



Noeli Dreissig Hirt

**BM&FBOVESPA E TÍTULOS PÚBLICOS: UM ESTUDO
COMPARATIVO EM TEMPOS DE CRISE**

Horizontina, RS

Ano 2017

Faculdade Horizontina – FAHOR
Curso de Ciências Econômicas

Noeli Dreissig Hirt

**BM&FBOVESPA E TÍTULOS PÚBLICOS: UM ESTUDO
COMPARATIVO EM TEMPOS DE CRISE**

Trabalho final de curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Faculdade Horizontina (FAHOR).

Orientador: Mestre, Stephan Sawitzki

Horizontina, RS

2017

**FACULDADE HORIZONTINA – FAHOR
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, aprova a monografia:

**“BM&FBovespa e Títulos Públicos: Um Estudo Comparativo em Tempos de
Crise”**

Elaborada por:

Noeli Dreissig Hirt

Como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em
Ciências Econômicas

**Aprovada em: 08/12/2017
Pela Comissão Examinadora**

**Mestre Stephan Sawitzki
Presidente da Comissão Examinadora – Orientador**

**Mestre Marcio Leandro Kalkmann
Faculdade Horizontina – FAHOR**

**Especialista Ivete Linn Ruppenthal
Faculdade Horizontina – FAHOR**

Horizontina, RS

2017

DEDICATÓRIA

Dedico essa monografia ao meu esposo Wilson que sempre me incentivou ao estudo como fonte de conhecimento, socialização e forma de melhorar o mundo.

Dedico também aos meus filhos Wilson Eduardo e Marcelo Rafael, assim como a Débora e a neta Júlia Gabriela que sempre me motivaram para alçar voos tão grandes quanto este, da graduação.

AGRADECIMENTO

Ao Mestre, Orientador e Coordenador do Curso de Ciências Econômicas Stephan Sawitzki pela atenção e sugestões dispendidas para elaboração deste trabalho.

Aos meus colegas que direta ou indiretamente me apoiaram com materiais de apoio e pesquisa.

Agradeço também ao corpo diretivo e docente da FAHOR, em especial ao Diretor Sedelmo Desbessel pelo incentivo a mim proferido na busca desta graduação e aos demais que me apoiaram durante esta caminhada.

“O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis”.

(José de Alencar)

RESUMO

Este trabalho resulta em um estudo comparativo de investimentos na BM&FBovespa e Títulos Públicos aplicado em tempos de crise. Com a facilidade em investir em Títulos Públicos, o que não era possível antigamente, junto ao cenário de crise econômica, buscou-se verificar se é possível, ao investir em Títulos Públicos do Tesouro Nacional através do Tesouro Direto, obter retornos superiores aos obtidos em produtos de renda variável ao investir em ações da BM&FBovespa através dos Índices Amplos. Nesse sentido, o objetivo deste estudo é analisar os investimentos das ações da BM&FBovespa e também dos Títulos Públicos, visando identificar quais deles são os melhores investimentos em tempos de crise. Quanto aos aspectos metodológicos, este estudo se caracteriza como bibliográfico e descritivo, já os métodos de investigação são histórico e comparativo. Os dados foram obtidos através de fontes secundárias, como BCB, SPC Brasil, BM&FBovespa e Tesouro Direto. O estudo além de fazer uma abordagem teórica de definição dos tipos de aplicações e perfil de investidor, ainda apresenta uma simulação para exemplificar o comparativo aplicado aos índices de cada investimento. Realizaram-se simulações de investimentos com Títulos Públicos Prefixados, Indexados ao IPCA e Indexados à SELIC, os quais não se mostraram como uma alternativa favorável de investimento na crise de 2007 a 2009, em que tiveram um rendimento inferior que as realizadas em ações da BM&FBovespa através dos Índices Amplos. Já as simulações de investimentos na crise de 2014 a 2016, realizadas com os Títulos Públicos, mostraram ser uma alternativa de investimento interessante frente à mesma simulação de investimento em relação aos Índices Amplos.

Palavras-chave: BM&FBovespa. Títulos Públicos. Crise.

ABSTRACT

This graduation project presents the results in a comparative study of investments in BM&FBovespa and Government Bonds applied in times of crisis. With the ease of investing in Government Bonds, which was not possible before, along with the economic crisis scenario, it was tried to verify if it is possible, when investing in National Securities of the National Treasury through the Treasury Direct, to obtain returns higher than those obtained in variable income products by investing in BM&FBovespa shares through the Broad Indices. So the objective of this study is to analyze the investments of the BM&FBovespa shares and also of the Government Bonds, in order to identify which are the best investments in times of crisis. As for the methodological aspects, this study is characterized as bibliographic and descriptive, since the research methods are historical and comparative. Data were obtained through secondary sources such as BCB, SPC Brasil, BM&FBovespa and Direct Treasury. The study, in addition to a theoretical approach to the definition of the types of applications and investor profile, still presents a simulation to exemplify the comparison applied to the indices of each investment. It was performed investment simulations with pre-fixed Government Bonds indexed to the IPCA and indexed to the SELIC, which were not a favorable alternative for investment in the crisis from 2007 to 2009, in which they had a lower income than those realized in shares of BM&FBovespa through the Broad Indices. The simulations of investments in the crisis from 2014 to 2016 carried out with Public Securities have proved to be an interesting investment alternative to the same investment simulation in relation to the Broad Indices.

Keywords: BM&FBovespa. Government Bonds. Crisis.

LISTA DE SIGLAS

ACC	Adiantamento sobre Contrato de Câmbio
ACE	Adiantamento sobre Cambiais Entregues
Anbid	Associação Nacional de Bancos de Investimentos
ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto
API	Análise de Perfil do Investidor
BCB	Banco Central do Brasil
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interfinanceiros
CEF	Caixa Econômica Federal
CETIP	Central de Títulos Privados
CFT	Certificados Financeiros do Tesouro
CIP	Câmara Interbancária de Pagamentos
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNDL	Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CPF	Cadastro de Pessoa Física
CTN	Certificado do Tesouro Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DI	Depósito Interfinanceiro ou Depósito Interbancário
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FEE	Fundação de Economia e Estatística
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia Estatística
IBOV	Índice Bovespa
IBrA	Índice Brasil Amplo
IBrX100	Índice Brasil 100

IBrX50	Índice Brasil 50
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IR	Imposto de Renda
LCI	Letras de Câmbio Imobiliário
LFT	Letras Financiadas do Tesouro
LTN	Letras do Tesouro Nacional
NTN	Notas do Tesouro Nacional
ON	Ação Ordinária
PN	Ação Preferencial
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
RDB	Recibo de Depósito Bancário
RDI	Recibo de Depósito Interbancário
SBPE	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SND	Sistema Nacional de Debêntures da Anbima
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
SPC	Serviço de Proteção ao Crédito
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
TDA	Títulos da Dívida Agrária
XPI	XP Investimentos

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figuras

Figura 1 – Tesouro Prefixado (LTN).....	46
---	----

Gráficos

Gráfico 1 – Composição carteira perfil conservador.....	34
Gráfico 2 – Composição carteira perfil moderado	35
Gráfico 3 – Composição carteira perfil arrojado	36
Gráfico 4 – Composição de investimentos	38
Gráfico 5 – Composição em rendimentos brutos da simulação dos fundos de renda fixa e variável dos investimentos do perfil conservador, moderado e arrojado dos anos de 2007 a 2009	52
Gráfico 6 – Composição em rendimentos brutos da simulação dos fundos de renda fixa e variável dos investimentos do perfil conservador, moderado e arrojado dos anos de 2014 a 2016	53
Gráfico 7 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Índices Amplos nos anos de 2007 a 2009	54
Gráfico 8 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Índices Amplos nos anos de 2014 a 2016	55
Gráfico 9 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Títulos Públicos nos anos de 2007 a 2009	56
Gráfico 10 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Títulos Públicos nos anos de 2014 a 2016	57

Quadros

Quadro 1 – Índices Amplos da BM&FBovespa	42
Quadro 2 – Índices Amplos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016	43
Quadro 3 – Índices Amplos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016	45
Quadro 4 – Resumo com as principais características de cada Título Público	47
Quadro 5 – Títulos Públicos em % do período de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016 ...	48
Quadro 6 – Títulos Públicos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016	50
Quadro 7 – Títulos Públicos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016	51

Tabelas

Tabela 1 – Taxas de variação em % dos Títulos Públicos através do Tesouro Direto, no período de 2007 a 2009.....	48
Tabela 2 – Taxas de variação em % dos Títulos Públicos através do Tesouro Direto, no período de 2014 a 2016.....	49

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	16
2.1	SISTEMA FINANCEIRO	16
2.1.1	Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.....	17
2.1.2	Mercado monetário.....	19
2.1.3	Mercado de crédito.....	23
2.1.4	Mercado de capitais	24
2.1.5	Mercado cambial.....	29
2.2	ATO DE POUPAR X ATO DE INVESTIR.....	31
2.2.1	Perfil do Investidor	32
2.2.2	Tipos de Perfil do Investidor.....	33
2.2.2.1	Perfil Conservador.....	33
2.2.2.2	Perfil Moderado	34
2.2.2.3	Perfil Arrojado.....	35
2.3	MOTIVO PELO QUAL AS PESSOAS INVESTEM DINHEIRO	36
3	METODOLOGIA.....	39
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	42
4.1	ÍNDICES HISTÓRICOS DA BOLSA DE VALORES.....	42
4.2	ÍNDICES HISTÓRICOS DOS TÍTULOS PÚBLICOS	46
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	58
	REFERÊNCIAS.....	62
	APÊNDICE A – RESULTADOS DAS SIMULAÇÕES	65

1 INTRODUÇÃO

As pessoas investem seus recursos disponíveis no mercado financeiro para garantir a tranquilidade de seus investimentos, pois acreditam que assim possibilitam a realização de projetos de vida. Elas podem aumentar seu patrimônio através de um apropriado planejamento de poupança e investimentos e, com isso ampliar as chances de alcançar seus objetivos.

Para se ter uma vida mais tranquila, é necessário construir uma reserva de bens das mais diferentes maneiras, entre elas, a financeira. Com isso pode-se investir para proteger-se contra imprevistos e, de igual forma, ter boa saúde financeira ao se aposentar. Nesse sentido, para que o retorno financeiro seja alcançado, é necessário que se conheçam as melhores alternativas de investimento.

Nesse contexto, é relevante uma análise das características específicas dos produtos financeiros disponibilizados pelas bolsas de valores em que o capital da empresa é representado através das suas ações, além de outros títulos negociados e permitidos pela legislação vigente. Além disso, existem também os Títulos Públicos emitidos pelo governo federal, em que o mesmo emite títulos através do tesouro direto com o objetivo de conseguir recursos para financiar o déficit orçamentário e de caixa do governo. Com isso, arrecada fundos para realizar investimentos públicos necessários para a economia.

Junto à análise das características do mercado financeiro e das características da grande gama de opções de produtos financeiros, o perfil do investidor é fator preponderante nesta análise. É relevante, para o sucesso desse segmento, que se saiba detalhes dos investidores como: quem são os investidores, qual o seu potencial e quais as principais características de atuação nesse mercado e suas preferências.

Ao se considerar esse contexto, o tema deste estudo é, um comparativo entre a BM&FBovespa e Títulos Públicos em tempos de crise para identificar a melhor rentabilidade.

Existem vários tipos de investimentos no mercado financeiro e também alguns tipos de perfil de investidor. Os investidores normalmente são classificados em conservadores, moderados e arrojados. Cada qual com suas características e motivos específicos de atuar no mercado.

O perfil da grande parte da população é do tipo conservador, aquele que investe em caderneta de poupança em prol de uma vantagem nos rendimentos. Outro é o perfil moderado, que prioriza a segurança nos investimentos, mas está aberto a investir em produtos um pouco mais arriscados que possam gerar melhores retornos a médio e longo prazo. Existem, porém os investidores arrojados que estão dispostos a assumir riscos com as oscilações dos mercados que oferecem inúmeras alternativas e vantagens de ganho do capital investido em médio e longo prazo.

Ao se considerar o mercado financeiro uma opção de investimento adequado, em que se tem como diretriz um risco assumido, o investidor pode adquirir ações da BM&FBovespa - onde uma empresa abre o seu capital para investimento externo – com a finalidade de obter recursos por meio de vendas de ações. Ao comprar ações dessa empresa, o investidor passa a ser sócio da mesma e se beneficia da distribuição de dividendos, sempre que a empresa auferir lucros.

Já os Títulos Públicos, que são papéis emitidos pelo Tesouro Nacional para financiar a dívida pública nacional, geram grande rentabilidade ao investidor, liquidez diária, baixo custo, baixo risco de crédito e a solidez de uma instituição, que é o governo federal. Os investidores interessados compram esses títulos, emprestando recursos ao governo e colocam esses papéis nas carteiras de fundos de investimento, que remuneram o investidor.

No Brasil, são encontrados vários produtos e serviços distribuídos em diversas instituições. Mas para que o retorno financeiro seja alcançado, é necessário que se conheçam as melhores alternativas de investimentos. Atualmente, grande parte da população aplica seus recursos na caderneta de poupança, deixando de avaliar outras opções de investimento.

Nesse sentido, este estudo pretende demonstrar para o mercado consumidor – o qual possui interesse em realizar investimentos com segurança e ter os melhores retornos de seu capital investido – o que poderá auxiliar para identificar e decidir a melhor aplicação em épocas de crise na economia e também, no desenvolvimento da economia do país. Diante disso, este trabalho procura responder o seguinte problema: Qual o melhor investimento “em tempos de crise”, comparando a rentabilidade da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos?

A definição dos objetivos diz respeito aos resultados que o “estudo pode alcançar e não metas externas, que podem ser atingidas ao empregar os pressupostos teóricos ou as práticas pedagógicas e de treinamento que alicerçaram

e fundamentaram a revisão de literatura da pesquisa” (PRODANOV, FREITAS, 2013, p. 94). Para que seja possível atingir o objetivo geral deste estudo, foi analisado os investimentos das ações da BM&FBovespa e também dos Títulos Públicos, visando identificar quais delas são os melhores investimentos em tempos de crise, para isso, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) contextualizar o Sistema Financeiro Brasileiro;
- b) investigar como as pessoas investem dinheiro;
- c) diferenciar mercado de capitais do mercado de títulos;
- d) verificar a rentabilidade da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos entre 2007 e 2009 e entre 2014 e 2016; e
- e) determinar qual o melhor investimento em épocas de crise.

Este estudo está dividido em cinco partes. Primeiramente, o capítulo 1, traz a introdução do tema, os objetivos e a justificativa. A seguir, no capítulo 2, são abordados alguns pontos teóricos sobre o Sistema Financeiro Nacional, onde são tratados alguns aspectos referentes ao mercado financeiro.

Já o capítulo 3 contempla a metodologia utilizada na realização desse trabalho. Foi identificado o tipo de pesquisa, o método, a unidade de estudo e a forma como foram coletados os dados secundários. Pode ser considerada, nesse capítulo, a maneira como foram atingidos os objetivos propostos.

O capítulo 4 abrange a apresentação e a análise dos resultados. Nele estão descritos as taxas utilizadas no mercado de capitais e Títulos Públicos nos anos de crise estudados neste trabalho, obtidos através da comparação de dados. Finalmente, o capítulo 5 apresenta as considerações finais obtidas com a realização deste trabalho.

2 REVISÃO DE LITERATURA

A revisão teórica deste estudo tem por base expor, num panorama geral, a estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro e a sua caracterização ao longo do tempo. Posteriormente, procurar identificar como as pessoas investem dinheiro, em que aplicam os recursos adquiridos e quais os investimentos que dela fazem parte para obter melhores retornos em tempos de crise.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO

As pessoas normalmente não tem esclarecimentos suficientes sobre o funcionamento do Sistema Financeiro. Isso ocorre em função das suas diversas variáveis e influências diretas e indiretas nos índices, o que acaba tornando o Sistema Financeiro bastante complexo e fica normalmente sob-responsabilidade de especialistas que, com seu conhecimento, conseguem avaliar os impactos. Porém o sistema existe e todos que trabalham com compra e venda, aplicações e investimentos, de uma forma geral, participam desse sistema.

Segundo Carvalho *et. al.* (2007), o Sistema Financeiro pode ser definido como um conjunto de mercados financeiros existentes numa dada economia, pelas instituições financeiras participantes e suas inter-relações e pelas regras de participação e intervenção do poder público nesta atividade.

Para Pinheiro (2012), o Sistema Financeiro pode ser considerado como uma rede de mercados e instituições que tem por objetivo transferir os fundos disponíveis dos poupadores – que são aqueles que possuem a renda superior aos gastos - para os investidores, que são aqueles cujas oportunidades de gastos são maiores do que sua renda.

O Sistema Financeiro possui várias funções na economia, segundo Pinheiro (2012), as principais são:

- a) promover a poupança;
- b) arrecadar e concentrar a poupança em grandes volumes;
- c) transformar a poupança em créditos especiais;
- d) encaminhar os créditos às atividades produtivas; e
- e) gerenciar as aplicações realizadas e manter um mercado para elas.

