



UNIVERSIDADE DO BRASIL - UFRJ

**CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**CURSO DE GRADUAÇÃO EM
ADMINISTRAÇÃO**

MONOGRAFIA

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

TÍTULO

**FUNDOS DE AÇÕES: UMA ALTERNATIVA
RENTÁVEL DE INVESTIMENTO NO ATUAL
CENÁRIO ECONÔMICO**

**Autor: Pedro Manuel Veloso Soares
DRE: 102042172**

Orientador: Alexis Cavicchini Teixeira de Siqueira

Dezembro / 2009

FUNDOS DE AÇÕES: UMA ALTERNATIVA RENTÁVEL DE INVESTIMENTO NO
ATUAL CENÁRIO ECONÔMICO

Pedro Manuel Veloso Soares

Dezembro / 2009

MONOGRAFIA SUBMETIDA COMO REQUISITO NECESSÁRIO À OBTENÇÃO DO
GRAU DE BACHAREL EM ADMINISTRAÇÃO.

Aprovação da banca examinadora:

Alexis Cavicchini Teixeira de Siqueira

Prof Orientador:

José Albuquerque Costa

Prof Examinador:

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| Lista de Gráficos e Tabelas | 4 |
| Resumo | 6 |
| 1. Introdução | 7 |
| 1.1 Objetivo | 8 |
| 1.2 Relevância | 8 |
| 1.3 Estrutura da Monografia | 8 |
| 2. Fundamentação Teórica e Procedimentos Metodológicos | 9 |
| 2.1 Fundamentos Teóricos | 9 |
| 2.1.1 Evolução da economia brasileira | 9 |
| 2.1.2 O Brasil no cenário econômico mundial | 13 |
| 2.1.2.1 O Grau de investimento | 14 |
| 2.1.2.2 O aumento da participação do capital estrangeiro | 16 |
| 2.1.3 Principais indicadores da economia brasileira | 18 |
| 2.1.4 Modelos de investimento no Brasil | 23 |
| 2.1.5 Mercado Financeiro | 27 |
| 2.1.6 Mercado de Capitais | 29 |
| 2.1.6 Fundos de investimentos | 31 |
| 2.1.5.1 Fundos de Investimento Financeiro | 33 |
| 2.1.5.2 Fundos de Renda Fixa | 34 |
| 2.1.5.3 Fundos de Derivativos | 35 |
| 2.1.5.4 Fundos Multimercados | 36 |
| 2.1.5.5 Fundos de Previdência | 37 |
| 2.1.5.6 Fundos de Ações | 39 |
| 2.1.7 Comparativo entre as formas de investimentos | 42 |
| 2.2 Métodos e Técnicas | 44 |
| 3. Conclusão | 45 |
| 3.1 Comentários Finais | 45 |
| 3.2 Sugestões Para Futuros Trabalhos | 46 |
| Referências Bibliográficas | 47 |

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

TABELAS:

| | |
|--|----|
| Tabela 1 – Balança Comercial Brasileira | 10 |
| Tabela 2 – Crescimento do PIB dos países emergentes | 12 |
| Tabela 3 – Grau de Investimento | 14 |
| Tabela 4 – Histórico de Inflação | 19 |
| Tabela 5 – Histórico Taxa Referencial - TR | 20 |
| Tabela 6 – Histórico Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP | 20 |
| Tabela 7 – Histórico Taxa Básica Financeira – TBF | 21 |
| Tabela 8 – Histórico da SELIC | 22 |
| Tabela 9 – Histórico CDI | 23 |
| Tabela 10 – Histórico Poupança | 24 |

GRÁFICOS:

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 – Histórico IBOVESPA | 11 |
| Gráfico 2 – Investimento Estrangeiro na Construção Civil | 17 |
| Gráfico 3 – Investimento Estrangeiro no Brasil | 17 |
| Gráfico 4 – Histórico Dólar Jun/94 até Jul/06 | 27 |
| Gráfico 5 – Exemplos de Fundos de Renda Fixa | 35 |
| Gráfico 6 – Exemplos de Fundos Multimercados | 37 |
| Gráfico 7 – Exemplos de Fundos de Ações | 41 |
| Gráfico 8 – Exemplos de Fundos de Ações Geração Futuro | 41 |
| Gráfico 9 – Comparativo entre CDI,TR, Poupança e IGP-M | 43 |
| Gráfico 10 – Comparação entre os Fundos de Investimento | 44 |

FOLHA DE APROVAÇÃO

ALUNO: Pedro Manuel Veloso Soares

MONOGRAFIA: FUNDOS DE AÇÕES: UMA ALTERNATIVA RENTÁVEL DE
INVESTIMENTO NO ATUAL CENÁRIO ECONÔMICO

Rio de Janeiro, de de 2009

Aprovação da banca examinadora:

Orientador: Alexis Cavicchini Teixeira de Siqueira / FAAC, UFRJ

Examinador: José Albuquerque Costa / FACC, UFRJ

FUNDOS DE AÇÕES: UMA ALTERNATIVA RENTÁVEL DE INVESTIMENTO NO ATUAL CENÁRIO ECONÔMICO

Pedro Manuel Veloso Soares

Dezembro / 2009

RESUMO

Este trabalho tem como principal objetivo demonstrar as principais alternativas de investimentos que as pessoas físicas e jurídicas têm acesso na economia brasileira, destacando principalmente os fundos de ações. Esse destaque deve-se principalmente à correlação existente entre risco e retorno em todos os investimentos, além de outros fatores importantes como tempo requerido para acompanhamento, facilidade de investimento, acessibilidade, dentre outros. Obviamente que outras formas de investimentos serão abordadas ao longo do trabalho, mas sempre será mantido o foco nos Fundos de Ações.

Para isso, foi analisado o desempenho de alguns destes fundos ao longo dos últimos anos e feita uma comparação de seus resultados com os outros investimentos que são citados na pesquisa, além dos principais indicadores da economia nacional (CDI, Bovespa, Poupança). O fato de que, mesmo com a grave crise econômica que assolou o mundo em 2008 os fundos de ações permaneceram como uma das principais e mais rentáveis alternativas de investimento em nosso país só ressalta a importância deste trabalho.

Palavras-chave: Investimento; Ações; Fundos; Bovespa

1. INTRODUÇÃO

Desde o primeiro mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso, o cenário econômico brasileiro tem se destacado perante a economia mundial de maneira muito positiva. As constantes quedas da taxa de juros, que chegaram a ser de exorbitantes 25% a.a, vem caindo ao longo dos anos e sua tendência é que caiam ainda mais. O Dólar, após ficar abaixo da cotação de nossa moeda nacional, o Real, chegou ao patamar dos R\$ 4,00 na transição do governo no ano de 2002 para 2003, quando o atual presidente Luís Inácio Lula da Silva iniciou seu primeiro mandato, e hoje está previsto para chegar ao final do ano de 2009 cotado abaixo de R\$ 1,80. Da mesma forma que o dólar, o risco país chegou a ser cotado acima dos 2.000 pontos, e hoje está em um de seus menores patamares em toda história da economia brasileira.

O nível de investimentos estrangeiros está voltando a crescer após a grande crise de 2008, o que nos faz acreditar que o Brasil está prestes conquistar seu segundo Grau de Investimento, já que havia adquirido pouco antes da crise mundial. É fato que nosso país é um dos países emergentes mais promissores e mais procurados por investidores estrangeiros. Nossa capacidade de reação à crise foi estupenda, e é exatamente sobre essas possibilidades de investimentos que falaremos ao longo do trabalho.

Dentre as possibilidades, podemos destacar desde as mais comuns como poupança, CDB, RDB, que são procuradas por pessoas com um perfil mais conservador (que no caso, é o perfil predominante dos brasileiros), até o investimento em renda variável, como os Fundos de renda variável, aplicação direta na Bolsa de Valores e outros que por apresentarem um grau de risco superior à poupança e ao CDB, são menos procurados pela população, que sofre com a falta de informação por parte tanto do governo quanto das instituições financeiras.

Falando de Fundos de Investimento, eles são na verdade entidades financeiras formadas por diversos investidores que se juntam com o propósito de realizar um grande investimento financeiro podendo determinar ou não um objetivo de retorno esperado para posteriormente dividir os custos necessários para a realização do empreendimento e também as receitas provindas do sucesso dos mesmos. Esses fundos são gerenciados por especialistas que tem de tratar de vários aspectos jurídicos e legais, além de montar as carteiras de ativos que os compõe, sempre tendo como principal objetivo obter o maior lucro possível.

Quem administra esses fundos são as instituições financeiras, que são os responsáveis legais pelos mesmos perante os órgãos nominativos e reguladores como a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e o Banco Central. Eles também são responsáveis por determinar as

políticas e regulamentos de cada fundo, que podem variar bastante de instituição para instituição.

1.1 Objetivos Principais

O objetivo deste projeto é demonstrar as vantagens da escolha dos Fundos de Ações como uma alternativa de investimento. Para isso, será demonstrado através de dados concretos como rentabilidade dos mesmos e tempo de retorno sobre o capital investido, o ganho que podemos obter ao escolher esses fundos.

