responderam os questionários possuem esta veia de investidor, e isso ficou expresso nas respostas positivas das questões sobre um possível interesse em investir na bolsa de valores caso existisse determinada ferramenta. Gerando a espantosa média de 73% de respostas positivas. A desinformação da população é um ponto de suma importância pois, estas ferramentas existem e uma quantidade surpreendente de pessoas respondeu que sim , dizendo assim que investiriam se estas ferramentas existissem.

Gráfico 2: Respostas da questão 10



7. Conclusão

Embora o tema deste trabalho remeta aos leitores uma impressão preliminar de complexidade, este foi desenvolvido com uma linguagem bastante acessível, buscando atingir seus objetivos, mas, também, desmistificar que o mercado de ações é um seguimento de investimento financeiro apenas para grandes investidores de vultosos recursos financeiros e profissionais da área.

Na economia mundial, a popularização do mercado de capitais mostrou-se fundamental para a manutenção da credibilidade da Bolsa do Brasil, e o *Home broker* foi o principal instrumento empregado para o alcance desse objetivo.

A intenção da pesquisa foi orientar e influenciar pessoas que tem interesse de investir no mercado acionário, mas lhes falta o conhecimento básico. Nessa busca encontramos um cenário onde muitas pessoas não investem no mercado de ações por razões equivocadas, como “ser necessário grandes quantias” ou “é um tipo de investimento muito complexo”. Com essa pesquisa confirmamos a existência deste interesse da população em fazer investimentos no mercado de capitais. Hoje, com a tecnologia do *Home broker* percebemos que, qualquer pessoa que tenha acesso a um computador com *internet* consegue comprar ações e movimentar o mercado acionário.

Como todo investimento financeiro, na bolsa de valores ou mercado de ações, existe riscos, o qual varia de acordo com o perfil de cada investidor. Com o conhecimento apropriado e o acompanhamento contínuo, por se tratar de um mercado volátil, é possível que estes riscos sejam minimizados, proporcionando a oportunidade de maiores ganhos.

Certamente hoje o mercado de capitais brasileiro é muito mais desconcentrado, pulverizado e popular do que já o foi e isto se reflete nos milhões de brasileiros, que foram oportunizados e incluídos neste mercado, com respeito, responsabilidade e rentabilidade em seus investimentos.

Conclui-se então, que este trabalho atingiu seu objetivo, que era o de pesquisar, analisar, catalogar e apresentar os dados relativos a implantação do sistema eletrônico de negociação denominado *home broker*, que somado às demais medidas introduzidas objetivando a popularização do mercado de capitais brasileiro.

Como sugestão, propõe-se o estudo de legislação atualizada e eficiente, que dê ao usuário do sistema *home broker* as garantias necessárias e suficientes

para que possa investir com segurança, além de estipular as penalidades cabíveis aos que burlam esta legislação.

Outra sugestão é que a BOVESPA e demais entidades ligadas ao mercado de renda variável continuem empenhando esforços no sentido de ampliar este processo de popularização iniciado em 2001, de tal forma que o investidor minoritário não profissional veja neste mercado uma oportunidade de investimento para as suas reservas de poupança.

REFERÊNCIAS

ANDERSEN, Carlos Eduardo. **Home Broker: Como investir em ações via internet.** Rio de Janeiro: Editora Ciência Moderna Ltda., 2005. 119 p.

BERTOLO, –**Matemática financeira, Mercado financeiro-** Rio de Janeiro: Disponível em: <<http://www.bertolo.pro.br/AdminFin/AnallInvest/CAPITULO6.pdf>>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Relatório Anual BOVESPA 2005.** São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Relatório Anual BOVESPA 2006.** São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Relatório Anual BOVESPA 2007.** São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Relatório Anual BOVESPA 2012.** São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Relatório Anual BOVESPA 2013.** São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 13 jul. 2014.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários – **Mercado de valores mobiliários brasileiro-** 2. Ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2013. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/Livro-TOP-2ed.pdf>>. Acesso em: 13 Nov. 2013.