Além de terem suas funções, conforme Carvalho *et. al.* (2007), os Sistemas Financeiros devem satisfazer algumas demandas para:

- a) canalizar recursos gerados pelas unidades superavitárias para as deficitárias;
- b) organizar e operar os sistemas de pagamentos da economia; e
- c) criar os ativos no volume e no perfil necessários para satisfazer às demandas dos poupadores por meios de acumulação de riqueza.

Esses Sistemas Financeiros são definidos basicamente pela sua estrutura, através da influência mútua entre os mercados e as instituições financeiras. Por um lado são encontrados os determinantes técnicos da atividade financeira através do desenvolvimento de sistemas modernos de contabilidade financeira ou por meio de aplicação de inovações tecnológicas disponibilizadas nos setores de comunicações e informática à atividade bancária e financeira. Em direção oposta, além da história econômica específica de cada país, definem-se padrões de ética, de segurança e de concentração de poder (CARVALHO *et. al.*, 2007).

2.1.1 Estrutura do Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional, para um bom funcionamento segundo o que afirma Pinheiro (2012), abrange instituições normativas, supervisoras e operadoras, agrupadas segundo as questões monetária, de seguros e de previdência, que serão descritos a seguir.

O subsistema normativo regula e controla o subsistema operativo. Essa regulação e controle são aplicados através de “normas legais, expedidas pela autoridade monetária, ou pela oferta seletiva de crédito levada a efeito pelos agentes financeiros do governo”, conforme relatam os autores (CAVALCANTE, MISUMI e RUDGE, 2005, p. 22-23).

Os Órgãos Normativos cumprem um papel de grande valor para todo o Sistema Financeiro. Eles são encarregados pela definição das políticas e diretrizes gerais do Sistema Financeiro, os quais são estruturados de forma a promover o “desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade [...] características comuns, relativas a controles hierárquicos, estabilidade no cargo de diretor, competência de regulamentar e de fiscalizar” (PINHEIRO, 2012, p. 62).

No Brasil, os Órgãos Normativos, conforme Comissão de Valores Mobiliários (2014), estão estruturados como:

- a) Conselho Monetário Nacional (CMN);
- b) Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP);
- c) Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).

Às Entidades Supervisoras, segundo a Comissão de Valores Mobiliários (2014), atribuem-se diversas funções executivas - que fiscalizam as instituições sob sua responsabilidade – e funções normativas, regulamentam os dispositivos legais ou normas editadas pelos órgãos normativos. As Entidades Supervisoras do Sistema Financeiro Nacional (SFN) estão compostas em quatro instituições, conforme os mercados ou segmentos que supervisionam, sendo constituído pelo:

- a) Banco Central do Brasil (BCB);
- b) Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- c) Superintendência de Seguros Privados (SUSEP);
- d) Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

Segundo o que diz Assaf Neto (2008), o Subsistema Operativo é composto por instituições que atuam em operações de intermediação financeira. Esse Subsistema de acordo com o mesmo autor está estruturado em cinco grandes grupos de instituições: Bancárias, Não Bancárias, Sistema de Poupança e Empréstimo – SBPE, Auxiliares e Instituições Não Financeiras.

Já para Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), o Subsistema Operativo é composto pelas instituições financeiras públicas ou privadas, que atuam no mercado financeiro. Essas podem estar diretamente ligadas - ou como entidades auxiliares, ou através de captação, intermediação e aplicação de recursos - no Sistema Financeiro Nacional. É normal serem subdivididos em “instituições financeiras monetárias, órgãos oficiais, demais instituições financeiras, outros intermediários financeiros, instituições auxiliares e instituições dos segmentos de seguro e previdência” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2014, p. 38).

Ao se falar em mercado financeiro pode-se considerar este o local onde são encontrados duas principais variáveis do mundo econômico: Poupança e Investimento.

Nesse sentido Pinheiro (2012) define o mercado financeiro como um mecanismo ou ambiente através do qual produz um intercâmbio de ativos financeiros e se definem seus preços. São mercados nos quais os recursos

financeiros são transferidos desde unidades superavitárias, isto é, que têm um excedente de fundos, até aquelas deficitárias, ou seja, que tem deficiências de fundos.

O mercado financeiro está direcionado para a transferência de recursos entre os agentes econômicos. No mercado financeiro são realizadas transações com títulos de prazos médio, longo e indeterminado, geralmente dirigidas ao financiamento dos capitais de giro e fixo.

Para se entender melhor os mercados financeiros, Carvalho *et. al.* (2007) diz que as instituições é que os regulam e as práticas de financiamento são, em parte, fixados pelos próprios participantes nessas transações, e, em outra parte, por instituições do Estado. Essas práticas e instituições não são as mesmas em todas as partes do Sistema Financeiro.

Segundo Assaf Neto (2008), o Sistema Financeiro pode ser distribuído em quatro segmentos diferentes: Mercado monetário; Mercado de crédito; Mercado de capitais; Mercado cambial. Esses mercados serão detalhados a seguir.

2.1.2 Mercado monetário

Ao se falar em mercado monetário, deve-se considerar que o mesmo, de acordo com Assaf Neto (2008), envolve as operações de curto prazo e que proporciona um controle ágil e rápido da liquidez da economia e das taxas de juros básicas pretendidas pela política econômica das autoridades monetárias.

Segundo o mesmo autor, são negociados no mercado monetário, principalmente os papéis emitidos pelo Tesouro Nacional, cuja meta é de financiar o orçamento público e ainda diversos Títulos Públicos emitido pelos Estados e Municípios. Além disso, são ainda negociados os Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI), excepcionalmente entre instituições financeiras, e títulos de emissão privada, como o Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Debêntures.

No Sistema de Custódia e Liquidação de Títulos são negociados no mercado monetário a maior parte dos Títulos Públicos e Privados, via escritural (meio eletrônico), isto é, são emitidos eletronicamente, exigindo maior organização em sua liquidez e transferência. As negociações com esses valores são, dessa forma, controladas e custodiadas por dois sistemas especiais denominados de Sistema

Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) e Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP) (SECURATO (Coord.) *et. al.* 2005).

SELIC é um sistema, de acordo com Assaf Neto (2008), desenvolvido pelo Banco Central do Brasil e a Andima (Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto) em 1979, cujo objetivo é operar com Títulos Públicos de emissão do BCB e do Tesouro Nacional. Para esse mesmo autor, o sistema é composto por um grande computador que tem por finalidade controlar e liquidar financeiramente as operações de compra e venda de Títulos Públicos e manter sua custódia física e escritural.

Segundo os autores Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), a CETIP, criada em 1986, registra e custodia todos os Créditos Securitizados da União, da Dívida Agrícola (Lei 9.138, de 29/11/95), dos Títulos da Dívida Agrária (TDA) e dos Certificados Financeiros do Tesouro (CFT). Registra, igualmente, títulos privados como debêntures.

A CETIP é uma empresa de custódia eletrônica e de liquidação financeira de Títulos Públicos e Privados, composta na forma de:

Um mercado de balcão organizado para registro e negociação de títulos e valores mobiliários de renda fixa, ela oferece o suporte necessário a toda a cadeia de operações, prestando serviços integrados de custódia, negociação online, registro de negócios e liquidação financeira, além de prover sistemas de suporte tecnológico para a Câmara Interbancária de Pagamentos – CIP, a *Clearing* de Pagamentos da Federação Brasileira de Bancos – Febraban, no SPB (FORTUNA, 2010, p. 137).

Os Sistemas de Liquidação e Custódia (SELIC e CETIP) objetivam, conforme Assaf Neto (2008), a promoção de uma boa liquidação das operações do mercado monetário e, assim, propiciam maior segurança e autenticidade aos negócios realizados.

Os Títulos Públicos para Assaf Neto (2008), são ativos de renda fixa, cujos recursos os governos federal, estadual e municipal procuram captar no mercado financeiro através de emissão de Títulos Públicos, com a finalidade de suprir suas necessidades de recursos de custeio e investimento. Esses títulos são uma opção de investimento para o mercado e são registrados como dívida mobiliária.

Segundo Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), essas emissões estão voltadas para as seguintes situações:

- a) antecipação de Receita Fiscal;
- b) financiamento do déficit orçamentário; e
- c) financiamento de investimentos públicos.

Diante disso, “os títulos públicos federais emitidos pelo Tesouro Nacional estão voltados para a execução da política fiscal do Governo, antecipando receitas orçamentárias ou financiamento déficits fiscais” (ASSAF NETO, 2008, p. 57).

Os principais títulos da dívida pública, de acordo com Assaf Neto (2008), são emitidos através do Tesouro Nacional, que são as Letras do Tesouro Nacional (LTN), as Letras Financiadas do Tesouro (LFT), as Notas do Tesouro Nacional (NTN), o Certificado do Tesouro Nacional (CTN) e o Certificado Financeiro do Tesouro (CFT). A rentabilidade da primeira é prefixada, enquanto que as outras são pós-fixadas ou indexadas por algum índice de preço da economia.

Os Títulos Públicos, conforme Tesouro Direto (2017) são negociados via escritural (meio eletrônico), isto é, não é gerado um comprovante físico que identifica a compra do título. O investidor tem a garantia da aplicação através do número emitido a cada operação realizada e o título obtido ficará registrado no seu Cadastro de Pessoa Física (CPF), podendo ser acessado a qualquer instante por meio do seu extrato no site do Tesouro Direto.

Conforme o mesmo site, o investidor deve definir entre os títulos oferecidos e aqueles com os quais se relaciona o seu perfil e com o objetivo de seu investimento. Esses títulos podem ser prefixados ou pós-fixados; de curto, médio ou longo prazo; realizar ou não pagamento de cupom semestral de juros.

De acordo com Assaf Neto (2008), as pessoas que moram no Brasil e que possuem CPF, além de uma conta corrente ou conta poupança em uma Instituição Financeira Nacional, podem investir diretamente em Títulos Públicos, por meio do Tesouro Direto. Os Títulos Públicos possuem um risco mínimo para o investidor - somente existe um risco conjuntural - uma vez que são garantidos pelo Tesouro Nacional.

Segundo o autor, citado anteriormente, outro fato relevante refere-se a:

O investidor pode vender os títulos adquiridos a qualquer momento do prazo de emissão. Assim, se mantiver os títulos até o vencimento, auferirá um retorno exatamente igual à rentabilidade (antes dos impostos) definida no momento da aplicação. Ao desejar negociar antecipadamente o título, se sujeitará aos preços de mercado vigentes na data da venda (ASSAF NETO, 2008, p. 58).

Conforme Assaf Neto (2008), as vendas de Títulos Públicos podem ser alcançadas através de três formas:

- a) oferta pública com realização de leilões;
- b) oferta pública sem a realização de leilões (venda direta pelo Tesouro); e
- c) emissões destinadas a atender a necessidades específicas previstas em lei.

O Tesouro Direto foi criado em 7 de janeiro de 2002, através do Tesouro Nacional, em conjunto com a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC (incorporada pela BM&FBovespa) - em novembro de 2008. Programa esse que possibilita a aquisição de Títulos Públicos por pessoas físicas diretamente pela internet. Esse programa, segundo o Tesouro Direto (2017), tem como objetivos democratizar o acesso a investimentos em títulos federais; incentivar a formação de poupança de longo prazo e, disponibilizar informações sobre a administração e a estrutura da dívida pública brasileira.

O mercado financeiro, para Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), tem acesso a um sistema de compra e venda para operações de Títulos Públicos Federais para o pequeno investidor, em que este poderá adquirir ou vender títulos através do tesouro direto, sendo realizado diretamente pela internet. O sistema permite que o pequeno investidor possa realizar as transações sem maiores custos e, conseqüentemente, com um melhor retorno financeiro. Caso se faz necessário resgatar a aplicação antes do vencimento, o Tesouro Nacional garante a sua recompra.

De acordo com Cavalcante, Misumi e Rudge (2005), as principais características dos negócios com o Tesouro Direto são os seguintes:

- a) cadastramento: junto a um agente de custódia habilitado a operar;
- b) horário para compra: contínuo, exceto nos horários de manutenção no sistema;
- c) liquidez: garantida pelo Tesouro Nacional;
- d) recompra: semanal, nas 4ª e 5ª Feiras;

- e) títulos ofertados: LTN, LFT, e NTN do tipo C;
- f) impostos: Imposto de Renda (IR), de 15% a 22,5%, dependendo do prazo de retenção do investimento do incidente sobre o rendimento obtido, do resgate do título ou do pagamento de cupons (no caso das NTN), e do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), quando o período de aplicação for inferior a 30 dias; e
- g) taxas: taxa de custódia da CBLC de 0,4% ao ano, e taxa do agente de custódia de livremente estipulada entre as partes.

2.1.3 Mercado de crédito

O Mercado de Crédito, para Assaf Neto (2008), engloba as operações de financiamento de curto e médio prazos, as quais são direcionadas aos ativos permanentes e capital de giro das empresas. Esse mercado é constituído, principalmente, pelos Bancos Comerciais e Sociedades Financeiras. Assim, conforme o mesmo autor visa, basicamente, atingir as necessidades de curto e médio prazos dos diversos agentes econômicos, sendo através de liberação de créditos às pessoas físicas ou através de financiamentos ou empréstimos às empresas.

No Mercado de Crédito, as instituições financeiras, de acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (2014), captam recursos daqueles que poupam e emprestam a quem os deseja e ainda assumem os riscos da operação, porém lucram pela diferença entre as taxas de captação e de aplicação desses recursos.

São realizadas, nas instituições bancárias, diversas modalidades de créditos no mercado, entre as quais se destacam:

desconto de títulos, contas garantidas, créditos rotativos, *hot money*, empréstimos para capital de giro e para pagamento de tributos das empresas, vendor, repasse de recursos externos (Resolução 63) e crédito direto ao consumidor, assunção de dívidas e adiantamentos de contratos de exportação (ACC e ACE) (ASSAF NETO, 2008, p. 62).

O BCB é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização desse mercado. O mercado de crédito é de suma importância para o bom funcionamento da economia, na medida em que as instituições financeiras

assumem dois papéis decisivos. De um lado operam como centralizadoras de riscos, diminuindo a exposição dos aplicadores a perdas e otimizando as análises de crédito. De outro, elas funcionam como uma ligação entre milhões de agentes com expectativas muito distintas em relação a prazos e volumes de recursos (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2014).

2.1.4 Mercado de capitais

Mercado de capitais, segundo Assaf Neto (2008), abrange as diferentes operações financeiras - de médio, longo prazos e de prazo indeterminado - como as operações com ações. Esse mercado busca recursos para investimentos para empresas e aquisição de bens duráveis para as famílias. Dessa forma, o mercado de capitais pode ser conceituado como parte do mercado financeiro em que são buscadas alternativas para que as empresas adquiram recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros, com o objetivo principal de financiar suas atividades ou concretizar projetos de investimentos.

No mercado de capitais, por outro lado, os agentes superavitários emprestam seus recursos diretamente aos agentes deficitários. Porém, as operações ocorrem sempre com a intermediação de uma instituição financeira. No entanto, nesse mercado, essas instituições atuam principalmente como prestadoras de serviços, estruturando as operações, assessorando na formação de preços, oferecendo liquidez, captando clientes, distribuindo os valores mobiliários no mercado, entre outros trabalhos. São remuneradas pelo serviço prestado (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2014, p. 34).

Conforme Pinheiro (2012), o mercado de capitais surgiu quando o mercado de crédito deixou de oportunizar as necessidades da atividade produtiva, no sentido de garantir um fluxo de recursos nas condições correspondentes em termos de prazos, custos e exigibilidades. Dessa forma, segundo o mesmo autor, sua origem foi baseado em dois princípios que são:

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

O mercado de capitais, para a Comissão de Valores Mobiliários (2014), tem sua importância no desenvolvimento do país, já que estimula a poupança e o investimento produtivo, que é essencial para o crescimento de qualquer sociedade econômica moderna. Os investidores do mercado de capitais se classificam em dois grupos:

- a) particulares ou individuais – pessoas físicas ou jurídicas – compram ou vendem ações, por si próprios; assumem sozinhos o risco; e
- b) institucionais – pessoas jurídicas – estes movimentam recursos elevados no mercado financeiro.

Segundo Cavalcante (1998) *apud* Pinheiro (2012), os investidores institucionais devem ser considerados os participantes mais importantes dos mercados de dinheiro, em face de suas imensas manobras, que são os recursos captados de seu público.

Em resumo, conforme autor citado anteriormente, segue a descrição dos investidores institucionais, classificadas como:

- a) sociedades seguradoras;
- b) entidades de previdência privada;
- c) sociedades de capitalização;
- d) clubes de investimento em ações;
- e) fundos externos de investimento; e
- f) fundos mútuos de investimento.

Os principais Títulos Privados, de acordo com o que Mellagi Filho, Ishikawa, (2007) abordam, estão divididos entre o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil. Estes são definidos como: Certificado de Depósito Bancário (CDB), Recibo de Depósito Bancário (RDB), Depósito Interfinanceiro ou Depósito Interbancário (DI – CDI ou RDI) e Letra de Câmbio. Os títulos sob âmbito do Conselho de Valores Mobiliários, são: Ação, Bônus de Subscrição e Debênture que serão descritos a seguir.