Para o cumprimento do mesmo, serão necessárias diversas análises comparativas de outras formas de investimento, como aplicação em CDB, poupança e na Bovespa, demonstrando as rentabilidades e os riscos de cada uma e fazendo simulações.

1.2 Relevância do Projeto

A relevância deste estudo ocorre não só por se tratar de um assunto de interesse por parte da população, que se sente desprovida de informações sobre investimentos devido à complexidade do assunto, mas também pela atual conjuntura favorável da economia brasileira e pelo aumento do investimento estrangeiro, principalmente na Bovespa. Os Fundos de Ações são compostos exatamente por papéis negociados na Bovespa, portanto podemos entender a correlação entre esses investidores estrangeiros e esses Fundos.

1.3 Estrutura da Monografia

No capítulo 2, será apresentada toda a fundamentação teórica e metodológica que foi usada para a realização deste trabalho. Nele foram desenvolvidos diversos aspectos relacionados ao atual cenário econômico brasileiro, às diversas formas de investimento existentes dentro de nosso mercado, com um foco maior na categoria de Fundos de Ações. Além dessas análises, também serão demonstradas as origens das informações utilizadas e da metodologia adotada para o projeto.

No capítulo 3 é apresentada a conclusão do projeto, com os comentários finais sobre o trabalho e todas as sugestões de trabalhos que possam ser desenvolvidos a partir do tema central utilizado nesta monografia.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

2.1 Fundamentos Teóricos

Neste tópico serão analisados os principais fundamentos teóricos utilizados na monografia, explicitando desde as mudanças na estrutura econômica brasileira até as principais formas de investimento existentes no mercado brasileiro.

2.1.1 Evolução da economia brasileira

A economia brasileira vem ao longo dos últimos quinze anos desenvolvendo-se cada vez mais. Após um longo período de estagnação e de inflações que chegavam a superar 80% ao mês, a abertura econômica iniciou-se com o governo de Fernando Collor de Mello, quando se iniciou um processo de liberalização comercial, aonde diversos fatores que atrapalhavam no crescimento do país foram eliminados. Dentre esses fatores podemos destacar as barreiras tarifárias, o que estimulou a importação.

Mas foi com o plano Real, idealizado em 1994 pelo então ministro da fazenda Fernando Henrique Cardoso que a economia brasileira deu seu grande salto. Com esse plano econômico, a nova moeda brasileira passou a se chamar Real e passou a se equiparar ao dólar, o que proporcionou um crescimento da economia e um desenvolvimento do comércio como a muito não se via no país. O país passou a ter uma maior política de integração com os países do Mercosul e ocorreu um movimento contrário ao do estímulo das importações, para que se pudesse equilibrar a conta corrente.

Esse desequilíbrio que ocorreu entre as exportações e as importações realizadas deixou o país em 1997 com um déficit de U\$ 8,36 bilhões de dólares. Esse déficit poderia ter aumentado ainda mais em 1998 devido às diversas crises que se sucederam (asiática, mexicana) além da perda de valor do real frente ao dólar após a reeleição do presidente Fernando Henrique Cardoso, mas ao mesmo tempo em que nossas exportações caíram, as importações seguiram os mesmos passos. A tabela abaixo pode demonstrar claramente como nós passamos de um saldo comercial positivo para um saldo negativo durante o período da implementação

do plano Real, continuando durante todo o primeiro mandato de Fernando Henrique; e como se deu nossa recuperação após as crises do final do século XX.

Tabela 1

| BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (em U\$ milhões) | | | | | | |
|---|------------|------------|--------|----------------------|-------------|-------------|
| ANO | EXPORTAÇÃO | IMPORTAÇÃO | SALDO | CORRENTE DE COMÉRCIO | Evol % Exp. | Evol % Imp. |
| 1990 | 31.414 | 20.661 | 10.752 | 52.075 | - | - |
| 1991 | 31.620 | 21.040 | 10.580 | 52.661 | 0,7 | 1,8 |
| 1992 | 35.793 | 20.554 | 15.239 | 56.347 | 13,2 | -2,3 |
| 1993 | 38.555 | 25.256 | 13.299 | 63.811 | 7,7 | 22,9 |
| 1994 | 43.545 | 33.079 | 10.466 | 76.624 | 12,9 | 31,0 |
| 1995 | 46.506 | 49.972 | -3.466 | 96.478 | 6,8 | 51,1 |
| 1996 | 47.747 | 53.346 | -5.599 | 101.092 | 2,7 | 6,8 |
| 1997 | 52.983 | 59.747 | -6.765 | 112.730 | 11,0 | 12,0 |
| 1998 | 51.140 | 57.763 | -6.624 | 108.903 | -3,5 | -3,3 |
| 1999 | 48.013 | 49.302 | -1.289 | 97.314 | -6,1 | -14,6 |
| 2000 | 55.119 | 55.851 | -732 | 110.970 | 14,8 | 13,3 |
| 2001 | 58.287 | 55.602 | 2.685 | 113.888 | 5,7 | -0,4 |
| 2002 | 60.439 | 47.243 | 13.196 | 107.681 | 3,7 | -15,0 |
| 2003 | 73.203 | 48.326 | 24.878 | 121.529 | 21,1 | 2,3 |
| 2004 | 96.677 | 62.836 | 33.842 | 159.513 | 32,1 | 30,0 |
| 2005 | 118.529 | 73.600 | 44.929 | 192.130 | 22,6 | 17,1 |
| 2006 | 137.807 | 91.351 | 46.457 | 229.158 | 16,3 | 24,1 |
| 2007 | 160.649 | 120.617 | 40.032 | 281.267 | 16,6 | 32,0 |
| 2008 | 197.942 | 173.197 | 24.746 | 371.139 | 23,2 | 43,6 |

Fonte: MDIC

Um dos grandes responsáveis pelo desenvolvimento tanto das exportações quanto das importações foram os blocos de integração comercial como o Mercosul, que tinha como propostas iniciais criar uma área de livre comércio entre os países participantes, constituir uma união aduaneira e constituir um mercado comum entre os países. Porém, somente a integração comercial dentre os principais objetivos teve um maior avanço, dadas as particularidades de disputas entre os países membros. Os outros dois pontos ainda continuam gerando muitas discussões e conflitos de interesses. Esses conflitos são comuns entre os países, pois cada um tende a adotar medidas protecionistas para defender seus interesses.

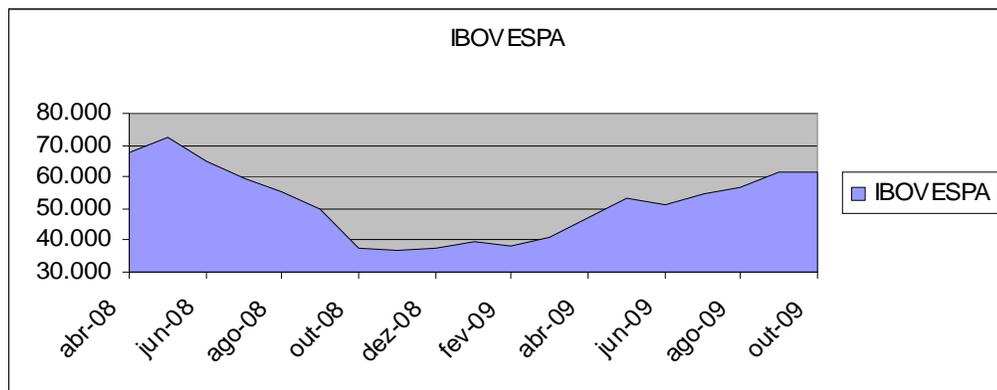
Próximo da eleição para presidente em 2002, o país voltou a ter sua economia abalada. A instabilidade com a probabilidade de que Luís Inácio Lula da Silva fosse eleito presidente fez com que o mercado reagisse com temor, o que levou diversos índices como risco Brasil e o

dólar a valores recordes, quando ambos atingiram respectivamente 2.436 pontos e R\$ 4,00. Esse medo era causado pela possibilidade de que caso Lula fosse eleito ele pudesse suspender os pagamentos das dívidas públicas ou tomasse medidas ainda mais drásticas para nossa economia.

Passado o período de desconfiança após a vitória de Lula, o que se viu foi uma continuidade da política neoliberal posta em prática pelo governo Fernando Henrique, tanto no primeiro como no segundo mandato (até o presente momento). A cotação do dólar caiu e hoje podemos dizer que está “estável” no patamar de R\$ 1,80; o risco país tem caído consideravelmente, tendo atingido seus níveis mínimos com o decorrer dos anos, a taxa de juros que no primeiro ano de governo se encontrava em 25% a.a (Janeiro de 2003) chegou a atingir 8,65% a.a. (Setembro de 2009). Todos esses fatores propícios ao desenvolvimento da economia são vistos com bons olhos por outros países, que passam a acreditar mais no potencial econômico do Brasil.