BRUM, Carlos A. H. **Aprenda a investir em ações e a operar na bolsa via internet.** Rio de Janeiro: Editora Ciência Moderna Ltda, 2006. 190 p.

CAVALCANTI, Francisco; MISUMI, Yoshio Jorge; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais: O que é como funciona.** 3ª edição. Rio de Janeiro: Campus, 2005. 371 p.

DESCHATRE, Gil Ari; MAJER, Arnaldo. **Aprenda a investir com sucesso em ações: Análise técnica e fundamentalista.** Rio de Janeiro: Editora Ciência Moderna Ltda, 2006. 172 p.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços.** 16ª Edição. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005. 848 p.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 2002. 282 p.

- MATTAR, Faune Najib. **Pesquisa de marketing**: metodologia, planejamento. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2009. 224 p.
- MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2003. 382 p..
- MOROZ, M; GIANFALDONI, M. H. T. A. **O processo de pesquisa**: iniciação. Brasília: Plano, 2002. 124 p.
- OLIVEIRA, A. B. S. **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2003. 177 p.
- OLIVEIRA, Gilson Alves de; PACHECO, Marcelo Marques. **Mercado financeiro**: objetivo e profissional. São Paulo: Fundamento Educacional, 2006. 323 p.
- PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**: fundamentos e técnicas. 2.ed São Paulo: Atlas, 2002. 328 p.
- TOSCANO JUNIOR, Luis Carlos. **Guia de referencia para o mercado financeiro**. São Paulo: Editora EI Edições Inteligentes, 2004. 199 p.
- VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2003. 95 p.
- WONNACOTT, Paul; WONNACOTT, Ronaldo. **Economia**. 2ª edição. São Paulo: Makron Books, 1994. 833 p.

APÊNDICE

Apêndice A – questionário aplicado via internet com alunos do curso de administração UFMA.

Este questionário faz parte da pesquisa para a realização do Trabalho de Conclusão de Curso de Administração da Universidade Federal do Maranhão – UFMA, onde as informações aqui prestadas serão utilizadas única e exclusivamente com cunho acadêmico.

Questionário

1. Qual período você está cursando?
 - a) 1° ou 2° período
 - b) 3° ou 4° período
 - c) 5° ou 6° período
 - d) 7° ou 8° período
 - e) superior ao 8° período

2. Qual das alternativas abaixo melhor o define como investidor?
 - a) Meu objetivo principal é preservar o valor do meu investimento
 - b) Quero preservar meu capital, mas obter ganhos, limitando ao máximo possíveis perdas
 - c) Gostaria de obter maiores ganhos sobre meu investimento e para isso estou disposto a assumir riscos
 - d) Gostaria de obter ganhos expressivos sobre meu investimento e para isso posso assumir altos riscos

3. Que percentual de sua renda MENSAL você estaria disposto a investir regularmente?
 - a) Até 10%
 - b) Entre 11% e 20%
 - c) Entre 21% e 35%
 - d) Acima de 35%

4. Qual dos cenários abaixo você escolheria?

- a) No melhor cenário ganha 2% e no pior não ganha nada
- b) No melhor cenário ganha 10% e no pior perde 5%
- c) No melhor cenário ganha 20% e no pior perde 15%
- d) No melhor cenário ganha 50% e no pior perde 40%

5. Quando você conhece uma oportunidade de investimento, qual o seu principal foco?

- a) Sempre as possíveis perdas
- b) Normalmente as possíveis perdas
- c) Normalmente os possíveis ganhos
- d) Sempre os possíveis ganhos