A Comissão de Valores Mobiliários (2014) define ação como sendo a menor parte do capital social das companhias ou sociedades por ações. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos seus titulares, ou acionistas, todos os direitos e deveres de um sócio, no limite das ações adquiridas.

Uma ação é um valor mobiliário, emitido pelas companhias ou sociedades anônimas, representativo de parcela do capital. Mellagi Filho, Ishikawa (2007),

corroboram que o capital da companhia ou sociedade anônima é dividido em ações e a responsabilidade dos sócios ou acionistas é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas. Nos dias atuais, todas as ações negociadas na bolsa de valores são escriturais, sem emissão de certificado físico, mantidas em contas de depósito nas instituições financeiras ou bolsas de valores autorizadas pela CVM.

Conforme Assaf Neto (2008), as ações podem ser classificadas como ordinárias ou preferenciais. A Ação Ordinária (ON) tem como principal característica atribuir ao titular da ação o direito a voto nas Assembleias dos acionistas. Já a Ação Preferencial (PN) não permite o direito a voto ao detentor da ação, mas em contrapartida, concede outras vantagens como prioridade no recebimento do dividendo e preferência no reembolso de capital no caso de dissolução da companhia.

O mercado de ações é classificado em quatro mercados: mercado à vista, mercado a termo, mercado futuro de ações e mercado de opções.

O mercado à vista é uma operação, segundo Fortuna (2010), de compra ou venda em pregão de determinada quantidade de ações para liquidação imediata. Nesse tipo de transação é permitida a compra e venda de uma mesma ação em um mesmo pregão, através do mesmo investidor e pela mesma corretora. Esse tipo de operação se caracteriza para esse mesmo autor, como uma operação de arbitragem conhecida como *day trade*, ocorrendo sua liquidação financeira por compensação no terceiro dia útil após a realização da operação.

O mercado a termo, conforme Pinheiro (2012), é uma compra ou venda, em mercado, de uma determinada quantidade de ações, a um preço pré-fixado, para liquidação em prazo determinado, a contar da data de sua realização em pregão, resultando em um contrato entre as partes. As operações têm prazos de liquidação no mínimo de 12 dias úteis e máximo de 999 dias corridos, em geral, de 30, 60, 90, 120, 150 e 180 dias.

As operações contratadas do mercado a termo, de acordo com Fortuna (2010), poderão ser liquidadas na data de seu vencimento ou em data antecipada que é solicitada pelo comprador, pelo vendedor ou por acordo mútuo das partes. O tipo de antecipação do prazo de liquidação deverá ser realizado no momento da operação, caso contrário, prevalecerá o tipo de acordo mútuo entre as partes.

O mercado futuro de ações da BM&FBovespa envolve a compra e a venda de ações a um preço acordado entre as partes, para vencimento em data específica previamente definida e autorizada. Para Pinheiro (2012), o mercado futuro representa um aperfeiçoamento do mercado a termo, permitindo a ambos os participantes de uma transação, reverter sua posição, antes da data de seu vencimento.

As partes envolvidas no contrato do mercado futuro de ações, se relacionam com a CBLC e não diretamente com o seu parceiro original. Isso permite que ambos tenham o direito de liquidar sua posição antecipadamente, a qualquer período entre o registro e o vencimento do contrato (FORTUNA, 2010).

O mercado de opções, segundo o que afirma Pinheiro (2012), é o local onde são negociados os direitos de uma compra ou venda de uma quantidade de ações a um preço e prazo preestabelecido. Dessa forma, no mercado de opções não ocorre a negociação da ação, mas dos direitos sobre ela. Quem adquire o direito deve pagar um prêmio ao vendedor, sendo este prêmio um valor pago para ter a possibilidade de comprar ou vender. Esse prêmio não é o preço do bem, mas o preço de uma opção.

Conforme o mesmo autor, para propiciar liquidez no mercado, a bolsa define séries de opções, em que cada série é caracterizado por corresponder a um tipo de ação (mesma companhia emissora, espécie, classe e forma), em uma data futura por um preço previamente estabelecido.

Bônus de subscrição, conforme Mellagi Filho, Ishikawa (2007), é definido como um valor mobiliário emitido por sociedades anônimas que atribui ao seu titular, nas condições constante de certificado, o direito de subscrever ações do capital social. Os bônus de subscrição podem ser atribuídos, como benefício complementar sem custo, aos subscritores de emissões de ações e debêntures. No entanto, para a Comissão de Valores Mobiliários (2014), a emissão pode também ser alienada, caso em que o investidor terá que pagar um preço por esse direito, para que, em futuras emissões, possa ter a preferência na subscrição.

Segundo Fortuna (2010), o bônus de subscrição pode ser obtido por um preço unitário em um determinado dia, dando ao seu portador o direito de subscrever uma nova ação dentro de um prazo determinado, por um preço complementar, corrigido monetariamente ou não. A quantidade de bônus a ser subscrita pode ser proporcional ao número de ações já possuídas.

O acionista que não deseja realizar a subscrição no período determinado, perderá o seu direito e não receberá a restituição do montante pago antecipadamente. Diante disso, Fortuna (2010) corrobora que o bônus dá ao acionista que acredita no futuro de sua empresa, a garantia de subscrever ações no futuro por um preço predeterminado.

Pinheiro (2012) define Debênture como sendo um título emitido por uma sociedade anônima, previamente autorizado pela CVM, com a finalidade de captar recursos de médio e de longo prazos, destinados normalmente a financiamento de projetos de investimento ou alongamento do perfil do passivo. Isso é, a empresa lança as Debêntures a fim de adquirir um empréstimo do comprador do título. Em troca, a empresa gera uma remuneração a esses títulos adquiridos.

Já para a Comissão de Valores Mobiliários (2014), 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 estabelecido em um contrato específico chamado “Escritura de Emissão”.

Conforme Assaf Neto (2008), os direitos e as remunerações oferecidas pelas Debêntures são juros, participação nos lucros e prêmios de reembolso. De maneira mais ampla, a remuneração oferecida pelas Debêntures pode ser:

- a) taxa de juros prefixada;
- b) taxa de juros flutuante, em que se prevê o ajuste das taxas de juros a cada intervalo previamente determinado. Uma alternativa de utilização da taxa flutuante é a remuneração das debêntures pela taxa Anbid (Associação Nacional de Bancos de Investimentos). Essa taxa representa o custo médio de captação de mercado dos principais bancos, e é divulgada diariamente;
- c) taxa de juros real fixa acrescida de um índice de correção de preços da economia.

A colocação das Debêntures, de acordo com Pinheiro (2012), pode ser feita através de oferta pública - via instituição financeira - ou privada, quando os papéis são colocados diretamente junto aos investidores, sem a intermediação de instituições financeiras. De acordo com Fortuna (2010), as Debêntures estão legalmente protegidas de duas formas: por intermédio da escritura de emissão (contrato) e pelos agentes fiduciários.

Na escritura de emissão (contrato), a emissão de Debêntures é regulamentada pela Lei 6.404, de 15/12/99. E esta, segundo Fortuna (2010), estabelece em suas condições que a emissão deverá ter por limite máximo o valor do capital próprio da empresa, e seu prazo de resgate nunca deverá ser inferior a um ano.

De acordo com o autor citado anteriormente, os debenturistas se organizam e escolhem um representante através de uma empresa emitente por um agente fiduciário que vai cuidar dos seus direitos. Este pode ser uma pessoa, uma empresa ou um departamento de crédito de um banco, que representa com responsabilidade o compromisso assumido e que cumpra com as cláusulas da escritura.

As Debêntures são comercializadas no mercado secundário através do Sistema Nacional de Debêntures da Anbima (SND) ou pela Bovespafix que é, de acordo com Pinheiro (2012), um sistema eletrônico de negociação de títulos oferecido pela BM&FBovespa que viabiliza aos emissores e demais participantes um espaço de negociação transparente e líquido para a negociação das Debêntures.

2.1.5 Mercado cambial

Ao fazer transações e operações internacionais é utilizado o mercado cambial, no qual ocorrem as operações de compra e venda de moedas internacionais conversíveis. O mercado cambial, conforme o que diz Assaf Neto (2008), engloba as operações de conversão (troca) de moeda de um país pela de outro, estabelecida principalmente pela necessidade da prática do comércio internacional. Fazem parte desse mercado, todos os agentes econômicos que negociam com o exterior através de recebimentos ou pagamentos a serem concretizados em moeda estrangeira.

O BCB que regula e fiscaliza esse mercado cambial, objetiva basicamente o controle das reservas cambiais da economia e manutenção do valor da moeda nacional em relação a outras moedas internacionais, conforme Assaf Neto (2008). O BCB possui autoridade para executar a sua Política Cambial.

Fortuna (2010) menciona que, em 04/03/05, o CMN, através da resolução 3.265, oficializou, entre outros, a unificação dos mercados de câmbio de taxas livres e flutuantes. A mudança instituiu um único mercado de câmbio sujeito a um só conjunto de regras.

Segundo Assaf Neto (2008), a taxa de câmbio é o nível de reservas monetárias de um país que almeja manter a liquidez da economia, a qual é compreendida pelo nível interno de oferta da moeda. A taxa de câmbio corresponde ao preço, em moeda nacional, atribuído a uma moeda estrangeira, ou, em sentido contrário, ao preço expresso em moeda estrangeira para cada unidade de moeda nacional. Em outras palavras, é o valor pelo qual duas moedas, de diferentes, economias podem ser trocadas.

Pode-se dizer que ocorre uma valorização cambial da moeda nacional quando ocorre um aumento de seu poder de compra em relação às outras moedas. E uma desvalorização cambial ocorre devido a redução do poder de compra, ou seja, quando com um dólar se compra mais reais.

Conforme Fortuna (2010), nas operações de câmbio, as conversões surgem devido a necessidade em função de:

- a) exportar: vender mercadorias e serviços ao exterior para receber em moeda estrangeira;
- b) importar: comprar mercadorias e serviços do exterior para pagar em moeda estrangeira; e
- c) operações financeiras: movimento financeiro de entrada ou saída de capitais de empréstimo, financiamento ou investimento do país.

As características das operações se dividem, principalmente, em operações comerciais e operações financeiras. Essas podem ser classificadas conforme à forma de como são realizadas as trocas, sendo:

- Câmbio manual: refere-se às operações que envolvem a compra e a venda de moedas estrangeiras em espécie, isto é, quando a troca se efetua com moedas metálicas ou cédulas de outros países. É o caso do turista que troca uma nota de cem dólares pelo seu equivalente em reais;
- Câmbio sacado: ocorre quando, na troca, existem documentos ou títulos representativos da moeda. Neste tipo de operação, as trocas se processam pela movimentação de uma conta bancária em moeda estrangeira. Portanto, o câmbio sacado pode ser entendido como as operações que se processam através de saques, ou seja, as letras de câmbio ou cambiais, as cartas de crédito ou créditos documentários, as ordens de pagamento e os cheques (FORTUNA, 2010, p. 472).

De acordo com Fortuna (2010), todas as operações de câmbio possuem enorme reflexo sobre a balança de pagamentos, sendo este o resultado do somatório das mesmas. A balança de pagamentos é o registro de todas as operações econômicas em que os que residem no país fazem com o resto do mundo durante o período de um ano. Não é levado em conta os anos anteriores.

2.2 ATO DE POUPAR X ATO DE INVESTIR

Os investidores, que procuram poupar parte dos rendimentos mensais e investir em produtos do mercado financeiro, projetam em longo prazo alcançar os objetivos propostos com retorno financeiro esperado e, com isso, podem obter a realização do que foi planejado. De acordo com Assaf Neto (2008), a poupança pode ser definida como parte da renda economizada pelos agentes econômicos, a qual não foi utilizada na aquisição de bens e serviços. É a postergação da capacidade de consumo diante de uma expectativa de maiores gastos no futuro.

Nas sociedades em que se têm economia em equilíbrio, a renda não consumida em sua totalidade, chama-se poupança. Há vários fatores que estimulam a poupança. Para Pinheiro (2012), é a ocorrência de taxas de juros elevadas e de expectativas negativas quanto aos rendimentos futuros.

Os recursos da poupança podem ser usados em atividades produtivas, cujos fatores de produção podem aumentar ainda mais a renda. Essas utilizações produtivas chamam-se investimento.

Conforme Pinheiro (2012) pode-se caracterizar, num sentido mais amplo, como investimentos toda a aplicação de recursos com perspectivas de lucro. Já em sentido restrito, em economia, investimento significa a aplicação de capital em meios que causam o aumento efetivo da capacidade produtiva de um país, determinando maior capacidade futura de gerar riquezas (rendas), ou seja, em bens de capital (máquinas, equipamentos, etc.).

Já o Banco do Brasil (2017) define investimento como a segurança financeira sendo um dos principais fatores que levam ao investimento, seja para realizar sonhos, equilíbrio no orçamento familiar ou estabilidade financeira. Entre as características desses investimentos, devem-se contemplar três variáveis: taxa de retorno, prazo e risco. Essas características definem se a aplicação é a mais favorável para o seu objetivo, conforme disponibilidade de tempo e recursos.

Pode-se dizer então que poupança é um ato de poupar e os investimentos é um ato de remuneração, isto é, adquirir renda. Para o indivíduo que poupa, a precaução não precisa ser de ganho financeiro, somente correção monetária. E, para aquele que poupa para especulação, o ganho é de capital.

2.2.1 Perfil do Investidor

Para aplicar os recursos financeiros com segurança, é importante que o investidor conheça o seu perfil, principalmente para identificar os tipos de riscos que está disposto a correr, o quanto está disposto a perder em algum investimento e qual o retorno desejado. Através da análise é possível encontrar os melhores investimentos para não causar frustrações futuras com uma aplicação que não condiz com o perfil.

O investidor deverá avaliar seu perfil através da Análise de Perfil do Investidor (API), que tem por objetivo ajudá-lo a identificar o seu perfil e verificar a adequação na escolha de produtos compatíveis em relação a seus objetivos, situação financeira e conhecimento sobre os produtos de investimentos, atendendo à regulamentação CVM 539 (SANTANDER, 2017).

Esse teste ajudará na decisão do futuro investidor a se orientar nas escolhas dos investimentos conforme seus objetivos, de acordo com a sua tolerância a risco e as suas expectativas de investimento (BANCO DO BRASIL, 2017). Tudo isso para que o investidor se sinta com mais segurança no momento que for investir o seu capital.

Amplamente alastrada, a API mundialmente é conhecida como “*Suitability*”, que significa adequação. No Brasil, o mercado de produtos e serviços de investimento é bem regulado e monitorado, tanto pelo governo, quanto pelas instituições de mercado. O código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento estabelece que as instituições financeiras adotem práticas de avaliação de perfil de risco, com o objetivo de verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil do investidor (BRADESCO, 2017).

A API representa um enorme benefício aos investidores, uma vez que, ao se conhecer o perfil do futuro investidor, ele encontrará o resultado apontado em seu perfil e, o ajudará a tomar decisões de investimentos conforme os seus objetivos propostos. A maioria das instituições financeiras aplica esse questionário aos seus

correntistas, que tem como base em oferecer investimentos adequados ao investidor, além de tornar o ato de investir mais simples, transparente e seguro (SANTANDER, 2017).

Segundo a análise do Portal do Investidor (2017), é fundamental conhecer, antes de qualquer aplicação, a solidez das instituições envolvidas (emissor do título, administrador, gestor) e pesquisar nos documentos correspondentes (Regulamento do Fundo, Prospecto da Oferta Pública) qual o perfil do risco assumido. Para se ter a melhor alternativa de investimento, é recomendado ter em mente que as aplicações em valores mobiliários sempre possuem risco de perda do capital investido e não arrisque quando o valor a ser investido é parte essencial do patrimônio.

2.2.2 Tipos de Perfil do Investidor

O tipo de perfil de investidor é estabelecido de acordo com a sua suscetibilidade ao risco e a disponibilidade para investimentos de curto, médio e longo prazo. O perfil do investidor geralmente é dividido em conservador, moderado e arrojado.

O investidor pode, ora estar alinhado em algum perfil e outrora em outro, porém as características do tipo de investimento realizado é que determinam o seu perfil. Não necessariamente seguirá sempre o mesmo escopo de investimento. A seguir estão denominados os principais perfis.