Além de todos esses fatores, o efeito da crise mundial de 2008 no Brasil foi bem melhor do que os especialistas esperavam. O regime macroeconômico existente no país, através de seu câmbio flutuantes, um excelente nível de reservas, uma inflação controlada, um superávit primário, dentre outros fatores, fizeram com que saíssemos da crise ainda mais fortes do que quando entramos. Mesmo a Bolsa de São Paulo (BOVESPA), que chegou a perder cerca de 60% de seu índice, voltou ao mesmo patamar de pouco antes do início da crise. Abaixo podemos ver o gráfico de como ocorreu essa recuperação:

Gráfico 1



Entretanto, apesar de termos tudo a nosso favor, o crescimento do país tem deixado a desejar quando comparado com outros países emergentes, principalmente se comparado com países formadores do BRIMC. Essa dificuldade de crescimento tem sido motivo de muitas

críticas ao governo, e tem posto a política econômica em xeque. Abaixo seguem alguns dados sobre o crescimento do PIB no Brasil em um comparativo com outros países emergentes.

Tabela 2

| CRESCIMENTO DO PIB DOS PAÍSES EMERGENTES (%) | | | | | | | |
|--|---------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| PAÍS | DADOS | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| BRASIL | PIB | 1,0% | -0,2% | 5,1% | 2,3% | 3,7% | 4,5% |
| | Posição | 159 | 191 | 74 | 166 | 138 | 130 |
| RÚSSIA | PIB | 4,2% | 7,3% | 6,7% | 6,4% | 6,7% | 8,1% |
| | Posição | 57 | 21 | 37 | 52 | 57 | 25 |
| ÍNDIA | PIB | 4,3% | 8,3% | 6,2% | 8,4% | 9,2% | 8,5% |
| | Posição | 54 | 16 | 43 | 24 | 23 | 22 |
| MÉXICO | PIB | 1,0% | 1,3% | 4,1% | 3,0% | 4,8% | 3,0% |
| | Posição | 162 | 165 | 103 | 143 | 109 | 162 |
| CHINA | PIB | 8,0% | 9,1% | 9,1% | 10,2% | 10,7% | 11,4% |
| | Posição | 11 | 12 | 17 | 10 | 12 | 9 |
| CHILE | PIB | 1,8% | 3,3% | 5,8% | 6,3% | 4,2% | 5,2% |
| | Posição | 138 | 95 | 61 | 56 | 125 | 100 |
| INDONÉSIA | PIB | 3,5% | 4,1% | 4,9% | 5,6% | 5,5% | 6,1% |
| | Posição | 83 | 75 | 87 | 77 | 82 | 66 |
| TURQUIA | PIB | 7,8% | 5,8% | 8,2% | 7,4% | 5,3% | 5,1% |
| | Posição | 13 | 39 | 23 | 34 | 91 | 103 |
| TAILÂNDIA | PIB | 5,2% | 6,7% | 6,1% | 4,5% | 4,8% | 4,5% |
| | Posição | 34 | 31 | 46 | 107 | 110 | 125 |

Fonte: www.indexmundi.com

É necessário, portanto, melhorar alguns detalhes internos para que o Brasil seja efetivamente visto como um país emergente com real potencial de crescimento, apesar do fato de termos reagido surpreendentemente bem com relação à crise nos ajudar substancialmente. Abaixo entraremos em maiores detalhes sobre como nosso país está presente na economia mundial, sua importância e as oportunidades que podemos gerar para os investidores estrangeiros.

2.1.2 O Brasil no cenário econômico mundial

O cenário econômico mundial vem apresentando um forte crescimento nos últimos anos. Isso se deve a fatores como aumento das demandas dos países desenvolvidos, que acaba, por beneficiar os países emergentes a ter um maior crescimento, à globalização que facilitou bastante as trocas comerciais e à facilidade de obtenção de crédito por países mais pobres.

Atualmente, porém, a especulação tem um papel bastante importante dentro da economia. A globalização também facilitou a troca de dados, o que pode estimular a manipulação de acordo com os interesses pessoais. Isso fica claro com o modo de como um mercado pode reagir a uma notícia, mesmo esta tendo uma procedência duvidosa. E como todos os mercados do mundo estão intimamente ligados.

Em Fevereiro de 2007, após uma desvalorização da bolsa de Xangai de quase 9%, a BOVESPA viu a reação do mercado global e acompanhou juntamente com os principais índices das bolsas de valores do mundo essa queda. Em nosso caso, chegamos a cair 6,62%. Após o estouro da bolha imobiliária dos Estados Unidos, em Maio de 2008, tivemos mais um reflexo de como estamos hoje, mais do que nunca, com todas as economias interligadas umas às outras

O Brasil é um dos países emergentes com maior potencial de crescimento, mas que não tem sido devidamente aproveitado. Talvez por isso, muitos ao redor do mundo considerem nosso país como um “gigante adormecido”. Como mostrado acima, nosso crescimento realmente deixa a desejar quando comparados com outros emergentes, e isso é um fator decisivo que pode influenciar no futuro econômico do país.

Ainda dentro do cenário mundial, o Brasil tem a seu favor pontos fortes como a grande produção de cana-de-açúcar, matéria prima principal para o álcool (o país é o maior produtor) e o grande potencial de produção do Biodiesel. No caso do álcool, o grande potencial que ele tem como combustível desperta o interesse dos Estados Unidos, o que ocasionou a visita do presidente George W. Bush ao Brasil em Março de 2007. O país é o segundo maior produtor de álcool do mundo e um dos maiores consumidores e sua visita teve como principal ponto tentar reduzir a dependência do país da gasolina.

Esse destaque que o Brasil vem tendo nos noticiários econômicos globais tem funcionado como um forte atrativo para os investidores estrangeiros. São cada vez mais freqüentes notícias de que o Brasil está recebendo uma maior participação de capital estrangeiro e isso ajuda no desenvolvimento da economia.

Apesar da crise, que ocasionou um freio nesses investimentos estrangeiros, nosso país continua à atraí-los devido principalmente as suas taxas, em seus níveis mais baixos atualmente

e ao grande potencial de retorno sobre esses investimentos. Como os principais mercados (Europeu e Americano) ainda não se recuperaram totalmente da crise, os investidores, ávidos por retomarem seus lucros e recuperarem o que perderam, buscam alternativas nos países emergentes.

2.1.2.1 O Grau de investimento

Dentro do cenário econômico mundial, existem diversos índices que chamam a atenção dos investidores estrangeiros. Existem duas faixas estabelecidas que servem para classificar os países de acordo com o nível eles se encontram economicamente. Essas duas faixas são as de “Grau de Investimento” e a “Não-Grau de Investimento”. Para definir em que faixa cada país se situa, são atribuídas notas, que variam desde a Dsr (última nível), até a AAAsr (o nível mais alto que pode ser atingido). Abaixo, temos um quadro resumo de como funcionam essas notas e quais são atribuídas a cada faixa.

Tabela 3

| GRAU DE INVESTIMENTO | | GRAU DE INVESTIMENTO | | |
|----------------------|---|-------------------------------------|---|--|
| Nota | Descrição | Nota | Descrição | |
| AAA | Garantias máximas, risco quase nulo | BB+ | Garantias modestas, risco mediano | |
| AA+ | Garantias muito fortes, risco muito baixo | BB | | |
| AA | | BB- | | |
| AA- | | B+ | | |
| BBB+ | | Garantias insuficientes, risco alto | B | |
| BB | B- | | | |
| BB- | CCC | | Traços de <i>default</i> , risco muito alto | |
| | CC | | | <i>Default</i> provável, risco extremo |
| | C | | | <i>Default</i> iminente, risco máximo |
| | D | <i>Default</i> | | |

Portanto, o “Grau de Investimento” é uma nota que é atribuída por empresas classificadoras de crédito com relação aos países e a capacidade dos mesmos de pagamento e de solvência de suas dívidas. Cada agência classificadora adota uma metodologia própria para estabelecer as notas, sempre dentro de uma escala pré-definida.

Obter o “Grau de Investimento” é importante para os países, principalmente para os emergentes como o Brasil. Diversas implicações surgem para os mesmos quando eles o atingem: ocorre uma maior entrada do capital estrangeiro, devido a uma maior confiança sobre o país; os prazos de emissões de títulos públicos ou privados são alongados devido a

percepção de um risco menor; a taxa de juros caem. Porém, de todas as implicações a mais importante é a captação de novos investidores para o mercado local.

Alguns países da América Latina já estavam situados na faixa de “Grau de Investimento”, como o México (BBB-) e o Chile (A-). Fazer parte dessa faixa é importante, pois é um forte atrativo para os investidores estrangeiros estabelecerem negócios nesses países, mas não gera uma certeza de que os países que o atingem verão suas economias crescendo de maneira ininterrupta. Após atingir o grau, é necessário que o país continue com seu ritmo de crescimento, mas não é suficiente.

Vejamos o caso do México, que atingiu o grau em 2000. Suas taxas de juros baixaram mais de 50%, mas sua economia continuou crescendo abaixo da média dos outros países emergentes. Fazer com que as taxas de juros caiam não garantem um crescimento econômico, diminuição do desemprego ou desenvolvimento tecnológico. É necessário criar condições para que o país se desenvolva e possa se tornar competitivo dentro do mercado global.