6. Você confia na sua habilidade de tomar boas decisões ?

- a) Nunca
- b) Raramente
- c) Quase sempre
- d) Sempre

7. Como você avalia seu conhecimento sobre o mercado financeiro?

() 1 () 2 () 3 () 4 () 5 () 6 () 7 () 8 () 9 () 10

8. Com o aumento da taxa de juros(SELIC), o que acontece com a rentabilidade daqueles que investiram na poupança?

- a) Aumenta
- b) Diminui
- c) Permanece inalterada

9. Sobre investimentos, qual das frases mais se aproxima da sua opinião?

- a) “Investir em bolsa de valores é só pra quem tem muito dinheiro”
- b) “Se a pessoa não for um economista, investir na bolsa de valores só vai trazer prejuízo”

c) “Prefiro deixar tudo na poupança que assim eu ganho mais”

d) “ Não faço nenhum tipo de investimento, prefiro gastar o dinheiro logo”

e) Outro: _____

Apêndice B – Resultado do questionário aplicado aos alunos do curso de administração da UFMA.

Perguntas	Alternativas	Quantidade	%
Qual período você está cursando?	1° ou 2° período	6	9,09%
	3° ou 4° período	8	12,12%
	5° ou 6° período	20	30,30%
	7° ou 8° período	16	24,24%
	Superior ao 8° período	16	24,24%
Total		66	100%
Qual das alternativas abaixo melhor o define como investidor?	Meu objetivo principal é preservar o valor do meu investimento	4	6,06%
	Quero preservar meu capital, mas obter ganhos, limitando ao máximo possíveis perdas	26	39,39%
	Gostaria de obter maiores ganhos sobre meu investimento e para isso estou disposto a assumir riscos	26	39,39%
	Gostaria de obter ganhos expressivos sobre meu investimento e para isso posso assumir altos riscos	10	15,15%
Total		66	100%
Que percentual de sua renda MENSAL você estaria disposto a investir regularmente?	Até 10%	18	27,27%
	Entre 11% e 20%	22	33,33%
	Entre 21% e 35%	20	30,30%
	Acima de 35%	6	9,09%
Total		66	100%
Qual dos cenários abaixo você escolheria?	No melhor cenário ganha 2% e no pior não ganha nada	6	9,09%
	No melhor cenário ganha 10% e no pior perde 5%	32	48,48%
	No melhor cenário ganha 20% e no pior perde 15%	20	30,30%
	No melhor cenário ganha 50% e no pior perde 40%	8	12,12%
Total		66	100%
Quando você conhece uma oportunidade de investimento, qual o seu principal foco?	Sempre as possíveis perdas	4	6,06%
	Normalmente as possíveis perdas	24	36,36%
	Normalmente os possíveis ganhos	22	33,33%
	Sempre os possíveis ganhos	16	24,24%
Total		66	100%
Você confia na sua habilidade de tomar boas decisões ?	Nunca	0	0,00%
	Raramente	14	21,21%
	Quase sempre	42	63,64%
	Sempre	10	15,15%
Total		66	100%
Como você avalia seu conhecimento sobre o mercado financeiro?	1	4	6,06%
	2	4	6,06%
	3	10	15,15%
	4	2	3,03%
	5	22	33,33%
	6	6	9,09%
	7	6	9,09%
	8	8	12,12%
	9	4	6,06%
	10	0	0,00%

Total		66	100%
Perguntas	Alternativas	Quantidade	%
Com o aumento da taxa de juros(SELIC), o que acontece com a rentabilidade daqueles que investiram na poupança?	aumenta	28	42,42%
	diminui	24	36,36%
	Permanece inalterada	14	21,21%
Total		66	100%
Sobre investimentos, qual das frases mais se aproxima da sua opinião?	Investir em bolsa de valores é só pra quem tem muito dinheiro	14	21,21%
	Se a pessoa não for um economista, investir na bolsa de valores só vai trazer prejuízo	17	25,76%
	Prefiro deixar tudo na poupança que assim eu ganho mais	19	28,79%
	Não faço nenhum tipo de investimento, prefiro gastar o dinheiro logo	7	10,61%
	Outro*	9	13,64%
Total		66	100,%