2.2.2.1 Perfil Conservador

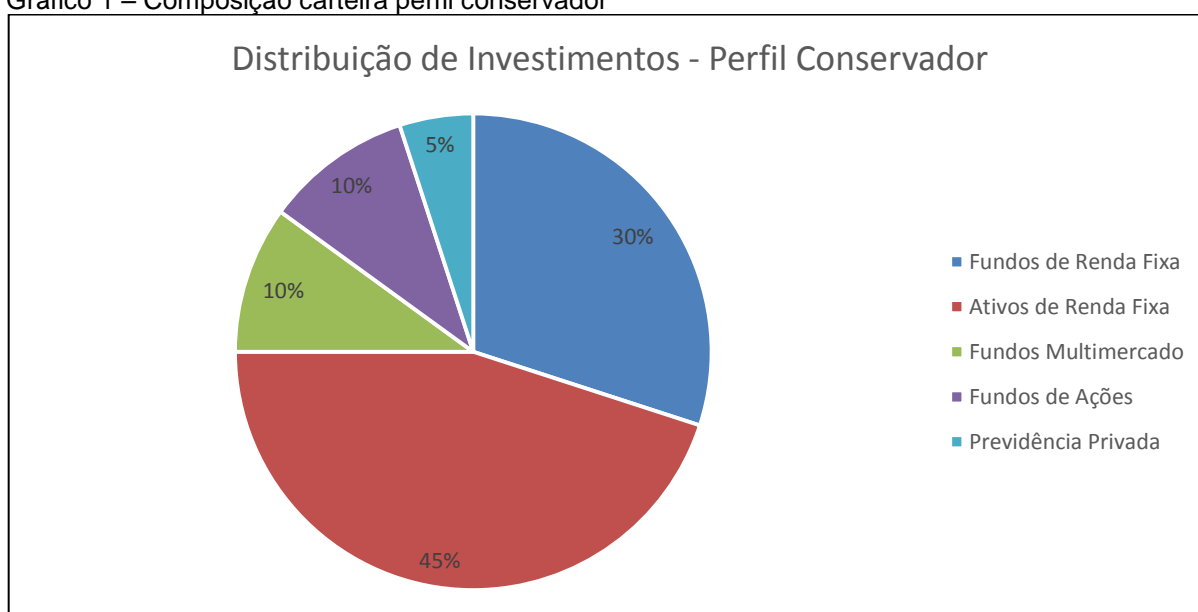
O investidor com perfil conservador, prioriza segurança como decisão das aplicações a serem realizadas. Procura preservar o capital e possui uma pequena tolerância a riscos. De acordo com a avaliação do Santander (2017), estes clientes estão dispostos a enfrentar mais riscos na busca por retornos diferenciados, mas que tenham necessidade da liquidez dos recursos em curto período de tempo.

Já para CEF – Caixa Econômica Federal (2017), o importante para esse perfil é saber que o seu dinheiro encontra-se seguro e que estará disponível no final do mês e a sua tranquilidade estará garantida, mesmo com as notícias negativas sobre o mercado financeiro. Conforme a análise do Banco do Brasil (2017), é adequado manter um percentual maior da carteira de investimentos em produtos de baixo

risco, mas recomenda investir parte dos recursos financeiros em produtos que ofereçam níveis de riscos diferenciados, com objetivo de auferir ganhos superiores em longo prazo.

De acordo com a CEF (2017), os investimentos compatíveis para esse perfil são produtos como Poupança, CDB, LCI ou Títulos Públicos, Fundos de Curto Prazo, referenciados ou de renda fixa, sendo classificado como muito baixo, baixo ou médio risco e são feitos de acordo com o seu perfil. No gráfico 1 está demonstrada a distribuição de investimentos da carteira do perfil conservador.

Gráfico 1 – Composição carteira perfil conservador



Fonte: Adaptado de XPI, 2017

Conforme o gráfico 1, a XPI – XP Investimentos (2017) sugere uma composição de carteira seguida por 30% em fundos de renda fixa, 45% em ativos de renda fixa, 10% em fundos multimercado, 10% em fundos de ações e 5% em previdência privada.

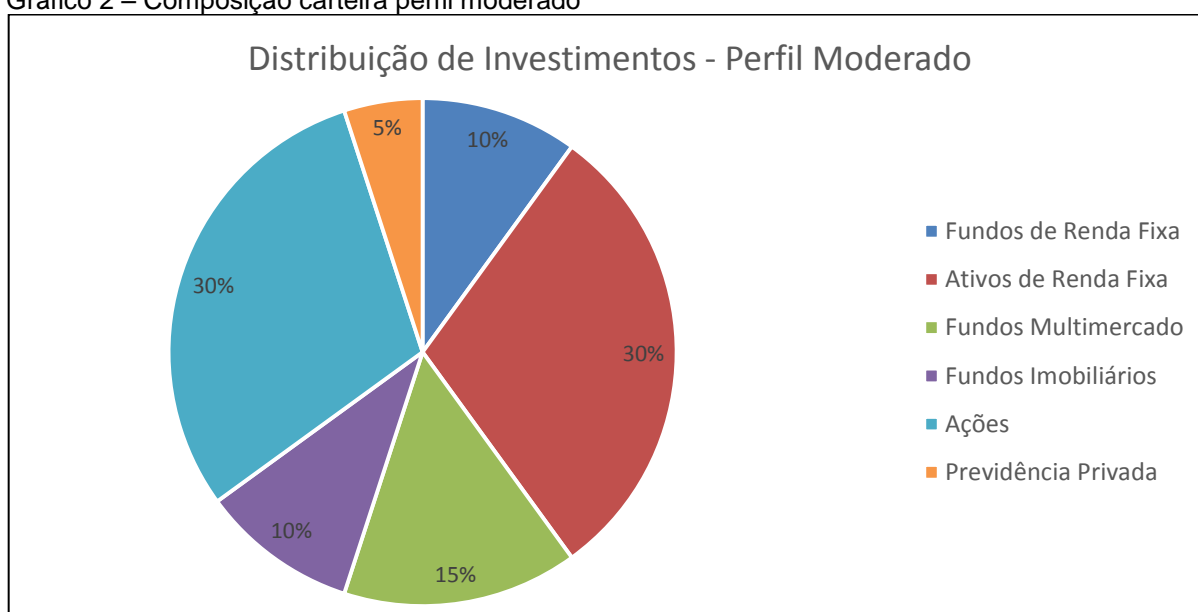
2.2.2.2 Perfil Moderado

No perfil moderado, o investidor deseja segurança nos seus investimentos, mas está disposto a correr alguns riscos investindo em produtos que lhe ofereçam melhores retornos em médio e longo prazo. Com baixa liquidez em curto prazo, o investidor procura diversificar parte das aplicações em alternativas mais arrojadas (Santander, 2017). De acordo com a CEF (2017), o investidor com esse perfil realiza

seus objetivos aplicando a maior parte do seu capital em ativos de risco muito baixo, baixo ou médio, como a Poupança, CDB, LCI e, uma parte é aplicada em investimentos de risco moderado, como os fundos de renda fixa.

No entanto, alguns investimentos, tais como Fundos Cambiais, Fundos de Renda Fixa, Ações e Debêntures, poderão ser considerados moderados ou arrojados dependendo, entre outros fatores, da política de investimento constante do Regulamento e do risco do emissor do título (Portal do Investidor, 2017). O gráfico 2 mostra a composição dos investimentos da carteira do perfil moderado.

Gráfico 2 – Composição carteira perfil moderado



Fonte: Adaptado de XPI, 2017

Pode-se observar, conforme o gráfico 2 para XPI (2017), a carteira de um investidor moderado é composta de: 10% em fundos de renda fixa, 30% em ativos de renda fixa, 15% em fundos multimercado, 10% em fundos imobiliários, 30% em ações e 5% em previdência privada.

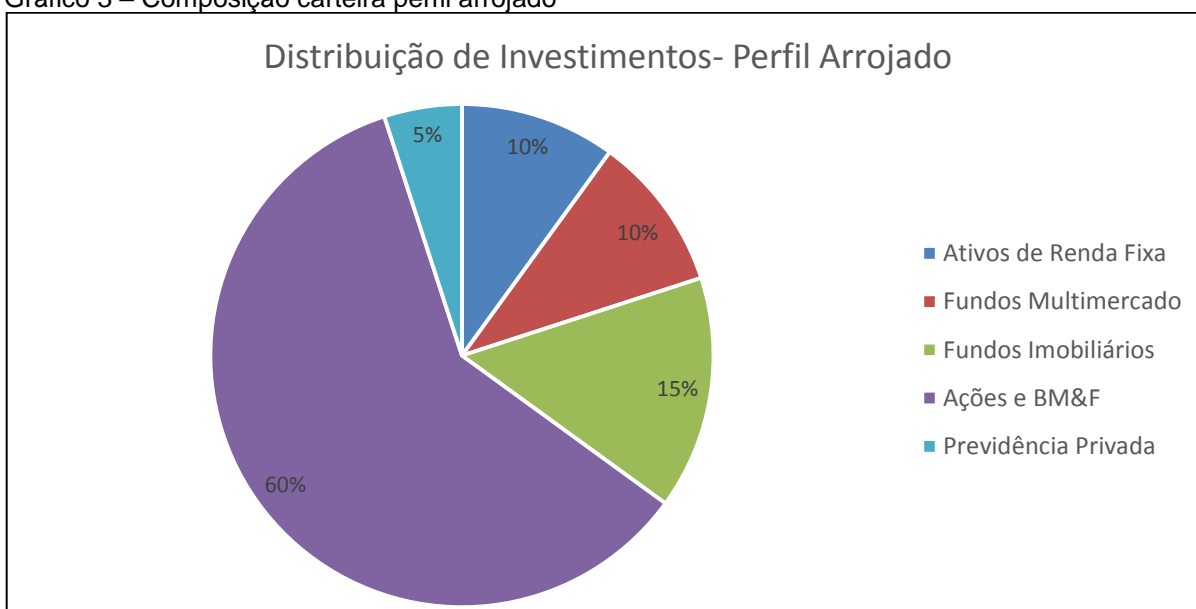
2.2.2.3 Perfil Arrojado

O investidor com perfil arrojado é constituído por clientes dispostos à alta tolerância a riscos, baixa ou nenhuma liquidez em curto/médio prazo e que estão dispostos a assumir as oscilações dos mercados de risco na busca de melhores retornos em médio e longo prazo (SANTANDER, 2017). Segundo análise do Banco do Brasil (2017), os investidores conhecem o mercado e as opções de investimentos

que existem e estão sempre muito bem informados e, constantemente estão à procura de novas alternativas de investimentos e pensam em seu futuro.

De acordo com o Banco do Brasil (2017), para proteger seu patrimônio, o indicado para esse perfil é aplicar parte de seus investimentos em produtos de baixo risco. Para o Portal do Investidor (2017), as ações e Fundos Multimercado são exemplos de investimento mais compatíveis com investidores de perfil arrojado, uma vez que há muita liberdade na composição de suas carteiras e mais exposição a assumir riscos em busca de maior rentabilidade. O gráfico 3 mostra a composição de investimentos da carteira do perfil arrojado.

Gráfico 3 – Composição carteira perfil arrojado



Fonte: Adaptado de XPI, 2017

De acordo com o gráfico 3, para XPI (2017), a composição da carteira com perfil arrojado sugerida é de 10% em ativos de renda fixa, 10% em fundos multimercado, 15% em fundos imobiliários, 60% em ações e BM&FBovespa e 5% em previdência privada.

2.3 MOTIVO PELO QUAL AS PESSOAS INVESTEM DINHEIRO

As pessoas investem para ter segurança financeira, sendo um dos principais fatores de felicidade, pois gera maior tranquilidade em relação ao futuro. Além disso, uma melhor situação econômica pode ser fundamental para realizar projetos que

dependam de mais recursos, como a aquisição da casa própria, a compra de um carro, a educação dos filhos, aposentadoria ou até mesmo uma viagem de férias.

Segundo Casarotto Filho, Kopittke (2010), investir consiste em deixar de consumir no presente, com esperança de um retorno favorável no futuro. Em que aplicar o dinheiro poupado em investimentos, rendam juros ou outra forma de remuneração ou correção, sendo o ato de investir tão importante quanto poupar, pois todo o esforço de diminuir gastos, pode ser desperdiçado quando mal investido.

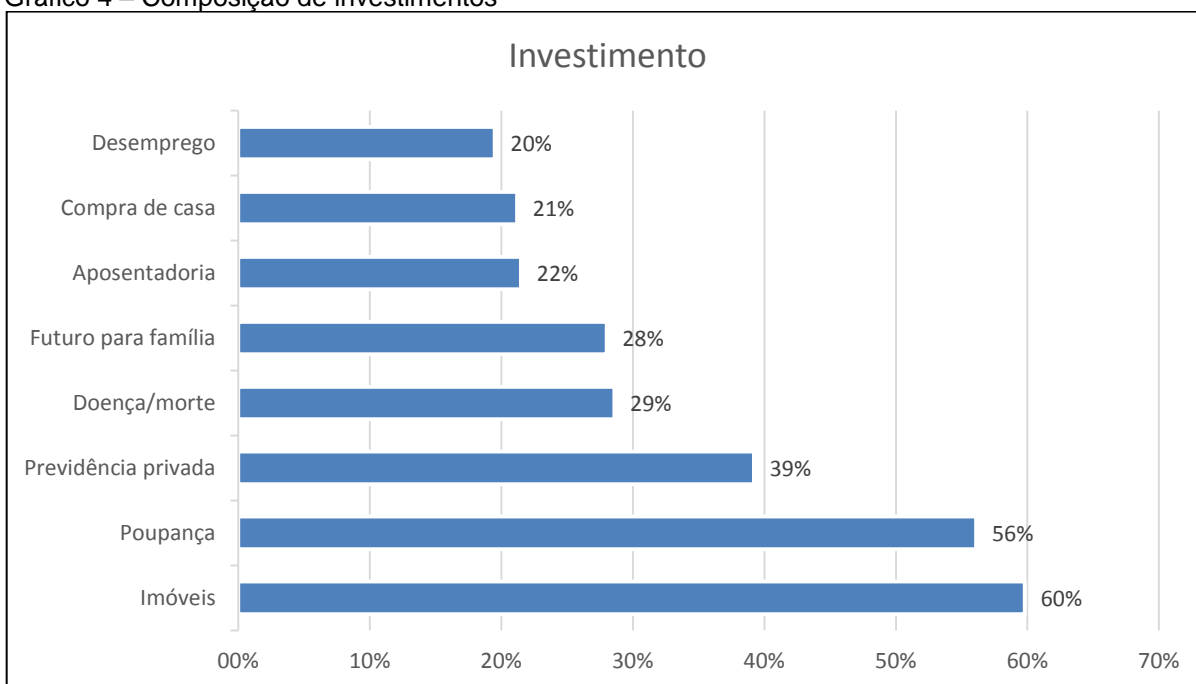
Investimento não deve ser confundido com aplicação financeira. A caderneta de poupança não é um investimento, e sim uma aplicação financeira. Aplicações financeiras apresentam riscos muito baixos, desde que feitas em instituições de renome, com garantia e que não prometem lucros extraordinários. Além disso, as aplicações possuem uma razoável liquidez (CASAROTTO FILHO, KOPITTKKE, 2010).

A pesquisa realizada pelo Serviço de Proteção ao Crédito (SPC Brasil) e pela Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL) (2017), investigou quais são os produtos, serviços financeiros e investimentos que os brasileiros possuem e mostra que a poupança é a modalidade de investimento mais popular, citada por 69,5% dos entrevistados em todo o Brasil.

Conforme SPC Brasil e CNDL (2017), a pesquisa mostra que a maior motivação por trás do investimento na poupança é a busca pela estabilidade, de modo a evitar ao máximo os riscos envolvidos. A segurança e o desejo de evitar a possibilidade de perda financeira são os motivos mais mencionados para a opção pela poupança (56,1%), e também para outros investimentos, como os imóveis (59,8%) e a previdência privada (39,2%).

Segundo com a mesma pesquisa, os investidores aplicam o capital para proteger-se contra imprevistos, na realização de um sonho ou prevenir-se para o futuro. A principal finalidade citada se refere aos imprevistos como doenças ou morte (28,6%), seguida pelo desejo de garantir um futuro melhor para a família (28,0%). Também são mencionadas a aposentadoria (21,5%), a compra da casa (21,2%) e a reserva para o caso de ficar desempregado (19,5%), conforme demonstra o gráfico 4.

Gráfico 4 – Composição de investimentos



Fonte: Adaptado de SPC Brasil e CNDL, 2017

O consumidor não deve entender a reserva financeira e os investimentos somente como possíveis recursos a serem utilizados numa eventualidade. É essencial poupar para concretizar os objetivos de vida propostos e para a aposentadoria. Através da poupança podem-se realizar sonhos sem pagar juros, diferente do que ocorre quando o mecanismo usado é o crédito (SPC Brasil, CNDL, 2017).

Em todos os níveis de renda, desenvolver bons hábitos financeiros pode fazer uma diferença real e positiva, pois quem gerencia bem sua própria vida financeira consegue poupar mais, administrar melhor seus rendimentos e realizar investimentos mais adequados, sem precisar adquirir dívidas para concretizar seus projetos (Portal do Investidor, 2017).

Portanto, o estudo deste trabalho visa a comparação entre o mercado de capitais, em que serão analisados os Índices Amplos da BM&FBovespa em épocas de crise, sendo o da IBOV, IBrX100, IBrX50 e IBrA e os índices dos Títulos Públicos que serão os Prefixados (LTN), Indexados ao IPCA⁺ (NTN-B Principal) e Indexados à Taxa SELIC (LFT).

3 METODOLOGIA

Toda a realização de pesquisa utiliza uma determinada metodologia. A metodologia é a utilização de procedimentos e técnicas que devem ser analisados para construção do conhecimento, com a finalidade de comprovar sua validade e utilidade nos diferentes âmbitos da sociedade (PRODANOV, FREITAS, 2013).