No caso do Brasil, a obtenção do grau foi consequência da percepção dessas agências de *rating* sobre como estava a sustentabilidade de nossa economia na época. Em Abril de 2008 o país recebeu da agência internacional Standard & Poors's o grau de investimento, passando a fazer parte do seleto grupo de nações que são consideradas com uma menor possibilidade de tornarem-se inadimplentes.

A manutenção da política econômica, sempre em crescimento, juntamente com a redução dos custos de financiamento às empresas e o aumento do acesso ao capital existente no país fez com que recentemente o país recebesse o grau de outra agência, a Moody's. O fato de ter recebido o grau ainda com o mundo em crise mostra a força que o Brasil adquire cada vez mais no cenário mundial.

Não se pode confundir o Risco País com o “Grau de Investimento”. O primeiro tem como objetivo medir a exposição de um governo mediante suas operações e transações financeiras que envolvam crédito internacional, e é calculado com base no retorno médio dos principais títulos da dívida externa do país em questão. Sua correlação com os índices da bolsa de valores é bem mais clara que o “Grau de Investimento”, pois ele mede a desconfiança dos investidores estrangeiros em um determinado país. No caso do Brasil, estamos atravessando uma fase na qual temos atingido os menores índices de nossa história, o que comprova que estamos cada vez mais perto de uma economia estável.

2.1.2.2 O aumento da participação do capital estrangeiro

Com a Globalização fez-se necessário à todos os mercados financeiros mundiais uma reformulação para que se adaptassem à nova realidade. Isso fez com que os investidores tivessem a chance de investir em outros mercados, além dos seus de origem. O motivo básico para essa procura por novos investimentos em mercados diferentes se deve a três importantes fatores, que variam com o objetivo de cada um: a busca por maiores lucros; busca por menores riscos; busca por menor volatilidade.

O investimento estrangeiro é essencial para os países emergentes, pois com esse aumento de capital suas economias são fomentadas e suas imagens melhoradas. Além disso, o governo que recebe esse capital estrangeiro passa a poder financiar seu déficit por prazos maiores. Porém também existem efeitos adversos, como um desequilíbrio entre as contas desses países caso a entrada desse capital fique fora do controle, e ocorre uma dificuldade em controlar uma fuga desse capital caso ocorra uma eventual crise financeira.

No caso do Brasil, o país é visto por esses investidores como uma grande oportunidade. O recebimento do grau de investimento por uma segunda agência só vem a confirmar que nossa economia não só está preparada para receber seus investimentos, como acima de tudo, é tida como segura. Esta consolidação econômica do Brasil ajuda-nos a criar um ambiente favorável para que nos tornemos o principal líder da América Latina.

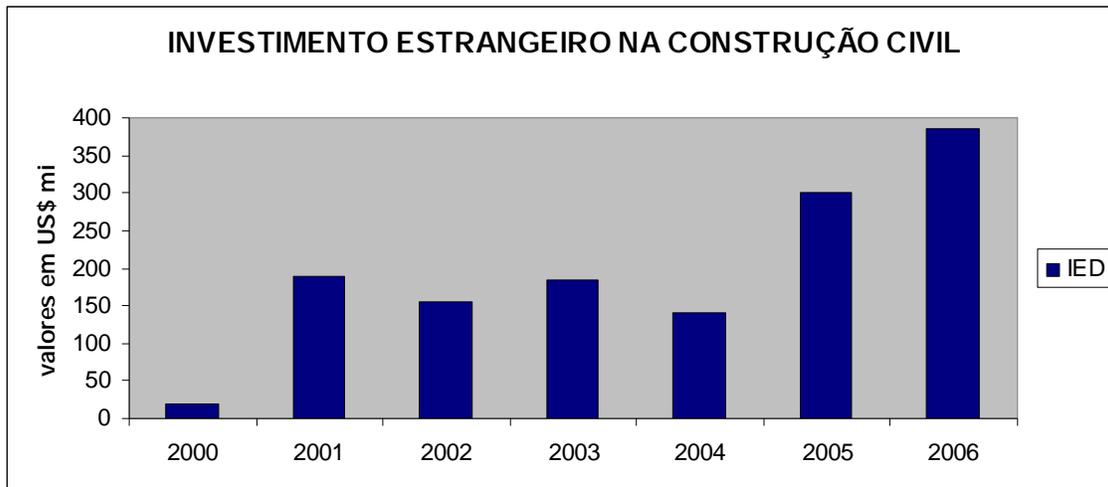
Diversas empresas brasileiras já fazem parte das maiores do mundo como a Petrobrás, Vale do Rio Doce, Embraer, Aracruz, dentre outras. Essas empresas passam uma excelente imagem de nosso país lá fora e inclusive já tem ações negociadas na bolsa de valores de Nova Iorque (as famosas ADRs).

Da mesma forma que as ADRs, muitas empresas estrangeiras também estão entrando no mercado de ações brasileiro. Diversas empresas como Dufry e Wilson Sons lançaram BDRs na BOVESPA (BDRs são ações de companhias estrangeiras negociadas na BOVESPA e funcionam da mesma forma que as ADRs). Isso é um claro sinal de que esses investidores não pretendem simplesmente obter lucros no curto prazo, e sim no longo. Ou seja: eles não estão aqui para aproveitar uma boa fase, mas sim para ajudar a consolidar nossa economia.

Diversos investidores conhecidos no mercado financeiro global têm escolhido o Brasil como sua base de operações. Motivos não faltam, pois a rentabilidade que eles conseguem obter aqui compensa o risco mais alto do que os de mercados já estabilizados como o americano. E não é só no mercado de ações. Alguns setores, como a construção civil, chamam

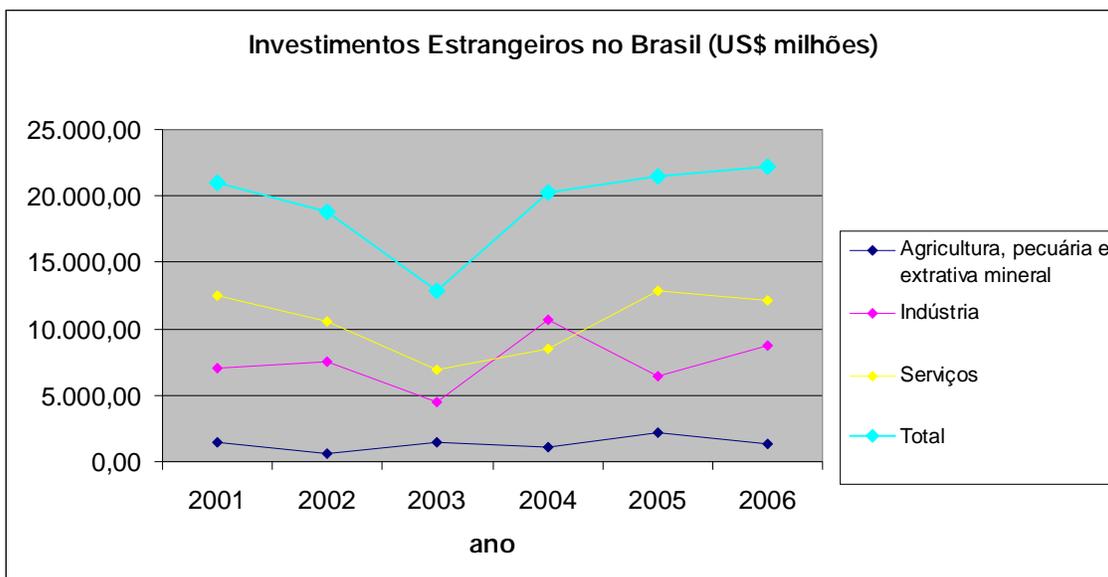
a atenção pelo enorme potencial, como podemos verificar no gráfico de investimentos estrangeiros destinados ao mesmo (dados até 2006).

Gráfico 2



A crise de 2008 causou pânico no mundo inteiro, e em especial nos Estados Unidos, por ser o foco da crise. Como a maioria dos investidores estrangeiros no Brasil é oriunda desse país, uma queda do total de investimentos foi inevitável. Porém, a partir de Março de 2009 os investidores começaram a voltar, dando sinais do enfraquecimento da crise. Hoje o investimento estrangeiro no Brasil é o maior de 1947. Abaixo segue uma gráfico ilustrativo.

Gráfico 3



2.1.3. Principais indicadores da economia brasileira

Falarei agora sobre alguns dos principais índices da economia brasileira que sempre devem ser levados em conta quando falamos de investimento, seja para critério de comparação como para saber efetivamente de quanto foi o retorno obtido. Dentre esses índices podemos destacar: a Inflação, com suas inúmeras variações; a TR (Taxa Referencial); a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo); a TBF (Taxa Básica Financeira); o SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia); e o CDI (Certificado de Depósito Interbancário). Abaixo me aprofundarei um pouco mais sobre cada índice.

- **INFLAÇÃO**

Os aumentos gerais de preços dentro de uma economia são medidos através da inflação. Esses aumentos de preços devem ser mensurados para que se possa avaliar a situação econômica de um país e também para se poder comparar com os ganhos obtidos em seus investimentos e avaliar seu ganho real.

Existem diversos índices de inflação, dentre os quais destacam-se os seguintes: IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, usado pelo IBGE); INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor, também usado pelo IBGE); ICV (Índice do Custo de Vida, usado pelo Dieese); IPC (Índice de Preços ao Consumidor, usado pela FGV); IGPM (Índice Geral de Preços de Mercado, também usado pela FGV). Existem outros índices mas que não tem a mesma importância dos citados acima.

Apesar de esses índices estarem atrelados, o crescimento econômico de um país não deve seguir a mesma tendência que a inflação, pois com isso existe o risco de haver desequilíbrio econômico. Apresentar índices estáveis de inflação funciona como um atrativo para a atração de investidores estrangeiros, pois passa para os mesmos a imagem de um país com a economia estável.

Durante a década de 80, a inflação brasileira chegou a níveis exorbitantes. Para combatê-los foram criados diversos planos mal sucedidos, usando diversas medidas como desvalorizações cambiais, congelamento dos preços e dos salários, criação de moedas novas, dentre outros. Somente após a criação do plano Real em 1994 é que foi possível reduzir esses índices e mantê-los a um nível aceitável. Graças à manutenção econômica, esses índices permanecem até hoje dentro de um padrão.

Abaixo segue um quadro com os principais índices e seus números nos últimos seis anos, tanto anual quanto acumulado.

Tabela 4

| INFLAÇÃO | | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPCA | Anual | 9,3% | 7,6% | 5,7% | 3,1% | 4,5% | 5,9% |
| | Acumulado | 9,3% | 17,6% | 24,3% | 28,2% | 33,9% | 41,8% |
| INPC | Anual | 10,4% | 6,1% | 5,0% | 2,8% | 5,2% | 6,5% |
| | Acumulado | 10,4% | 17,2% | 23,1% | 26,5% | 33,1% | 41,7% |
| IPC | Anual | 8,9% | 6,3% | 4,9% | 2,1% | 4,6% | 6,1% |
| | Acumulado | 8,9% | 15,8% | 21,5% | 24,0% | 29,7% | 37,6% |
| IGP-M | Anual | 8,7% | 12,4% | 1,2% | 3,8% | 7,7% | 9,8% |
| | Acumulado | 8,7% | 22,2% | 23,7% | 28,4% | 38,4% | 51,9% |
| ICV | Anual | 9,6% | 7,7% | 4,5% | 2,6% | 4,8% | 6,1% |
| | Acumulado | 9,6% | 18,0% | 23,3% | 26,5% | 32,6% | 40,7% |

Com base nesse quadro podemos verificar que cada índice é calculado de maneiras diferentes, pois cada um tem uma aplicação diferente. Enquanto o IPCA é mais relevante dentro da política econômica, o INPC é mais utilizado quando ocorrem dissídios salariais. Já o IGP-M é o índice mais utilizado como um indexador financeiro.

- **TR**

A Taxa Referencial de Juros (TR) foi criada 1991 para que se pudesse corrigir todos os instrumentos financeiros presentes no mercado que previssem alguma forma de indexação em seus valores. Os responsáveis por sua criação também esperavam que ela passasse a ser utilizada com a taxa básica da economia, o que foi feita durante algum tempo através da TRD, Taxa Referencial rateada pelo número de dias úteis de cada mês.

A TR funciona como uma referencia para os rendimentos da caderneta de poupança, sobre a qual falaremos mais abaixo. Além da poupança, ela também serve de referencia para contratos de pagamento a prazo, títulos públicos, entre outras formas de investimento. Abaixo seguem os índices da TR nos últimos seis anos.

Tabela 5

| TR | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Anual | 4,6% | 1,8% | 2,8% | 2,0% | 1,4% | 1,6% |
| Acumulado | 4,6% | 6,6% | 9,6% | 11,8% | 13,4% | 15,3% |

- **TJLP**

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) foi instituída em 1994. Ela é utilizada principalmente em operações de longo prazo, como já sugere o nome. Seu objetivo é poder viabilizar essas operações que levem um tempo maior e substituir a indexação da economia. Ela serve para remuneração de alguns recursos como o PIS/Pasep e também substitui a TR nos financiamentos do BNDES, sendo definida como o custo básico dos mesmos. Seu período de vigência é de um trimestre-calendário.

Tabela 6

| TJLP | Jan a Mar | Abr a Jun | Jul a Set | Out a Dez |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 2003 | 11,0% | 12,0% | 12,0% | 11,0% |
| 2004 | 10,0% | 9,8% | 9,8% | 9,8% |
| 2005 | 9,8% | 9,8% | 9,8% | 9,8% |
| 2006 | 9,0% | 8,2% | 7,5% | 6,9% |
| 2007 | 6,5% | 6,5% | 6,3% | 6,3% |
| 2008 | 6,3% | 6,3% | 6,3% | 6,3% |

- **TBF**

A Taxa Básica Financeira foi criada em 1995 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Esta taxa é calculada a partir de uma coleta de dados das trinta principais instituições financeiras do Brasil, a partir da remuneração mensal média que essas instituições obtêm a partir dos CDBs e dos RDBs, dentro de um prazo de trinta a trinta e cinco dias.

Ela funciona basicamente da mesma forma que a TR, com a diferença de que não possui um redutor. Sua principal finalidade é a de servir como um referencial de remuneração para as operações financeiras realizadas no mercado, e que tenham um prazo de duração igual

ou superior a sessenta dias. Ela é um índice diário e o responsável por seu cálculo é o Banco Central. Abaixo um histórico do comportamento da TBF:

Tabela 7

| TBF | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Anual | 22,0% | 15,3% | 18,0% | 14,2% | 11,5% | 11,8% |
| Acumulado | 22,0% | 40,8% | 66,1% | 89,7% | 111,5% | 136,5% |

- **SELIC**

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) foi desenvolvido em 1979 em uma parceria entre o Banco Central do Brasil e a Associação das Instituições no Mercado Aberto (ANDIMA). Seu objetivo principal é o de controlar as operações financeiras realizadas no país como a compra e venda de títulos públicos, além de manter suas custódias físicas e escriturais. Essas transações financeiras são realizadas pelas instituições financeiras credenciadas, que repassam suas informações ao SELIC para que todas as transferências ocorram sem problemas.

Por ter uma grande importância dentro dos volumes negociados no mercado financeiro, o SELIC divulga periodicamente a chamada Taxa SELIC. A Taxa SELIC é considerada como a taxa básica de juros dentro de nossa economia e pode ser considerada a nossa taxa livre de risco, por ter sua origem nas taxas de juros efetivamente pagas no mercado.

Ela é extremamente importante para a vida de todos nós, pois serve para basear outras taxas de nossa economia, como a do cheque especial, de crediários, dentre outras. Ela também tem influência para os investimentos. Quando ocorre uma queda, a rentabilidade de alguns investimentos como a renda fixa pós-fixada caem junto por serem lastreadas nos títulos públicos, além de reduzir a parte da dívida do governo que está atrelada à taxa.

Dentro do mercado de ações a Taxa SELIC é de extrema importância. Com a queda das mesmas, os investidores esperam obter uma maior rentabilidade, o que faz com que a demanda por ações suba e conseqüentemente seus preços. Já com o aumento da taxa, ocorre um movimento inverso, o que prejudica o mercado e pode levar à correções dos preços dos ativos, fazendo ainda com que esses investidores voltem para as aplicações de renda fixa.

Hoje a taxa está no seu menor patamar dos últimos trinta e cinco anos. O fato de estar tão baixa assim pode acabar por interferir na economia de uma maneira prejudicial também, como por exemplo, ameaçando a remuneração da poupança, o que faria com que os recursos aplicados nesse tipo de investimento migrassem para outros mais rentáveis. Outra grande ameaça é a volta dos altos índices de inflação, devido ao grande estímulo que ocorre na economia.

Abaixo temos um quadro que mostra a evolução das metas do Governo para a Taxa SELIC nos últimos anos.