O termo método científico pode ser definido como “o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista” (MARCONI, LAKATOS, 2003, p. 83).

O objetivo desta pesquisa visa esclarecer qual o melhor e mais rentável investimento a ser usado em determinado momento de crise econômica, se é aplicando os recursos disponíveis na BM&FBovespa ou em Títulos Públicos. É necessário descrever o funcionamento dos diferentes investimentos, por isso essa pesquisa classifica-se em descritiva. Conforme Gil (2007), a pesquisa descritiva possui como objetivo básico a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis.

O método usado neste trabalho foi o de abordagem dedutivo. Destaca-se que, “Parte de princípios reconhecidos como verdadeiros e indiscutíveis e possibilita chegar a conclusões de maneira puramente formal, isto é, em virtude unicamente de sua lógica” (GIL, *apud* PRODANOV, FREITAS, 2013, p. 27).

Ainda afirma que:

Método proposto pelos racionalistas Descartes, Spinoza e Leibniz pressupõe que só a razão é capaz de levar ao conhecimento verdadeiro. O raciocínio dedutivo tem o objetivo de explicar o conteúdo das premissas. Por intermédio de uma cadeia de raciocínio em ordem descendente, de análise do geral para o particular, chega a uma conclusão. Usa o silogismo, a construção lógica para, a partir de duas premissas, retirar uma terceira logicamente decorrente das duas primeiras, denominada de conclusão (GIL, *apud* PRODANOV, FREITAS, 2013, p. 27).

Pesquisas exploratórias, de acordo com Gil (2007), têm como principal finalidade o aperfeiçoamento de ideias ou a descoberta de intuições. Seu planejamento é, portanto, bastante flexível, de modo que possibilite a importância

dos mais diversos aspectos relativos ao fato estudado. Este estudo foi feito através de levantamento bibliográfico, utilizando fontes secundárias e também por meio de análises de comparações de exemplos.

Neste trabalho, o método de investigação que foi usado é o método histórico e o comparativo. Conforme relata (MARCONI, LAKATOS, 2003, p. 106-107) “Partindo do princípio de que as atuais formas de vida social, as instituições e os costumes têm origem no passado, é importante pesquisar suas raízes, para compreender sua natureza e função”.

Ainda baseado nos mesmos autores,

O método histórico consiste em investigar acontecimentos, processos e instituições do passado para verificar a sua influência na sociedade de hoje, pois as instituições alcançaram sua forma atual através de alterações de suas partes componentes, ao longo do tempo, influenciadas pelo contexto cultural particular de cada época. Seu estudo, para uma melhor compreensão do papel que atualmente desempenham na sociedade, deve remontar aos períodos de sua formação e de suas modificações (MARCONI, LAKATOS, 2003, p. 107).

O método de investigação histórico, neste trabalho, serviu para realizar levantamento dos dados históricos dos períodos de crise, ocorrido entre os anos 2007 e 2009 e mais recentemente entre 2014 e 2016, para averiguar semelhanças e diferenças no comportamento da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos nessa época.

Já o método comparativo, de acordo com Marconi, Lakatos (2003) é usado tanto para comparações de grupos no presente, no passado, ou entre os existentes e os do passado, quanto entre sociedades de iguais ou de diferentes estágios de desenvolvimento. Neste estudo o método comparativo foi utilizado para fazer o comparativo da rentabilidade da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos e para defesa dos perfis foi usado a base da XPI, uma das maiores instituições financeiras do Brasil, sendo estudado o perfil conservador, perfil moderado e o perfil arrojado. Nesse sentido, buscou-se atender aos objetivos que visam diferenciar mercado de capitais do mercado de títulos e verificar qual o melhor retorno entre BM&FBovespa e Títulos Públicos entre 2007 e 2009 e mais recentemente em 2014 a 2016, para determinar qual o melhor investimento em épocas de crise.

Em relação aos procedimentos técnicos de pesquisa, esses, nesta pesquisa, foram feitos através de documentação indireta. Os dados foram obtidos através de pesquisa bibliográfica, constituído em fontes secundárias como: livros, site da BM&FBovespa, site do Tesouro Direto, BCB, SPC Brasil, CNDL, XPI, FEE, IBGE, além de pesquisa em artigos científicos. Conseguiram-se essas informações através dos dados divulgados pelas instituições nos respectivos portais da internet, que ajudaram no levantamento dos dados necessários para este trabalho.

Conforme GIL (2007), a pesquisa bibliográfica é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. Nesse sentido, visando cumprir o primeiro objetivo, contextualizou-se o Sistema Financeiro Brasileiro a fim de obter um melhor esclarecimento sobre o funcionamento deste. Já o segundo e terceiro objetivos foram atingidos através de um levantamento de informações que esclarecem a forma de investimento dos indivíduos. Todas as informações foram obtidas através de levantamento de dados secundários, pesquisas já realizadas pelo BCB, SPC Brasil, Febraban, site da BM&FBovespa, Tesouro Direto, IPCA, XPI, entre outros. O quarto e quinto objetivos foram alcançados através da análise comparativa das informações obtidas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, encontram-se informações sobre a apresentação e análise dos resultados que visam comparar os resultados obtidos através dos Índices da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos. Para tanto, foram coletados dados secundários dos Índices Amplos da IBOV, IBrX100, IBrX50, IBrA e dos Títulos Públicos que são os Prefixados (LTN), Tesouro IPCA⁺ (NTN-B Principal) e Tesouro SELIC (LFT).

4.1 ÍNDICES HISTÓRICOS DA BOLSA DE VALORES

Os índices são resultado de uma carteira teórica de ativos. Esta é elaborada de acordo com os critérios estabelecidos na metodologia da BM&FBovespa que utilizam procedimentos e regras constantes do manual de definições e procedimentos dos índices, como uma característica comum aos índices de não incluir empresas em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou que sejam negociados em qualquer outra situação especial estipulado pela BM&FBovespa. No quadro 1 estão representados detalhes de cada um dos índices analisados.

Quadro 1 – Índices Amplos da BM&FBovespa

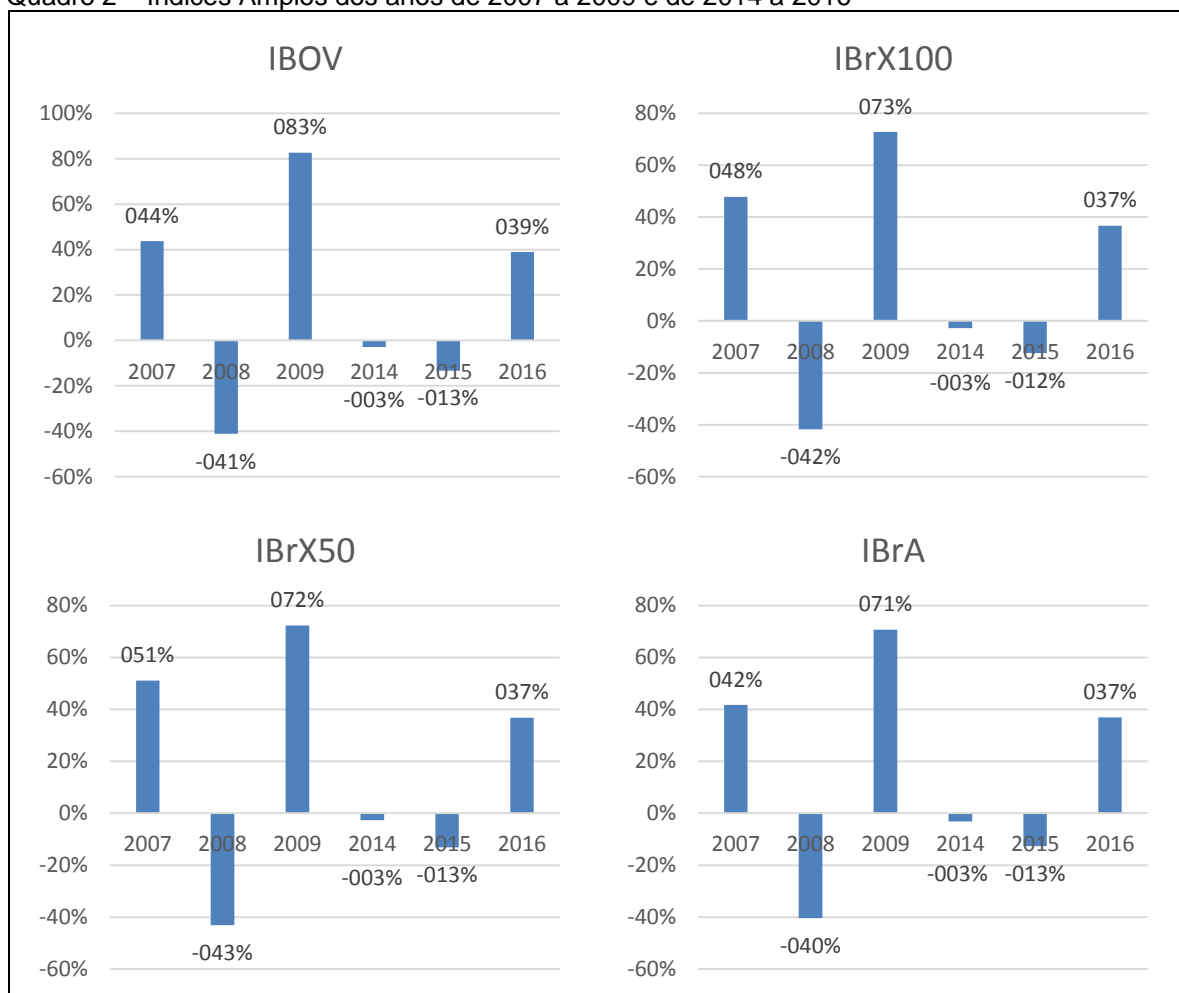
Índices	Nome	Objetivo	Características
IBOV	Índice Bovespa	Ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro.	Representa fielmente o comportamento médio das principais ações brasileiras; É o indicador de tradição no mercado e representa <i>benchmark</i> local.
IBrX100	Índice Brasil 100	Ser o indicador do desempenho médio das cotações de 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro.	Índice ponderado pela capitalização que mede o desempenho das 100 maiores ações listado no mercado.
IBrX50	Índice Brasil 50	Ser o indicador do desempenho médio das cotações de 50 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro.	Mede o retorno total de uma carteira teórica de 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na bolsa em termos de liquidez da BM&FBovespa. Possibilita o lançamento de derivativos como: futuros e opções.

IBrA	Índice Brasil Amplo	Ser o indicador do desempenho médio das cotações de todos os ativos negociados no mercado à vista da BM&FBovespa.	Atender critérios mínimos de liquidez e presença em pregão, de forma a oferecer uma visão ampla ao mercado acionário. O mercado pode utilizar este índice para reproduzir seus dados.
------	---------------------	---	---

Fonte: Adaptado de BM&FBovespa, 2017

A BM&FBovespa utiliza uma metodologia baseada em procedimentos e regras claras para definir e estabelecer os resultados. Ao buscar os dados históricos do período considerado para a análise, pode-se identificar o comportamento específico de cada um dos índices, os quais estão demonstrados no quadro 2.

Quadro 2 – Índices Amplos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016



Fonte: Adaptado de BM&FBovespa, 2017

Através dos gráficos no quadro 2, pode-se verificar que a variação dos Índices Amplos teve uma acentuada queda nas taxas nos anos de 2008, 2014 e 2015. Observa-se que a maior queda ocorreu no ano de 2008, em que o IBrX50 teve uma

redução que foi de 43,1%, seguido pelo IBrX100 com 41,8%, do IBOV com 41,2% e IBrA com 40,4% negativo. Essa queda pode ser justificada, em grande parte, devido a economia mundial ter sofrido com a decorrência do *subprime* que aconteceu nos Estados Unidos no ano de 2008. Com a crise internacional, a recessão no Brasil foi agravada pela política monetária do Banco Central, que aumentou as taxas de juros.

Já no ano de 2009 ocorreu uma elevação na variação em todos os Índices Amplos, em que a maior alta ocorreu no IBOV, com um aumento de 82,7%, seguido pelo IBrX100 com 72,8%, do IBrX50 com 72,4% e do IBrA com 70,8%. Esse fato ocorreu pela recuperação da economia brasileira no qual o governo tomou medidas de política monetária para aumentar a liquidez da economia e também reduziu a taxa básica de juros. A redução dos juros, afetou positivamente as expectativas, melhorando a confiança dos consumidores e a demanda por crédito.

Em 2014 ocorreu novamente uma diminuição na variação dos Índices Amplos em que a maior queda ocorreu nos índices do IBrA com 3,10%, seguido pelo IBOV com 2,90%, do IBrX100 com 2,80% e por último o IBrX50 com 2,60%, sendo todos negativos. Essa baixa pode ser justificada devido ao Brasil ter enfrentado turbulências nas áreas sociais, política e econômica causada por graves denúncias de corrupção em grandes empresas estatais pelo poder Executivo, associados a problemas na articulação política deste mesmo poder com o Congresso Nacional.

No mesmo ano, 2014, houve eleições para presidente do Brasil, no qual a presidente Dilma Roussef concorria à reeleição com elevado índice de rejeição por parte dos investidores. Houve, nesse mesmo período, também uma crise ética em função de evidências e de investigação de fatos graves de corrupção por partidos políticos em companhia com empresas de grande porte e funcionários de alto escalão do governo. Com a crise, de natureza política, econômica, ética e social, existiu uma grande incerteza sobre os rumos da economia e da estabilidade política.

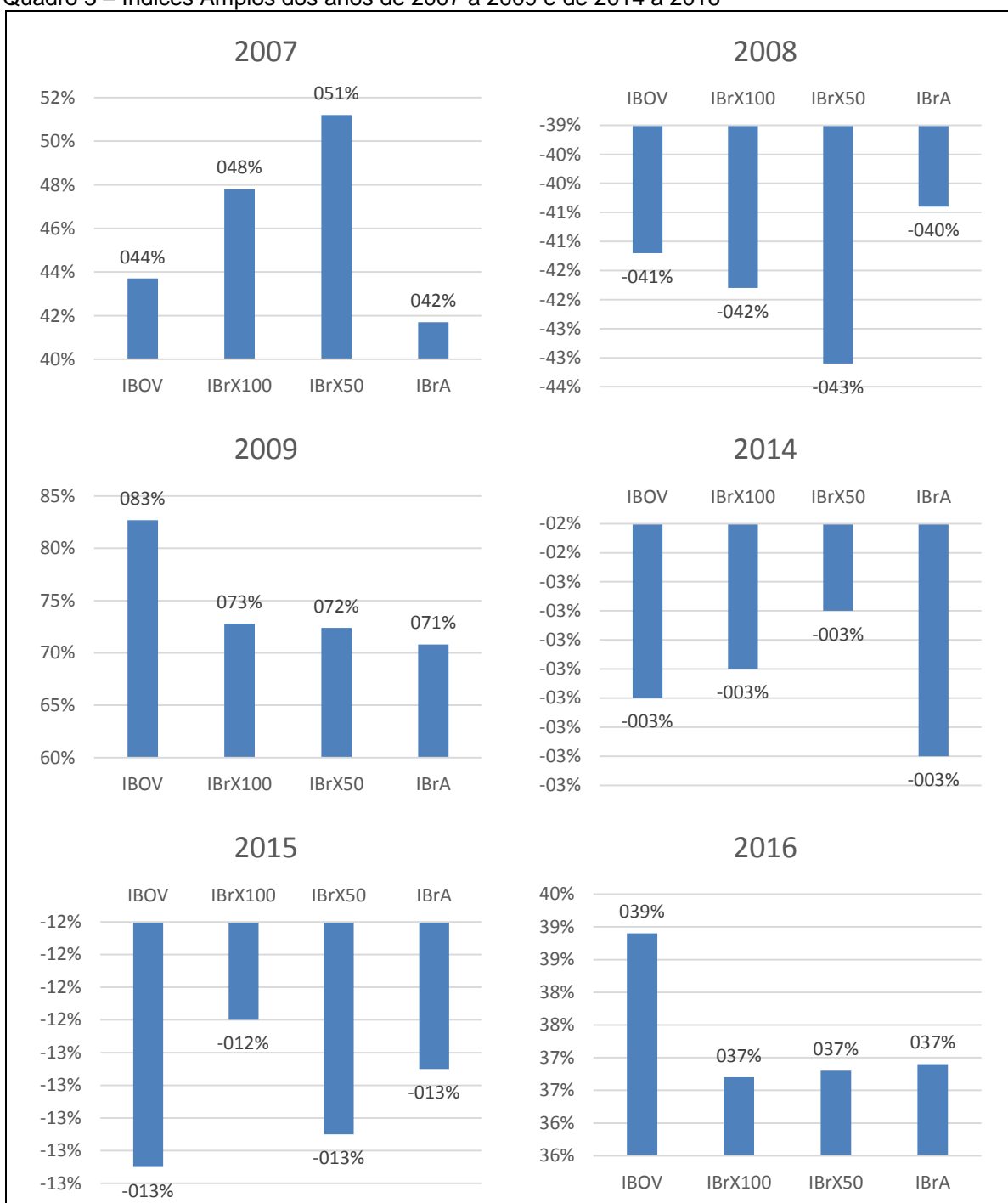
No ano de 2015 as variações continuaram caindo, todos os índices ficaram negativos, em que o IBOV foi o que teve a maior queda, a qual ficou em 13,30%. Em seguida está IBrX50 com 13,10%, depois o IBrA com 12,70% e a menor variação foi IBrX100 com 12,40%.