Tabela 8

| TAXA SELIC | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| JAN | 25,50% | 16,50% | 18,25% | 17,25% | 13,25% | 11,25% |
| FEV | 26,50% | 16,50% | 18,75% | 17,25% | 13,00% | 11,25% |
| MAR | 26,50% | 16,25% | 19,25% | 16,50% | 13,00% | 11,25% |
| ABR | 26,50% | 16,00% | 19,50% | 15,75% | 12,75% | 11,25% |
| MAI | 26,50% | 16,00% | 19,75% | 15,75% | 12,50% | 11,75% |
| JUN | 26,00% | 16,00% | 19,75% | 15,25% | 12,00% | 12,25% |
| JUL | 24,50% | 16,00% | 19,75% | 14,75% | 11,50% | 13,00% |
| AGO | 22,00% | 16,00% | 19,75% | 14,25% | 11,50% | 13,00% |
| SET | 20,00% | 16,25% | 19,50% | 14,25% | 11,25% | 13,75% |
| OUT | 19,00% | 16,75% | 19,00% | 13,75% | 11,25% | 13,75% |
| NOV | 17,50% | 17,25% | 18,50% | 13,75% | 11,25% | 13,75% |
| DEZ | 16,50% | 17,75% | 18,00% | 13,25% | 11,25% | 13,75% |

- **CDI**

O CDI foi criado nos meados da década de 80, e é o chamado Certificado de Depósitos Interbancários. Esses depósitos funcionam da seguinte maneira: um banco que tenha dinheiro sobrando em seu caixa empresta para um outro banco que está precisando; essa operação é realizada fora do âmbito do Banco Central, e não há incidência de qualquer tipo de imposto. Portanto, o CDI é um certificado utilizado pelos bancos para firmar as operações realizadas entre eles.

Esse certificado avalia o custo do dinheiro no setor privado e a partir dos depósitos interbancários, é calculada uma taxa média, a taxa do CDI, muito utilizada como um parâmetro quando se comparam os investimentos. Existem fundos atrelados a esse índice, os chamados Fundos-DI, do qual falaremos mais a frente.

Abaixo seguem os indicadores de rentabilidade do CDI nos últimos cinco anos.

Tabela 9

| CDI | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Anual | 23,3% | 16,2% | 19,0% | 15,0% | 11,8% | 12,4% |
| Acumulado | 23,3% | 43,2% | 70,4% | 96,0% | 119,1% | 146,3% |

2.1.4 Modelos de investimento no Brasil

Investimento nada mais é do que a procura por gerar de capital a partir de alternativas existentes no mercado. Existem diversas formas de investimento no Brasil. Elas variam de acordo com o perfil e objetivos de cada um. Existe uma demanda de clientes mais conservadores que procuram risco baixo e uma rentabilidade estável, que geralmente procuram a poupança, CDB (Certificado de Depósito Bancário), RDB (Recibo de Depósito Bancário), LC (Letra de Câmbio) ou as LTN (Letras do Tesouro Nacional).

Temos também opções mais voláteis e que foram durante anos vista por muitas pessoas como uma excelente alternativa, mas que hoje são menos procuradas como o Dólar. Para os consumidores que procuram uma rentabilidade um pouco maior, os bancos oferecem diversas opções de fundos, desde os fundos DI, de renda fixa, multimercados e os de ações. Já para quem procura uma maior rentabilidade e não teme correr grandes riscos, existe a bolsa de valores de São Paulo, a BOVESPA, aonde são negociadas as ações de diversas companhias listadas e a BMF (Bolsa de Mercadorias Futuro), aonde são negociados derivativos como as opções.

Além desses modelos de investimento, uma outra forma que também é bastante procurada no Brasil e no mundo são os fundos de previdência. Em particular no Brasil, é difícil depender exclusivamente do Governo com o que diz respeito à aposentadoria. Por isso os planos de previdência são vistos hoje como um benefício por diversas empresas, funcionando como um grande atrativo. Os mais tradicionais são os de PGBL e VGBL, que tem como principal diferença a forma de tributação.

Abaixo falaremos de algumas das principais formas mais conservadoras de investimento e sobre o Dólar, e posteriormente entraremos mais detalhadamente nos investimentos que fazem parte do mercado de capitais.

- **POUPANÇA**

A forma mais tradicional de investimento no Brasil é a poupança. Mesmo com os menores rendimentos no mercado, ela continua sendo a forma mais procurada pela população brasileira, que tradicionalmente tem aversão a riscos. Recentemente, tivemos campanhas de mídia de um dos bancos mais tradicionais do país estimulando a poupança como forma de investimento.

Como dito anteriormente, o baixo rendimento é o ponto mais fraco da poupança, o que leva algumas pessoas mais instruídas a procurar outras formas. Mas ela também tem vantagens como isenção do imposto de renda (apesar da proposta do Governo de querer taxá-la quando seu valor estiver acima de R\$ 50.000,00); a segurança de rendimento, pois rende 0,5% mais a TR (taxa referencial) por mês. Essa certeza de rentabilidade é uma qualidade que só a poupança pode garantir.

Algo que poucas pessoas não sabem é que a poupança tem um limite que o governo garante de até R\$ 20.000,00 por poupador através do Fundo Garantidor de Crédito. Ele também funciona para outros tipos de investimentos como o CDB, RDB, dentre outros. Em 1990, o então presidente Fernando Collor de Melo confiscou a poupança dos brasileiros, que só puderam ficar com o FGC garantia na época. Abaixo seguem os rendimentos da poupança nos últimos seis anos.

Tabela 10

| POUPANÇA | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Anual | 11,1% | 8,1% | 9,2% | 8,3% | 7,7% | 7,9% |
| Acumulado | 11,1% | 20,1% | 31,1% | 42,0% | 53,0% | 65,1% |

- **CDB**

O Certificado de Depósito Bancário (CDB) é um título emitido por um banco para que o mesmo seja capaz de gerar uma captação de recursos para suas operações de créditos. Seu

principal risco é de que o banco emissor venha a apresentar qualquer título de problema financeiro que possa interferir em seu compromisso para com o cliente que adquire o título. Apesar de ser o banco quem administra esse título, por lei eles ficam separados do patrimônio da instituição.

Como investimento, o CDB se compara com os Fundos DI e as Letras Financeiras do Tesouro, pois a rentabilidade deles é bem próxima. Porém, o CDB tem uma vantagem competitiva com relação à eles, que são as taxas cobradas por cada um. Enquanto nos fundos existe uma cobrança pela administração dos mesmos e nas LTF existem taxas de corretagem e custódia, o CDB é isento de cobranças. Mesmo apresentando uma rentabilidade bruta menor do que as alternativas, quando comparamos a rentabilidade líquida, vemos que o CDB pode ser uma alternativa mais rentável.

Vale ressaltar que, o retorno do CDB é determinado pelos bancos, e, portanto, é aconselhável que o investidor faça uma consulta prévia de qual instituição oferece a melhor remuneração. Assim como na poupança, o CDB conta com uma espécie de seguro, que é o Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Seu principal objetivo é o de prestar garantia de crédito contra as instituições que são associadas, no caso de ocorrer algum problema como intervenção judicial, falência ou o reconhecimento por parte do Banco Central de insolvência da mesma.

- **RDB**

O Recibo de Depósito Bancário (RDB) são títulos de renda fixa que representam contratos a prazo e que, da mesma maneira que os CDBs, são utilizados pelos bancos como mecanismos de captação de recursos. Eles nada mais são do que uma promessa de pagamento de um valor futuro investido, sendo acrescido de uma taxa acordada no momento da transação.

Em outras palavras, tanto o CDB quanto o RDB são uma forma das instituições pegarem dinheiro emprestado com os investidores, e a forma de compensação são os juros estipulados. A grande diferença entre eles é que o CDB pode vir a ser negociado antes do vencimento; já o RDB além de ser inegociável, é também intransferível. Apesar disso, a escolha de negociar o CDB antes do prazo implica em perda de remuneração. Da mesma maneira que o CDB, o RDB também é garantido pelo FGC.

- **LTN e LFT**

As Letras do Tesouro Nacional (LTN) são papéis que tem uma taxa de juro pré-estabelecida que será paga no final de um período. Ele é um título de responsabilidade do Tesouro Nacional e sua emissão tem por objetivo a cobertura do déficit orçamentário. Sua emissão é feita de forma escritural e a negociação ocorre fora das bolsas de valores. Seu risco é pequeno, devido principalmente ao fato de que o papel estar disponível em diversas datas de vencimento. Com essa liberdade, o investidor atenua o risco inerente ao investimento.

As Letras Financeiras do Tesouro (LFT) também são títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional e são emitidos com os mesmos objetivos das LTNs. A grande diferença entre os dois é a taxa das LFTs, que são pós-fixadas, definidas pela SELIC. Com a melhora do cenário mundial e as constantes quedas na taxa de juros brasileira, o Tesouro vem tentando alongar cada vez mais os prazos de vencimento.

- **Dólar**

Por muitos anos o câmbio foi uma oportunidade atrativa para se realizar investimentos, sendo o Dólar a principal moeda envolvida nessas negociações. Por ser uma moeda de parâmetro internacional e negociada em todos os países, ela tornou-se bastante atrativa em um país como o Brasil dos anos 80 e início dos anos 90, quando nossas moedas eram constantemente desvalorizadas em relação a ela.