Já em 2016, o IBOV encerrou o ano com ganhos acumulados de 38,90%. Foi seguido pelo IBrA com 36,90%, logo após o IBrX50 com 36,80% e com menor aumento, o IBrX100 com 36,70%. Mostraram-se favorável ao mercado, as mudanças no cenário político, na qual a presidente Dilma Roussef sofreu o

impeachment, mudando assim o andamento da agenda com a nova equipe econômica, com medidas de limitação do crescimento dos gastos públicos e outras medidas na tentativa de reequilibrar as contas públicas.

No quadro 3, estão representados, de outra maneira, os gráficos dos Índices Amplos. Nesta demonstração os dados ficam mais nítidos, embora que no ano de 2008 e 2015 tenha ocorrido a maior queda.

Quadro 3 – Índices Amplos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016



Fonte: Adaptado de BM&FBovespa, 2017

Observa-se no quadro 3, demonstrado em gráficos, que todos os índices tiveram as variações parecidas nos períodos analisados, sendo que em 2008 atingiram a maior queda e em 2009 a melhor variação dos índices. Portanto, o IBrX50 obteve a menor variação, com 43,10% negativo e o IBOV o melhor índice em 2009, com 82,70%. Após a crise financeira de 2008 que derrubou as Bolsas no mundo inteiro, 2009 foi o ano marcado pela recuperação da BM&FBovespa.

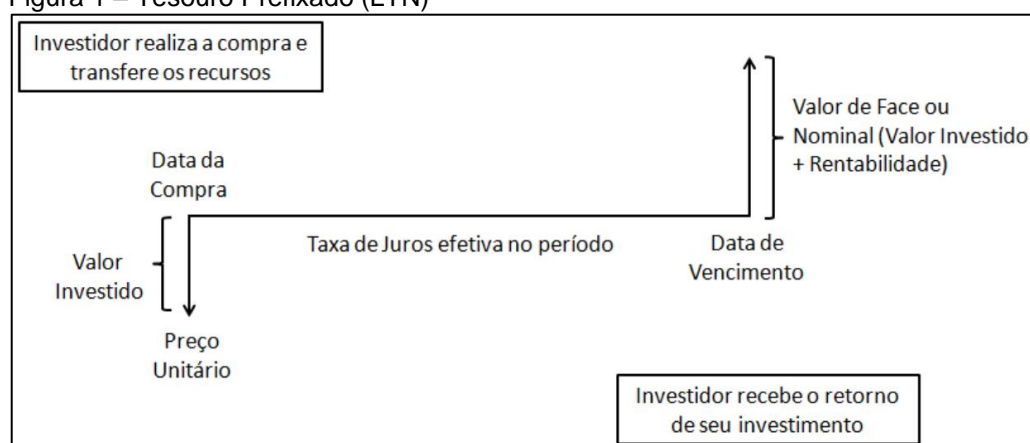
4.2 ÍNDICES HISTÓRICOS DOS TÍTULOS PÚBLICOS

Os Títulos Públicos são emitidos pelo governo federal com a finalidade de captar recursos para o financiamento da dívida pública e das atividades governamentais. Os títulos podem ser Prefixados ou Pós-fixados.

Os Títulos Prefixados são Títulos Públicos com rentabilidade definida já no ato da compra. Nessa análise apenas o Tesouro Prefixado (LTN) é considerado.

O Tesouro Prefixado (LTN), por ser um valor prefixado, possui um fluxo de pagamento simples em que o investidor faz aplicação e recebe o valor investido somado à rentabilidade na data de vencimento do título. A figura 1 apresenta o fluxo de pagamentos do Tesouro Prefixado (LTN).

Figura 1 – Tesouro Prefixado (LTN)



Fonte: Tesouro Direto, 2017

Como características do Tesouro Prefixado pode-se citar que o investidor sabe exatamente o valor futuro. Se permanecer com este mesmo tesouro até o seu vencimento, ele é indicado para aquele que está disposto a assumir o risco de que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros SELIC. Por serem títulos prefixados, seu rendimento é nominal, no qual a taxa de inflação não é considerada.

Já os Títulos Pós-fixados são títulos cujo valor é corrigido pelo seu indexador, dependendo de variáveis como desempenho de seu indexador e taxa contratada no momento da compra.

O Tesouro IPCA⁺ (NTN-B Principal) possui também um fluxo de pagamento simples em que o investidor faz aplicação e recebe o valor investido somado à rentabilidade na data de vencimento do título, permitindo o investidor obter rentabilidade em termos reais e, assim, otimiza seu poder de compra ao se proteger contra flutuações do IPCA.

Como características os Títulos Indexados ao IPCA proporcionam taxa real, em que o investidor está protegido das variações do IPCA ao longo da duração do investimento em que possuem um prazo maior para aplicação. Esses títulos são indicados para investidores de médio e longo prazo, como aposentadoria e compra de casa própria.

Já o Tesouro SELIC (LFT) possui um fluxo de pagamento simples, no qual o investidor faz a aplicação e recebe o valor na data do vencimento do título. Valor este que é remunerado pela variação da taxa SELIC diária entre a data de liquidação da compra e data de vencimento do título.

Esse tesouro se caracteriza por ser aplicado a investidores que almejam uma rentabilidade pós-fixada indexada à SELIC. O valor de mercado do Tesouro SELIC (LFT) apresenta baixa volatilidade, evitando assim, perdas no caso de vendas antecipadas. A tendência da rentabilidade é ser menor que os demais títulos. O quadro 4 apresenta o resumo com as principais características de cada Título Público.

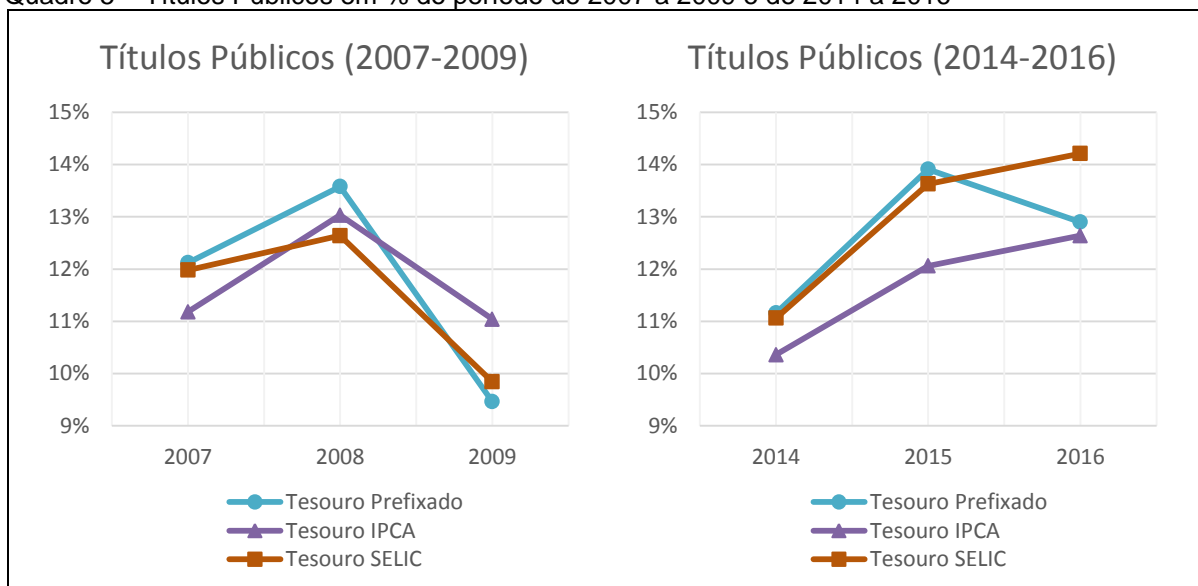
Quadro 4 – Resumo com as principais características de cada Título Público

Título	Rendimento	Remuneração do título
Prefixados		
Tesouro Prefixado 20XX (LTN)	Taxa Contratada	Somente no vencimento
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 20XX (NTN-F)	Taxa Contratada	Semestral e no vencimento
Pós-fixados indexados à Inflação		
Tesouro IPCA ⁺ 20XX (NTN-B Principal)	IPCA + Taxa Contratada	Somente no vencimento
Tesouro IPCA ⁺ com Juros Semestrais 20XX (NTN-B)	IPCA + Taxa Contratada	Semestral e no vencimento
Pós-fixados indexados à Taxa Selic		
Tesouro Selic 20XX (LFT)	Selic + Taxa Contratada	Somente no vencimento

Fonte: Adaptado de Tesouro Direto, 2017

No quadro 5 visualiza-se a taxa de variação dos Títulos Públicos através do Tesouro Prefixado, Tesouro Indexado ao IPCA e Tesouro Indexado à SELIC dos anos pesquisados entre 2007 e 2009 e de 2014 a 2016.

Quadro 5 – Títulos Públicos em % do período de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016



Fonte: Adaptado de Tesouro Direto, IPCA, BCB, 2017

Observa-se no quadro 5 que o Tesouro Prefixado atingiu o mais alto índice nas variações nos anos de 2008 e 2015. Em 2009 ocorreu a menor variação dos anos de todos os títulos pesquisados. Além disso, percebe-se também que o Tesouro IPCA no ano de 2008 ficou com uma variação menor que o Tesouro Prefixado, mesmo assim foi sua melhor variação de todos os anos estudados. Em contrapartida, no ano de 2014 ocorreu a menor variação do Tesouro IPCA. Já o Tesouro SELIC atingiu a menor variação em 2009 e, a maior foi obtida em 2016, isto é, o melhor índice dos anos analisados.

Na tabela 1, estão apresentadas as taxas de variação do Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro IPCA⁺ (NTN-B Principal) e Tesouro SELIC (LFT), em %, dos Títulos Públicos do Tesouro Nacional, no período de 2007 a 2009.

Tabela 1 – Taxas de variação em % dos Títulos Públicos através do Tesouro Direto, no período de 2007 a 2009

Ano	Tesouro Prefixado (%)	Tesouro IPCA (%)	Tesouro SELIC (%)
2007	12,12	11,19	11,98
2008	13,58	13,03	12,64
2009	9,46	11,04	9,84

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Tesouro Direto, IPCA, BCB, 2017

Na tabela 1, observa-se que o Tesouro Prefixado obteve em 2008 o maior índice com 13,58%, seguido pelo Tesouro IPCA com 13,03% e a menor foi o Tesouro SELIC com 12,64%. Porém, no ano seguinte, em 2009, esses índices tiveram uma acentuada queda, em que o menor índice foi do Tesouro Selic, com 9,84%, seguido pelo Tesouro Prefixado com 9,46% e pelo Tesouro IPCA com 11,04%. A maior queda ocorreu de 2008 para 2009 em 4,12% no Tesouro Prefixado.

Na tabela 2, estão apresentadas as taxas de variação do Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro IPCA⁺ (NTN-B Principal) e Tesouro SELIC (LFT), em %, dos Títulos Públicos do Tesouro Nacional, no período de 2014 a 2016.

Tabela 2 – Taxas de variação em % dos Títulos Públicos através do Tesouro Direto, no período de 2014 a 2016

Ano	Tesouro Prefixado (%)	Tesouro IPCA (%)	Tesouro SELIC (%)
2014	11,16	10,37	11,06
2015	13,91	12,06	13,63
2016	12,90	12,65	14,21

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Tesouro Direto, IPCA, BCB, 2017

Na tabela 2, pode-se verificar que entre os Títulos Públicos, nos anos de 2014 a 2016, o Tesouro Prefixado obteve, em 2014, o melhor índice dos títulos analisados com 11,16%. Logo em seguida com um aumento no índice, em 2015, com 13,91% e, no ano de 2016, o Tesouro SELIC atingiu o maior índice com 14,21%.

No quadro 6 está demonstrado, em gráficos de outra forma, os Títulos Públicos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016. A menor variação ocorreu no ano de 2009 pelo Tesouro Prefixado e a maior em 2016 pelo Tesouro SELIC.

Ao analisar o quadro 6, verifica-se que o Tesouro Prefixado atingiu a maior variação em 2015 com 13,91%, seguido em 2008 com 13,58% e, em 2009, foi o ano em que ocorreu a menor variação com 9,46%. A causa dessa queda pode ser justificada pelo agravamento da crise financeira que ocorreu em 2008, a qual fez os investidores migrarem das ações em queda para os Títulos Públicos.

Já o Tesouro IPCA teve sua melhor variação nos anos estudados em 2008 e 2016, com 13,03% e 12,65% respectivamente. Observa-se também que o Tesouro SELIC atingiu a maior variação, dos anos analisados, em 2016 chegando a 14,21% e no ano de 2009 obteve a sua menor variação com 9,84%.

Quadro 6 – Títulos Públicos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016



Fonte: Adaptado de Tesouro Direto, IPCA, BCB, 2017

O quadro 7 representa, em gráficos, as variações dos Títulos Públicos entre os anos de 2007 e 2009 e de 2014 a 2016.

Quadro 7 – Títulos Públicos dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016

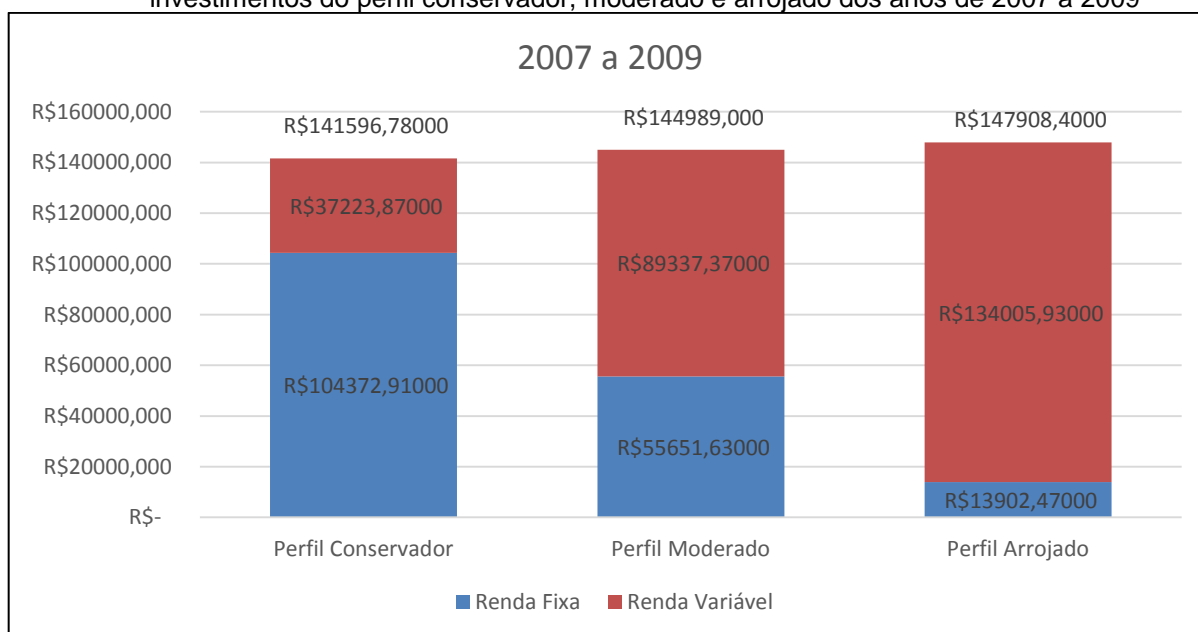


Fonte: Adaptado de Tesouro Direto, IPCA, BCB, 2017.

O quadro 7 mostra as variações dos Títulos Públicos entre os anos de 2007 e 2009 e de 2014 a 2016. Nas análises feitas anteriormente, cujos dados são demonstrados de uma maneira diferente, pode-se fazer a comparação dos títulos em cada gráfico, a fim de verificar a variação de cada título no ano analisado.

No gráfico 5 está apresentada a composição em rendimentos brutos da simulação em investimentos no valor de R\$100.000,00 em cada perfil analisado. A aplicação no perfil conservador é de 75% em renda fixa e 25% em renda variável. No perfil moderado a aplicação é de 40% em renda fixa e 60% em renda variável e, no perfil arrojado é de 10% em renda fixa e 90% em renda variável. Esses dados constam nas tabelas A.1 e A.3 do APÊNDICE A. De acordo com a composição da XPI demonstrado anteriormente em cada perfil.