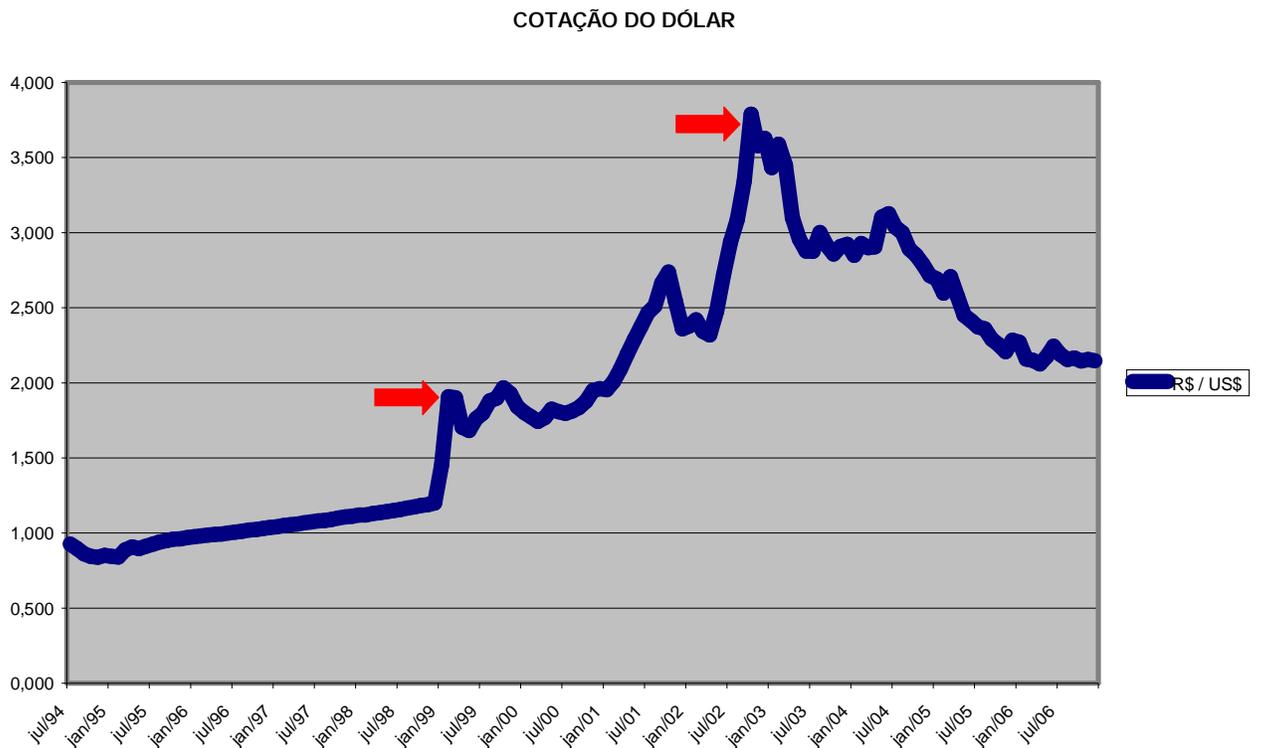
Porém com o Plano Real, a nova moeda brasileira ficou paralela ao dólar o que fez com que se perdesse a atração para esse tipo de investimento. Somente após as eleições do segundo mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso o dólar voltou a subir com força, fazendo com que os investidores que tivessem mantido sua posição obtivessem grandes lucros. Diversos bancários foram investigados acusados de terem sido beneficiados por informações privilegiadas, e assim, mantiveram suas posições cambiais.

Deve-se prestar bastante atenção quando se decide investir em dólar, pois existe uma grande diferença entre o preço de compra e o de venda, o que faz com que um possível ganho no curto prazo não cubra essa diferença. Após a criação do EURO, o dólar ganhou uma moeda forte para competir com ela no mercado internacional, mostrando que tinha força suficiente

para se tornar uma referência no mercado financeiro mundial. Isso pode ser visto nas diversas empresas européias que utilizam o EURO para suas transações financeiras, *hedge*, etc.

Abaixo podemos ver um gráfico com a cotação do dólar comercial de compra (média mensal), desde Julho de 1994, até Junho de 2006. É interessante como podemos ver as mudanças com o passar do tempo, dando destaque para três períodos em especial: Janeiro / Fevereiro de 1999, logo após a eleição do segundo mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso; Outubro de 2002, período anterior às eleições presidenciais

Gráfico 4



2.1.5 Mercado Financeiro

O Mercado Financeiro é o lugar aonde todos os recursos excedentes da economia (toda a poupança gerada após as transações econômicas), aonde os mesmos tem diferentes fins, podendo estes ser o financiamento de empresas ou de novos projetos, investimentos. No Mercado Financeiro tradicional, o dinheiro que é depositado pelas pessoas físicas nos bancos e instituições financeiras passa a ser utilizado por essas mesmas instituições com o fim de financiar diferentes setores da economia que necessitam de recursos. Esse financiamento

ocorre através de empréstimos, aonde as instituições cobram do tomador do mesmo (as empresas) uma taxa à título de remuneração, tanto para cobrir os custos operacionais envolvidos nas transações, assim como para cobrir qualquer tipo de risco que as mesmas possam envolver (claro que não podemos deixar de considerar o lucro que elas obtém desses empréstimos).

A história do Mercado Financeiro, porém é mais antiga do que parece. Diversas civilizações antigas utilizavam métodos de empréstimo e na antiga Babilônia já existiam pelo menos duas firmas bancárias, responsáveis por esses contratos. No século XVI trocas cambiais, do mercado de futuros e de opções já eram realizadas em Amsterdam. Muitos dos mercados europeus começaram a experimentar o mercado de ações em meados do século XVIII, e desde cedo a experiência das bolhas já era vivenciada.

No Brasil, a história do mercado financeiro começa em 1808, com a criação do primeiro banco brasileiro, o Banco do Brasil. Sua criação foi viabilizada pela vinda da família real, mas teve suas portas fechadas em 1829 devido à saída de Dom João VI do Brasil, que fez com que o banco perdesse dinheiro em exportações. Diversas tentativas de aberturas de outros bancos ocorreram nos trinta anos que se seguiram, mas somente em 1951, após a primeira fusão bancária do Brasil, o Banco do Brasil se consolidou e começou sua expansão por diversos estados.

Nas décadas de 50 / 60, diversos órgãos financeiros foram criados, como Sistema Financeiro de Habitação (SFH), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil. Foi também durante esse período que nasceram os primeiros bancos de investimento. No final da década de 70 foi criado o Sistema de Liquidação e Custódia (SELIC), que passou a realizar a custódia e a liquidação financeira de todas as operações que envolvessem títulos públicos. Ele eliminou a utilização de cheques para a liquidação de operações, o que deu mais segurança às operações do mercado.

Foi a partir da constituição de 1988 que o Sistema Financeiro Nacional foi obrigado a se estruturar de forma que promovesse o desenvolvimento econômico do País, e que tivesse de servir aos interesses em comum da sociedade. Em 1996 foi criado o Comitê de Política Monetária, o COPOM, que tem como principal objetivo o de estabelecer as diretrizes da política monetária, definir as taxas da SELIC, tendo assim influencia sobre o viés da inflação, dentre outros deveres.

As mudanças no Mercado Financeiro Brasileiro não param de ocorrer. No embalo de uma maior transparência das empresas listadas na bolsa de valores, a Governança Corporativa também passou a ser essencial nas empresas que esperam obter os melhores resultados e passar para seus investidores as informações mais fidedignas possíveis, possibilitando assim um crescimento saudável da economia. Com as recentes mudanças favoráveis à nossa economia, é bem provável que cada vez mais melhorias ao nosso sistema sejam implementadas e conseqüentemente nos ajude a ocupar um lugar de destaque no cenário econômico mundial.

2.1.6 Mercado de Capitais

O Mercado de Capitais faz parte do mercado financeiro. É nele que os recursos dos poupadores são destinados à promoção do desenvolvimento econômico de forma direta, isto é, de projetos e empresas. É dentro do Mercado de Capitais que as empresas que precisam de recursos conseguem o financiamento. Isso ocorre por meio de emissão de título (ações) que são vendidos diretamente aos poupadores e investidores, sem intermediação bancária. Dessa forma, os investidores acabam emprestando o dinheiro de sua poupança a empresas, também sem intermediação bancária.

Existem duas formas que esses repasses entre os investidores e as empresas podem ser realizados:

- Através de dívida, aonde os investidores compram títulos emitidos pelas empresas que necessitam de dinheiro; esses títulos dão aos investidores o direito de receber a quantia emprestada acrescida de juros pré estabelecidos. Esses títulos chamam-se Títulos de Dívidas e fazem parte do mercado de renda fixa
- Através das ações, aonde os investidores também compram títulos emitidos por essas empresas, mas com a diferença de que eles não garantem uma remuneração fixa aos investidores. A Remuneração desses títulos ocorre através do pagamento de dividendos, que é a parte do lucro que as empresas de capital aberto distribuem entre seus acionistas. Esses títulos fazem parte do mercado de renda variável.

Existem duas diferenças básicas entre o mercado de capitais e os mercados financeiros, que torna o primeiro mais eficiente do que o segundo. No Mercado de Capitais a captação dos recursos é mais barata, pois não existe a necessidade de pagamento de juros aos bancos. Isso

para o investidor traz a vantagem de poder se desfazer do título adquirido a qualquer momento, o que já não seria possível no caso de um empréstimo convencional.