Gráfico 5 – Composição em rendimentos brutos da simulação dos fundos de renda fixa e variável dos investimentos do perfil conservador, moderado e arrojado dos anos de 2007 a 2009



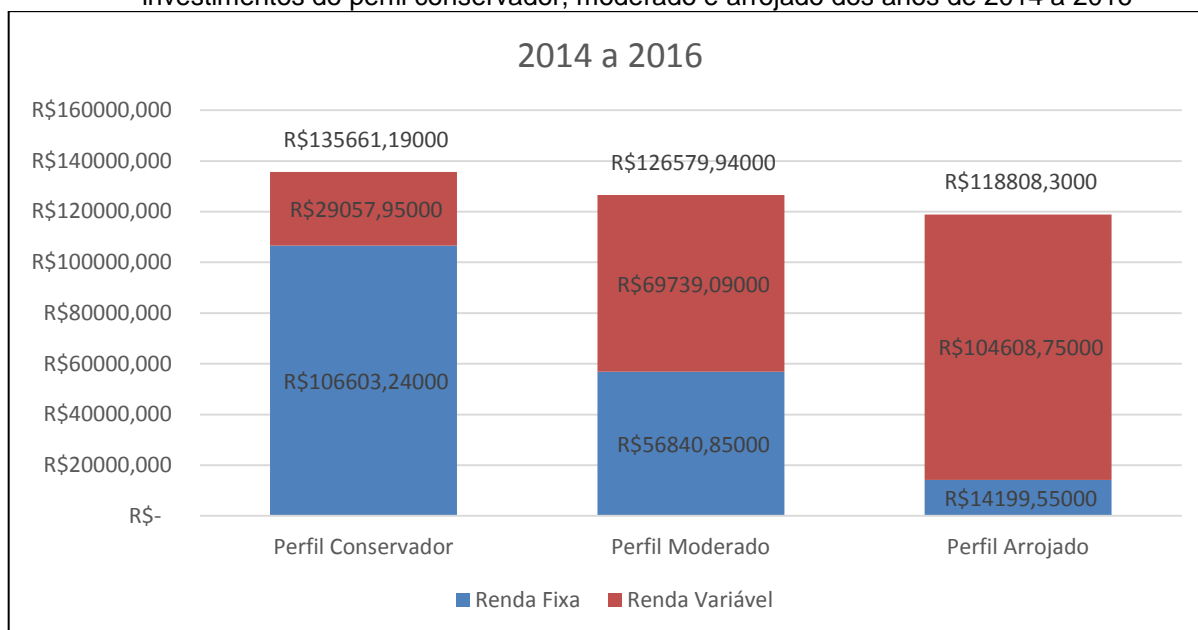
Fonte: Elaborado pelo autor

No gráfico 5 percebe-se que nos anos de 2007 a 2009, a simulação feita com os índices estudados, o melhor investimento ocorreu no perfil arrojado, em que o rendimento mais o capital investido chegou ao valor de R\$147.908,40; obtendo-se, assim, retorno bruto de R\$47.908,40. Seguido pelo perfil moderado com R\$144.989,00, sendo rendimento bruto de R\$44.989,00 e, com o menor rendimento, o perfil conservador em que, somando o capital inicial investido mais o rendimento bruto adquirido no valor de R\$41.596,78; totalizando, assim, R\$141.596,78 entre os anos de 2007 e 2009.

Na comparação dos rendimentos em porcentagem, o perfil arrojado obteve o maior retorno em relação aos perfis analisados, com uma variação de 4,46% maior que o perfil conservador e com 2,01% a mais que o perfil moderado.

O gráfico 6 mostra a comparação da simulação, através de gráficos, entre os perfis dos anos de 2014 e 2016, cujos dados constam nas tabelas A.2 e A.4 do APÊNDICE A. O investimento feito no perfil conservador é de 75% em renda fixa e 25% em renda variável. Já no perfil moderado é de 40% em renda fixa e 60% em renda variável e, no perfil arrojado é de 10% em renda fixa e 90% em renda variável.

Gráfico 6 – Composição em rendimentos brutos da simulação dos fundos de renda fixa e variável dos investimentos do perfil conservador, moderado e arrojado dos anos de 2014 a 2016



Fonte: Elaborado pelo autor

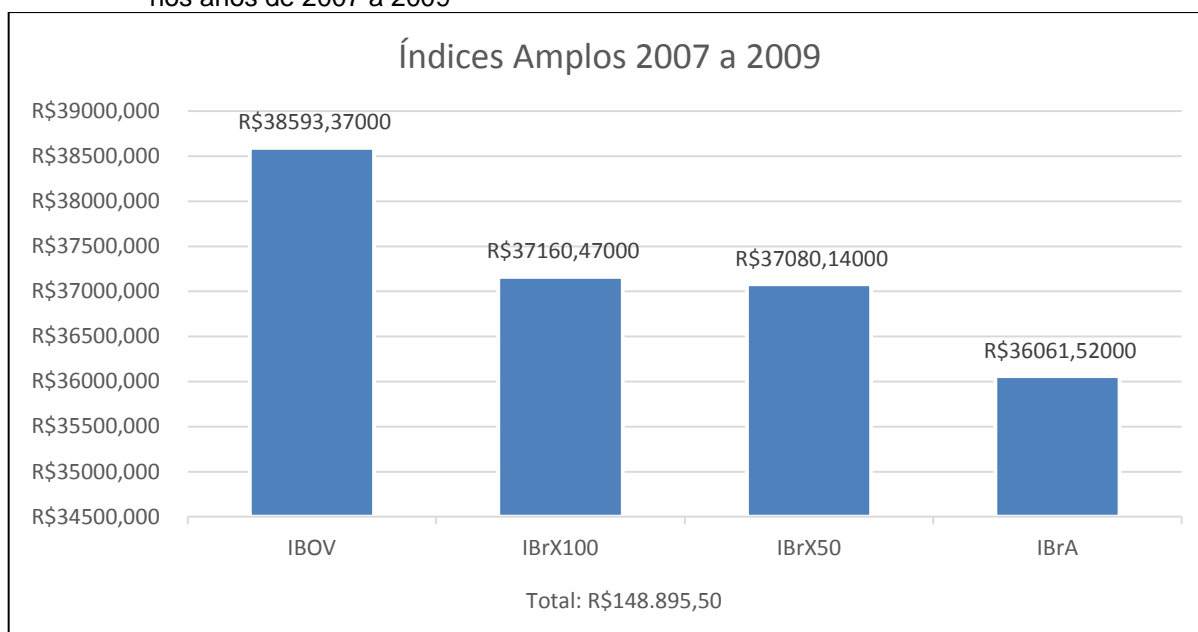
Ao analisar o gráfico 6, verifica-se que nos anos de 2014 a 2016, obteve-se uma queda nos rendimentos feitos na simulação. A simulação feita com a renda variável teve diminuição de rendimentos, nesses anos, em relação aos anos de 2007 a 2009.

Observa-se que nestes anos analisados, o perfil conservador obteve o maior rendimento, soma do capital inicial mais o lucro, com um total de R\$135.661,19 - R\$106.603,24 em renda fixa e R\$29.057,95 na renda variável. Seguido pelo perfil moderado com um valor de R\$126.579,94 - soma da renda fixa, no valor de R\$56.840,85 e a renda variável de R\$69.739,09 - e, com o menor retorno, o perfil arrojado somando um total de R\$118.808,30 - soma entre a renda fixa de R\$14.199,55, mais a renda variável de R\$104.608,75.

Portanto, o perfil conservador obteve um retorno em porcentagem de 7,17% a mais que o perfil moderado e de 14,18% maior em relação ao perfil arrojado entre os anos de 2014 e 2016. Ao se comparar isso em relação aos anos de 2007 a 2009, ocorreu uma diminuição de 4,38% no perfil conservador, seguido pelo perfil moderado com 14,18% e a maior queda, de 24,49%, ocorreu no perfil arrojado. Ressalta-se que a maior diminuição ocorreu no perfil arrojado, visto que esse perfil investe mais em renda variável e, foi nessa renda que ocorreu queda nas variações dos índices nos anos de 2014 e 2015.

O gráfico 7 apresenta, através de gráficos, a composição de uma simulação em investimentos em renda variável dos anos de 2007 a 2009 em Índices Amplos. O investimento foi de 25% para IBOV, 25% para IBrX100, 25% para IBrX50 e 25% para IBrA. Os dados podem ser visualizados na tabela A.1 do APÊNDICE A.

Gráfico 7 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Índices Amplos nos anos de 2007 a 2009

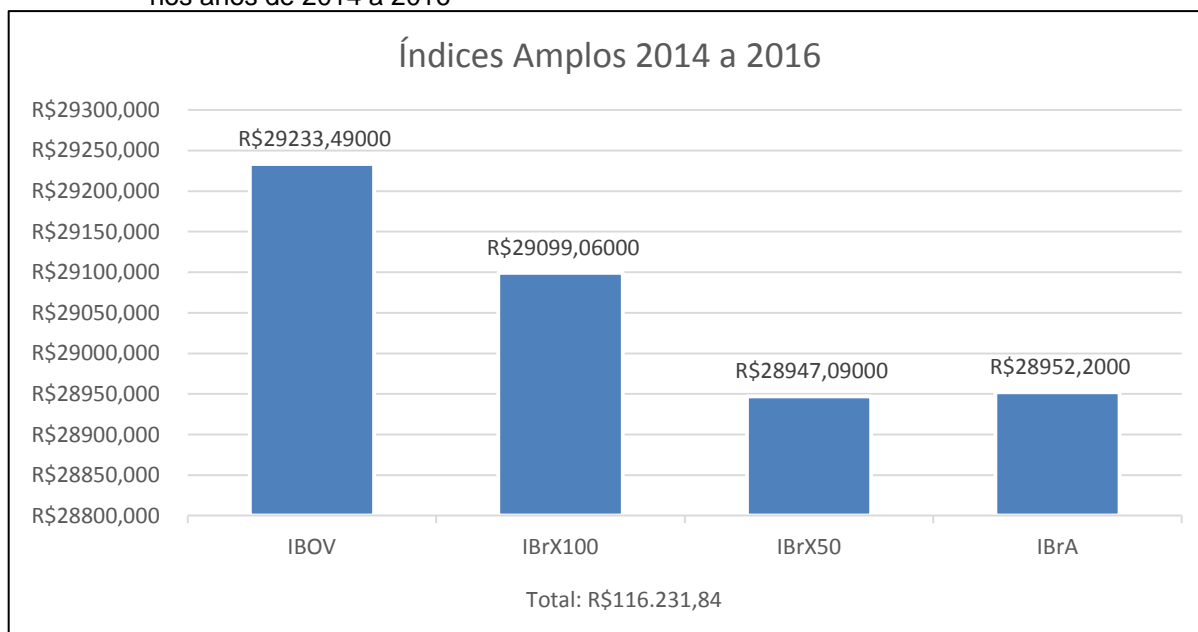


Fonte: Elaborado pelo autor

Ao analisar os resultados do gráfico 7, da simulação feita em Índices Amplos, observa-se que o maior rendimento, entre os anos de 2007 e 2009, ocorreu no IBOV, com um valor de R\$38.593,37. Seguido pelo IBrX100 com R\$37.160,47, pelo IBrX50 com R\$37.080,14 e, por último, através do IBrA com R\$36.061,52. Somando todos os Índices Amplos na simulação feita, nos anos entre 2007 e 2009, o valor total é de R\$148.895,50.

Já no gráfico 8, percebe-se que ocorreu uma queda nos investimentos dos Índices Amplos nos anos entre 2014 e 2016, cujos dados podem ser visualizados na tabela A.2 do APÊNDICE A.

Gráfico 8 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Índices Amplos nos anos de 2014 a 2016

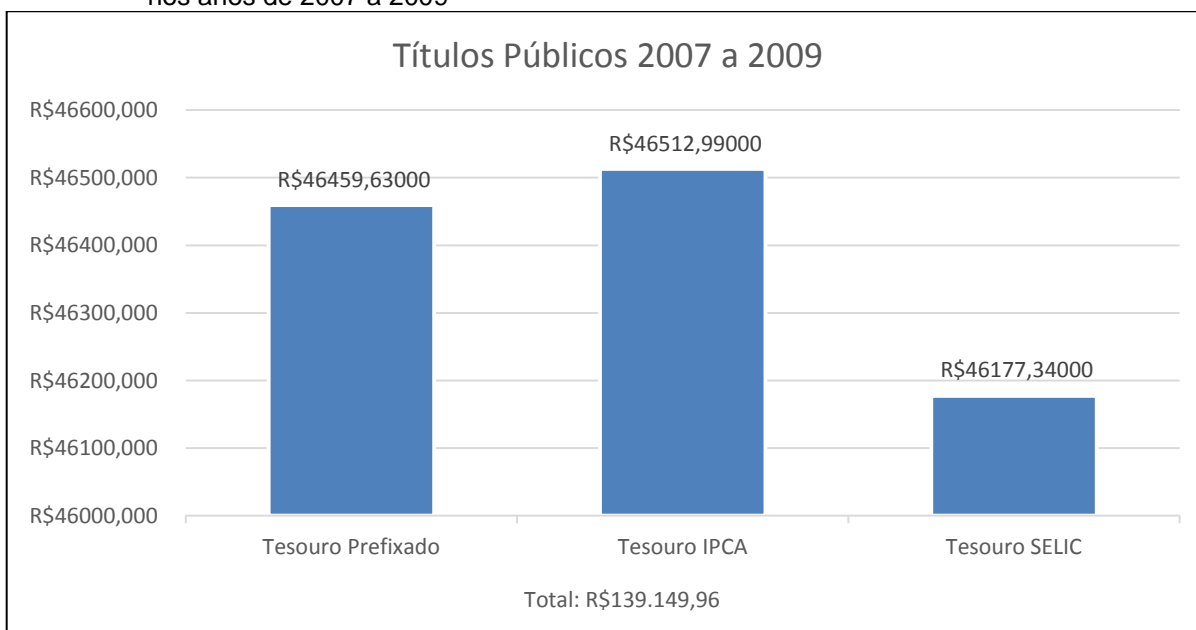


Fonte: Elaborado pelo autor

Ao analisar o gráfico 8, verifica-se que, nos anos de 2014 a 2016, ao se aplicar todo o valor em renda variável, obteve-se um retorno de R\$116.231,84. O maior retorno foi no IBOV, com R\$29.233,49, seguido pelo IBrX100 com R\$29.099,06, do IBrA com R\$28.952,20 e, por último, do IBrX50 com R\$28.947,09. Ocorreu, assim, uma diminuição em torno de 28,10% do rendimento nos investimentos aplicados em Índices Amplos entre os anos 2007 e 2009 para o período de 2014 a 2016.

O gráfico 9 demonstra a simulação no valor de R\$100.000,00 em investimentos aplicados em renda fixa através do Tesouro Direto em Títulos Públicos, nos anos de 2007 a 2009 para cada operação, cujos dados estão visíveis na tabela A.3 do APÊNDICE A. O valor total entre os títulos analisados foi dividido, totalizando 33,33% para cada operação.

Gráfico 9 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Títulos Públicos nos anos de 2007 a 2009



Fonte: Elaborado pelo autor

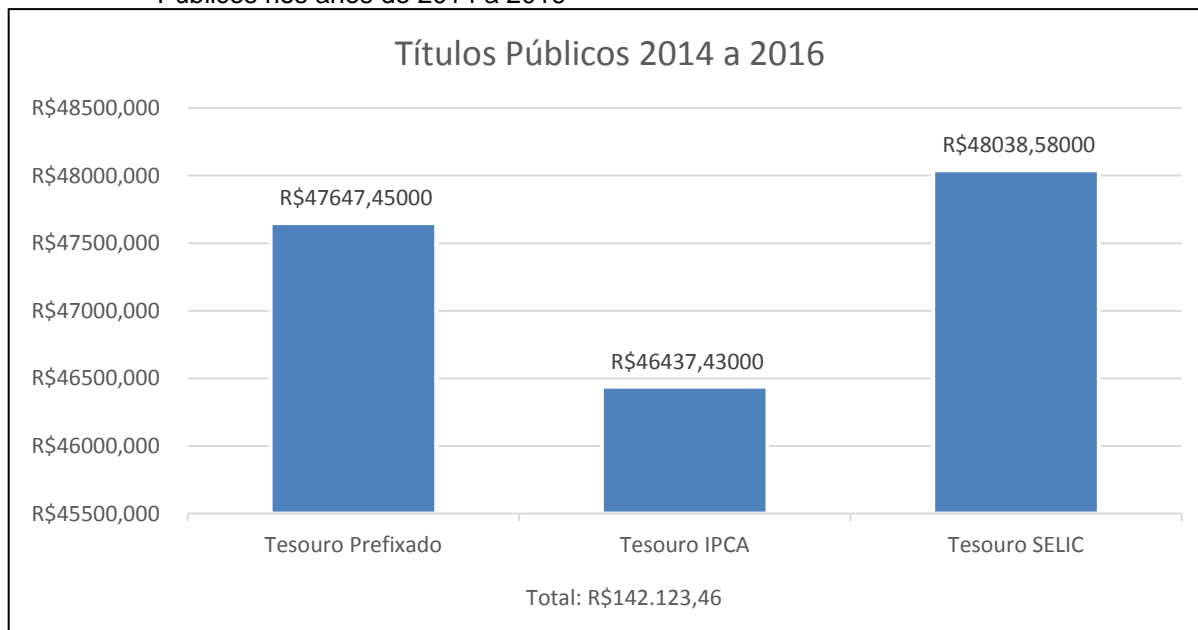
Ao analisar o gráfico 9, o qual mostra os investimentos em renda fixa através dos Títulos Públicos, verifica-se que houve pouca variação nos valores entre os títulos. A simulação feita no Tesouro IPCA é o de melhor resultado, no valor de R\$46.512,99. Em seguida vem o Tesouro Prefixado com R\$46.459,63 e, por último, o Tesouro SELIC com rendimento total de R\$46.177,34; totalizando, assim, uma rentabilidade em renda fixa, nos anos avaliados de 2007 a 2009, no valor de R\$139.149,96.

No gráfico 10 estão apresentadas as simulações dos investimentos em Títulos Públicos dos anos de 2014 a 2016. Esses dados encontram-se na tabela A.4 do APÊNDICE A. O valor total entre os títulos analisados foi dividido, totalizando 33,33% para cada operação.

Observa-se, no gráfico 10, que a soma dos investimentos dos Títulos Públicos analisados, referentes aos anos de 2014 a 2016, totalizaram R\$142.123,46. Portanto, o melhor retorno, nessa simulação, foi o investimento feito no Tesouro SELIC com uma variação em torno de 3,44% a mais que o Tesouro IPCA, o que totaliza um rendimento bruto de R\$48.038,58. Em seguida aparece o Tesouro Prefixado com rendimento bruto de R\$47.647,45 e, com o menor rendimento, a aplicação feita no Tesouro IPCA com R\$46.437,43.

Nesse sentido, pode-se verificar que houve um aumento nos rendimentos de aproximadamente 2,14% nos investimentos feitos em Títulos Públicos no período de 2014 a 2016 em relação aos anos de 2007 a 2009.

Gráfico 10 – Composição dos rendimentos brutos da simulação dos investimentos em Títulos Públicos nos anos de 2014 a 2016



Fonte: Elaborado pelo autor

Portanto, o problema de pesquisa é respondido ao analisar os dados dos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016. Isso ocorreu através de uma comparação entre os rendimentos da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos em uma simulação de R\$100.000,00 feito em renda fixa e variável. Para isso levou-se em consideração a distribuição dos investimentos da XPI - demonstrado anteriormente em gráficos, para cada tipo de perfil - o perfil conservador, moderado e arrojado, bem como os investimentos feitos somente em renda fixa - nesse caso em Títulos Públicos - ou em renda variável - as variações são em Índices Amplos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A abordagem de temas relacionados ao Sistema Financeiro, seja ele para a vida pessoal ou profissional, vem assumindo, nos últimos anos, uma importância cada vez maior no cotidiano das pessoas, empresas e governos. As inúmeras possibilidades de incremento de rendimento disponíveis e a suscetibilidade ao risco podem levar um negócio do sucesso ao fracasso rapidamente.

Nesse ambiente de busca por lucros maiores e eminência de riscos, o investidor financeiro busca intensificar seus conhecimentos sobre as opções disponíveis. Assim, elabora simulações e comparativos a fim de encontrar as melhores oportunidades.

O objetivo geral deste estudo visava realizar uma comparação entre a BM&FBovespa e Títulos Públicos para esclarecer qual a melhor rentabilidade em épocas de crise. Para tal, foi necessário estipular também os objetivos específicos os quais estão focados em contextualizar o Sistema Financeiro Brasileiro; investigar como as pessoas investem dinheiro; diferenciar mercado de capitais do mercado de títulos; verificar a rentabilidade da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos entre 2007 e 2009 e entre 2014 e 2016. Tudo isso com a finalidade de poder determinar qual o melhor investimento em épocas de crise.

O Sistema Financeiro pode ser dividido como um conjunto de mercados financeiros em uma economia, ou seja, através das instituições financeiras participantes e suas inter-relações e regras de participação e intervenção do poder público nessa atividade. O mesmo sistema pode ser dividido em quatro segmentos diferentes, como: Mercado monetário, Mercado de crédito, Mercado de capitais e Mercado cambial.

Para entender como as pessoas investem seu dinheiro, por mais que possa representar uma visão simplista, é o resultado mais complexo do trabalho realizado. Isso se torna fato quando se tem perfis de investidores com focos diferentes e condicionados a formas de investir para seu perfil e também, para sua capacidade de investir. Por mais que seja compreendido, que determinada aplicação seja mais rentável ou com retorno mais identificado àquele perfil, a sua aptidão em realizar esta ação pode ser condicionada a seu lastro financeiro. Assim, é possível compreender que o conjunto de todo o contexto abordado no trabalho faz entender como as pessoas investem seu dinheiro.

Diferenciar mercado de capitais do mercado de títulos traz um embasamento teórico necessário para aprofundar a definição e abordagem de cada uma das alternativas. Enquanto no mercado de capitais, as empresas - com o objetivo principal de financiar suas atividades ou concretizar projetos de investimentos - adquirem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros; já nos Títulos Públicos o governo - com objetivo de arrecadar fundos para realizar investimentos públicos necessários para a economia - emite títulos através do Tesouro Direto.

Outra maneira para comparar o sistema para épocas de crise foi com um simulador de investimento no perfil conservador, no perfil moderado e no perfil arrojado. O investidor com perfil conservador prioriza segurança na decisão das aplicações a serem realizadas. Ele procura preservar o capital e possui uma pequena tolerância a riscos. Esses clientes estão dispostos a enfrentar mais riscos na busca por retornos diferenciados, mas tem necessidade da liquidez dos recursos em curto período de tempo.

No perfil moderado, o investidor deseja segurança nos seus investimentos, mas está disposto a correr alguns riscos investindo em produtos que lhe ofereçam melhores retornos em médio e longo prazo. Com baixa liquidez em curto prazo, aceita diversificar parte das aplicações em alternativas mais arrojadas.

Já o investidor com perfil arrojado é constituído por clientes dispostos à alta tolerância a riscos e estão dispostos a assumir as oscilações dos mercados de risco na busca de melhores retornos em médio e longo prazo. Os investidores conhecem o mercado e as opções de investimentos que existem e estão sempre muito bem informados e, constantemente, estão à procura de novas alternativas de investimentos e pensam em seu futuro. Esse perfil busca investir mais em renda variável como em Ações e Fundos Multimercado que são exemplos de investimento mais compatíveis com investidores de perfil arrojado, uma vez que há muita liberdade na composição de suas carteiras e mais exposição a assumir riscos em busca de maior rentabilidade.

Para ser possível verificar a rentabilidade do período especificado e determinar qual o melhor investimento para momentos semelhantes, nomeados como crise, buscou-se responder o problema de pesquisa: “Qual o melhor investimento em tempos de crise, comparando a rentabilidade da BM&FBovespa e dos Títulos Públicos?”. Foi simulado o valor de R\$100.000,00 para cada título e

perfil, nos investimentos em Títulos Públicos (renda fixa em Prefixados, Indexados ao IPCA e a SELIC) e BM&FBovespa (renda variável considerando o mesmo valor inicial aplicado para todos os Índices Amplos da BM&FBovespa, sendo eles IBOV, IBrX100, IBrX50 e IBrA) nos anos de 2007 a 2009 e de 2014 a 2016. Em todos os rendimentos feitos nas simulações, não foram descontados o IR (Imposto de Renda) e as taxas, por isso o resultado é em valores brutos.

Verificou-se que, nos anos de 2007 a 2009, a simulação aplicada na renda variável em Índices Amplos da BM&FBovespa, obteve o melhor retorno de investimento de todas as simulações feitas neste trabalho. Sendo que o retorno do capital, mais rendimentos brutos foi de R\$148.895,50. Já nos anos de 2014 a 2016 aconteceu uma diminuição de 28,09% nos rendimentos dos Índices Amplos, em que o valor caiu para R\$116.231,84.

Ao considerar as aplicações em renda fixa através dos Títulos Públicos entre os anos de 2007 e 2009, o retorno total foi de R\$139.149,96. Já nos anos de 2014 a 2016 houve um aumento de 2,14%, chegando a R\$142.123,46.

Ao simular no perfil conservador, moderado e arrojado, nos anos de 2007 a 2009, percebeu-se que o perfil arrojado obteve o melhor retorno dos perfis analisados, com uma variação de 4,46% superior ao perfil conservador e, de 2,01% a mais que o perfil moderado. Nos anos de 2007 a 2009 o perfil arrojado obteve um rendimento total de R\$147.908,40.

Já nos anos de 2014 a 2016, observou-se uma grande queda na renda variável; afetando, assim, o perfil arrojado com a maior queda. Nesses anos analisados, foi o perfil conservador que obteve os maiores rendimentos, comparando com o perfil moderado e arrojado, sendo 7,17% a mais que o moderado e 14,18% maior que o perfil arrojado.

Na simulação feita dos perfis entre o período de 2007 e 2009 e de 2014 a 2016, ocorreu uma diminuição na variação em relação ao período de 2007 a 2009 de 4,38% no perfil conservador, seguido pelo perfil moderado com 14,18% e a maior queda de 24,49% foi no perfil arrojado. Nos anos analisados de 2014 a 2016, o perfil conservador obteve o maior rendimento com R\$135.661,19.

Ao se fazer a análise comparativa, para saber o melhor investimento nos períodos analisados, pode-se dizer que a crise internacional em 2008 e, em 2014, a crise econômica e política no Brasil influenciaram na questão como rendimentos nos índices analisados.

Com a análise comparativa realizada, ressalta-se que os investimentos em Índices Amplos na BM&FBovespa “em tempos de crise” entre 2007 e 2009, obtiveram o maior rendimento em relação aos investimentos aplicados em renda fixa, como os Títulos Públicos. Já, nos anos de 2014 a 2016 os investimentos aplicados em Títulos Públicos obtiveram os melhores rendimentos em relação aos Índices Amplos. Observa-se também, que nos anos de 2007 a 2009, o perfil arrojado obteve o segundo melhor resultado nas simulações realizadas.

Ao realizar este trabalho foi possível adquirir mais conhecimentos sobre o funcionamento do Sistema Financeiro e de algumas das opções de aplicações que estão disponíveis, com fim de incremento de rendimento. Além de proporcionar um comparativo entre aplicações de grande aderência do público em cenário desestabilizado, suscetível ao risco que pode representar sucesso ou fracasso do investimento.

Como sugestão de trabalhos futuros poder-se-á realizar um estudo mais aprofundado em períodos maiores para que se consiga uma conclusão mais assertiva sobre que tipo de perfil tende a ser melhor em tempos de crise.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema de Metas para a Inflação, Copom**. Histórico das Taxas de Juros. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: 13 out. 2017.

BANCO DO BRASIL. **Investimentos**. Disponível em: <http://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos#>. Acesso em: 28 ago. 2017.

BM&FBOVESPA. **Índice Bovespa (Ibovespa)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-bovespa-ibovespa.htm>. Acesso em: 17 out. 2017.

_____. **Índice Brasil 100 (IBrX100)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-brasil-100-ibrx-100.htm>. Acesso em: 17 out. 2017.

_____. **Índice Brasil 50 (IBrX50)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-brasil-50-ibrx-50.htm>. Acesso em: 17 out. 2017.

_____. **Índice Brasil Amplo BM&FBovespa (IBrA)**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-brasil-amplo-bm-fbovespa-ibra.htm>. Acesso em: 17 out. 2017.

_____. **Índices Amplos**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/>. Acesso em: 17 out. 2017.

BRADERSCO Corretora. **API – Análise de Perfil do Investidor**. Disponível em: <<https://www.braderescocorretora.com.br/SiteBraderescoCorretora/Servi%C3%A7os/API-An%C3%A1lise-de-Perfil-do-Investidor>>. Acesso em: 14 set. 2017.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (CEF). **Perfil do Investidor**. Disponível em: <http://www11.caixa.gov.br/portal/rest/jcr/repository/collaboration/sites%20content/liv e/investidor/web%20contents/p002_0025/default.html>. Acesso em: 14 set. 2017.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de, *et. al.* **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política**, 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKÉ, Bruno Hartmut. **Análise de Investimentos: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial.** 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais: Comissão Nacional de Bolsas.** 5ª. Reimpressão, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro.** 3. ed. Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: <<http://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf>>. Acesso em: 29 mar. 2017.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços.** 18ª. ed. ver. atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 4. ed., 10. reimpr. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2007.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais.** 2. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercados de Capitais: Fundamentos e Técnicas.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

PORTAL BRASIL. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA.** Disponível em: <<https://www.portalbrasil.net/ipca.htm>>. Acesso em: 20 set. 2017.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Princípios de Investimento.** Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/principios_investment_o.html>. Acesso em: 13 set. 2017.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico.** 2013, 2. ed. Universidade FEEVALE, Novo Hamburgo, Rio Grande do Sul. Disponível em: <<http://www.feevale.br/Comum/midias/8807f05a-14d0-4d5b-b1ad-1538f3aef538/E-book%20Metodologia%20do%20Trabalho%20Cientifico.pdf>>. Acesso em: 19 abr. 2017.

SANTANDER. **O que é Análise de Perfil do Investidor.** Disponível em: <https://www.santander.com.br/portal/wps/gcm/package/asset_management/perfil_d_o_investidor_v7_92519.zip/index.html>. Acesso em: 14 set. 2017.

SECURATO, José Roberto, (coord.); co-autores OLIVEIRA, Edson Ferreira de - - - [et. al.]. **Mercado Financeiro e Análise de Investimento.** 1. ed. São Paulo: Saint Paul Institute of Finance, 2005.

SPC BRASIL; CNDL. **Poupança ainda é o investimento mais utilizado pelos brasileiros, mostra SPC Brasil.** Disponível em: <https://www.spcbrasil.org.br/uploads/st_imprensa/release_educacao_financeira_investimentos.pdf>. Acesso em: 09 out. 2017.

TESOURO DIRETO. **Balço e Estatísticas.** Disponível em: <<http://www.tesouro.gov.br/pt/web/stn/tesouro-direto-balanco-e-estatisticas>>. Acesso em: 20 set. 2017.

_____. **Cálculo da Rentabilidade dos Títulos Públicos ofertados no Tesouro Direto Tesouro Prefixado (LTN).** Disponível em: <http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/410323/LTN_novidades.pdf>. Acesso em: 26 out. 2017.

_____. **Conheça o Tesouro Direto.** Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-conheca-o-tesouro-direto>>. Acesso em: 24 maio 2017.

XP INVESTIMENTOS (XPI). **Conservador.** Disponível em: <https://www.xpi.com.br/XPI/arquivos/pdf-suitability/perfil_0.pdf>. Acesso em: 25 set. 2017.

_____. **Moderado.** Disponível em: <https://www.xpi.com.br/XPI/arquivos/pdf-suitability/perfil_1.pdf>. Acesso em: 25 set. 2017.

_____. **Agressivo.** Disponível em: <https://www.xpi.com.br/XPI/arquivos/pdf-suitability/perfil_3.pdf>. Acesso em: 25 set. 2017.

APÊNDICE A – RESULTADOS DAS SIMULAÇÕES

Tabela A.1 – Resultado do valor simulado em R\$100.000,00, em IBOV, IBrX100, IBrX50 e IBrA sobre a taxa de variação do período de 2007 a 2009

Ano	IBOV (R\$)	IBrX100 (R\$)	IBrX50 (R\$)	IBrA (R\$)
2007	143.700,00	147.800,00	151.200,00	141.700,00
2008	84.495,60	86.019,60	86.032,80	84.453,20
2009	154.373,46	148.641,87	148.320,55	144.246,06

Fonte: Elaborado pelo autor

Tabela A.2 – Resultado do valor simulado em R\$100.000,00, em IBOV, IBrX100, IBrX50 e IBrA sobre a taxa de variação do período de 2014 a 2016

Ano	IBOV (R\$)	IBrX100 (R\$)	IBrX50 (R\$)	IBrA (R\$)
2014	97.100,00	97.200,00	97.400,00	96.900,00
2015	84.185,70	85.147,20	84.640,60	84.593,70
2016	116.933,94	116.396,22	115.788,34	115.808,78

Fonte: Elaborado pelo autor

Tabela A.3 – Resultado do valor simulado em R\$100.000,00, do Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro IPCA (NTN-B Principal) e Tesouro SELIC (LFT), dos Títulos Públicos do Tesouro Nacional, no período de 2007 a 2009

Ano	Tesouro Prefixado (R\$)	Tesouro IPCA (R\$)	Tesouro SELIC (R\$)
2007	112.120,00	111.190,00	111.980,00
2008	127.345,90	125.678,06	126.134,27
2009	139.392,82	139.552,92	138.545,88

Fonte: Elaborado pelo autor

Tabela A.4 – Resultado do valor simulado em R\$100.000,00, do Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro IPCA (NTN-B Principal) e Tesouro SELIC (LFT), dos Títulos Públicos do Tesouro Nacional, no período de 2014 a 2016

Ano	Tesouro Prefixado (R\$)	Tesouro IPCA (R\$)	Tesouro SELIC (R\$)
2014	111.160,00	110.370,00	111.060,00
2015	126.622,36	123.680,62	126.197,48
2016	142.956,64	139.326,22	144.130,14

Fonte: Elaborado pelo autor