Com isso, caso o investidor mude de opinião com relação à um determinado risco de investir em uma empresa, ele pode vender esses títulos no mercado. A facilidade ou não de vender esses títulos determinará a liquidez do mesmo, o que será utilizado para calcular o risco de perda por parte do investidor. Dessa forma, o mercado de capitais faz com que o repasse dos recursos seja vantajoso para ambas as partes.

O Mercado de Capitais é fundamental para o crescimento econômico de um país, pois sem ele inúmeros projetos nunca conseguiriam sair do papel, por falta de capital e de financiamento. As empresas perderiam sua competitividade e não conseguiriam se desenvolver, fazendo com que a sobrevivência delas fosse impraticável.

Existem cinco divisões dentro do mercado de capitais:

- **Mercado de renda variável** è Nesse mercado são negociadas ações, que como já dito antes, são os títulos emitidos por empresas que não garantem uma remuneração predeterminada aos investidores. Essas ações são negociadas na BOVESPA, que é a Bolsa de Valores de São Paulo e o funcionamento desse mercado é regulada pela Comissão de Valores Mobiliários, a CVM, que tem por objetivo garantir a transparência nos negócios realizados. As ações podem ser ordinárias ou preferências, sendo a principal diferença entre elas a participação das decisões estratégicas da empresa. Só são negociadas na BOVESPA as ações das companhias que estiverem regulamentadas pela CVM.
- **Mercado de renda fixa** è O mercado de renda fixa tem como principal característica o recebimento de juros previamente acordados entre os investidores e a empresa. Esses juros podem ser prefixados ou pós-fixados, e são tidos como mais seguros do que a renda variável, pois o risco de perda do patrimônio é tendente a zero. Esses títulos podem ser privados ou públicos. No caso dos Títulos Públicos, eles são emitidos através do Tesouro Nacional e do Banco Central.

- **Mercado de cambio** è Como dito anteriormente no capítulo 2.1.4, o cambio sempre foi uma oportunidade atrativa para a realização de investimento, e a moeda que mais se destaca nesse ponto é o Dólar. A existência desse mercado deve-se principalmente ao fato de que as nações seus direitos soberanos de ter e de poder controlar suas próprias moedas. Existem duas formas de se negociarem moedas estrangeiras: negociações diretas com o exterior, que é feita através dos bancos comerciais e de investimento; internamente no Brasil, através de corretoras, casas de cambio e investidores no geral.
- **Mercado de derivativos** è O mercado de derivativos é resultante do mercado à vista, ou seja, ele é resultado de todos os produtos negociados neste mercado. A formação de seus preços, por conseguinte, também derivam do mercado à vista. Apesar de algumas pessoas considerarem o mercado de derivativos de alto risco e com um alto grau de alavancagem financeira, ele é um instrumento que tem como principal objetivo proteger os investidores das grandes oscilações de preços no mercado. Nesse mercado negociam-se as famosas *commodities*, que são ativos negociados na Bolsa de Mercadoria e Futuro, a BM&F. Exemplos de *commodities* são o ouro, o índice da Bovespa (iBovespa), moedas, ativos agropecuários como boi, trigo, soja, algodão, petróleo, álcool, dentre outros.
- **Mercado de fundos de investimento** è Como meu trabalho tem como principal objetivo demonstrar que os Fundos de Ações são as melhores alternativas no atual cenário econômico, e esses fundos estão dentre os diversos tipos de Fundos de Investimento existentes, destacarei o próximo capítulo para aprofundar mais no tema e destacar algumas das diversas modalidades existentes.

2.1.7 Fundos de investimentos

Os Fundos de Investimentos são grupos, abertos ou fechados, que possibilitam aos seus participantes (cotistas) a oportunidade de investir em conjunto no mercado de capitais, em mercados estruturados, aos quais provavelmente teriam pouquíssimo acesso. Esses fundos conferem à seus participantes melhores condições de remuneração do que se eles investissem sozinhos, pois são administrados por profissionais experientes. Além disso, eles lidam com um volume de recursos extremamente expressivos.

Cada fundo tem seu próprio regulamento, aonde estão escritas as regras, os objetivos do fundo e suas políticas de investimento. Eles são criados por instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central e pela CVM, e são responsáveis por administrar o patrimônio de um fundo e de fornecer à seus investidores participantes todas as informações possíveis de forma transparente, para que eles possam tomar as melhores decisões. No mercado, existem inúmeras variações desses fundos, para os mais variados perfis de investidores. Eles permitem que o risco de investimento possa ser minimizado ao mesclarem diferentes mercados, como, por exemplo, obter a rentabilidade das ações minimizando os riscos com a participação de títulos de renda fixa. A diversificação dos ativos também é de extrema importância para diluir o risco dos investidores.

Existem inúmeras despesas relacionadas ao funcionamento dos fundos de investimento. Podemos destacar a taxa de administração, que é a principal despesa relacionada a um fundo. Ela é a taxa cobrada pelo gestor do mesmo como uma forma de remunerar seu trabalho; e em alguns fundos podem existir as taxas de performance, que funciona como uma ligação entre os interesses dos cotistas aos dos gestores, fazendo com que os segundos sejam capazes de atingir as rentabilidades previamente acordadas.

Para efeito de tributação, os fundos podem ser classificados como de longo prazo (carteiras com prazo superiores a 365 dias) ou de curto prazo (inferior a 365 dias). Para os fundos de longo prazo a tabela do IR é regressiva, e varia de acordo com a permanência do investidor. Seguem abaixo as alíquotas aplicadas aos investidores:

- Permanência até 180 dias è 22,5%
- Entre 181 e 360 dias è 20,0%
- Entre 361 e 720 dias è 17,5%
- Acima de 720 dias è 15,0%

Já para os fundos de curto prazo, só existem alíquotas de 22,5% (para permanências até 180 dias) e 20,0% (para as permanências entre 181 e 360 dias). O IR é recolhido sempre nos últimos dias úteis de maio e Novembro e é abatido na quantidade das cotas de investimento, não prejudicando assim a rentabilidade do fundo.

A origem dos fundos de investimento no Brasil data de 1957, o fundo denominado Crescinco. Vinculado à IBEC (International Basic Economic Corporation), ele continham em

sua carteira ações da primeira fábrica de motores a gasolina do país, entre outras empresas do ramo automobilístico. Na ânsia por incentivar o mercado acionário brasileiro, o governo aprovou um decreto que permitia ao contribuinte do IR de utilizar percentuais do imposto pago para direcioná-los a determinados fundos de ações, os chamados fundos 157. Porém, como os contribuintes se aproveitavam de brechas da legislação para burlar a lei, esse decreto acabou sendo extinto.

A economia brasileira continuou com inúmeros problemas, mesmo passando por épocas de crescimento enormes como no começo dos anos 70. Foi somente após o plano Real que a economia brasileira entrou definitivamente numa fase de combate à inflação e de abertura ao comércio exterior, e foi nessa época que os fundos iniciaram uma nova fase nas suas gestões, oferecendo aos investidores não somente a defesa contra os aumentos de preços, mas também retornos efetivos do que haviam aplicado.

Abaixo destacaremos algumas das categorias de fundos existentes e daremos ênfase aos Fundos de Ações por ser o objeto de estudo deste trabalho.

2.1.7.1 Fundos de Investimento Financeiro

Os Fundos de Investimento Financeiro (FIF) fazem parte de uma modalidade de fundos que agregam aplicações das mais variadas, como ativos em renda fixa e ativos de renda variável. O grande destaque desta modalidade de fundo é que eles precisam possuir em sua carteira uma quantidade superior a 51% de seu patrimônio formado por ativos de renda fixa. Eles são regulamentados de acordo com regras impostas pelo Banco Central.

O patrimônio desses fundos podem ser aplicados em títulos públicos prefixados ou pós-fixados, em títulos imobiliários, ouro, operações com derivativos, mas desde que se mantenha a regra dos 51%. Seu prazo de resgate pode ser curto ou indefinido, e para uma maior proteção e redução dos riscos desse investimento, a legislação proíbe que uma pessoa jurídica obtenha sozinha, mais do que 10% do patrimônio total do fundo. Além disso e da regra dos 51%, o gestor do fundo também não pode aplicar mais do que 20% do patrimônio em uma única empresa.

Todas essas regras visam, como dito anteriormente, uma maior proteção ao investidor. Esse fundo, além de ser diversificado, tende a possuir um risco menor do que os outros, e por isso ele é um investimento bem atrativo. Apesar disso, o retorno que se obtém desses fundos

não é muito mais favorável do que a poupança, sem contar as taxas de administração dos fundos, que variam de banco para banco.

Também existem os Fundos de Aplicação em Cota (FAC), que são fundos cujos recursos são aplicados em Fundos FIF, garantindo assim uma maior diversidade do portfólio e melhor distribuição do risco. Como nos FIF, nos FAC existem regras como, por exemplo, o impedimento de que o gestor do fundo aplique mais de 25% do patrimônio em um único fundo.

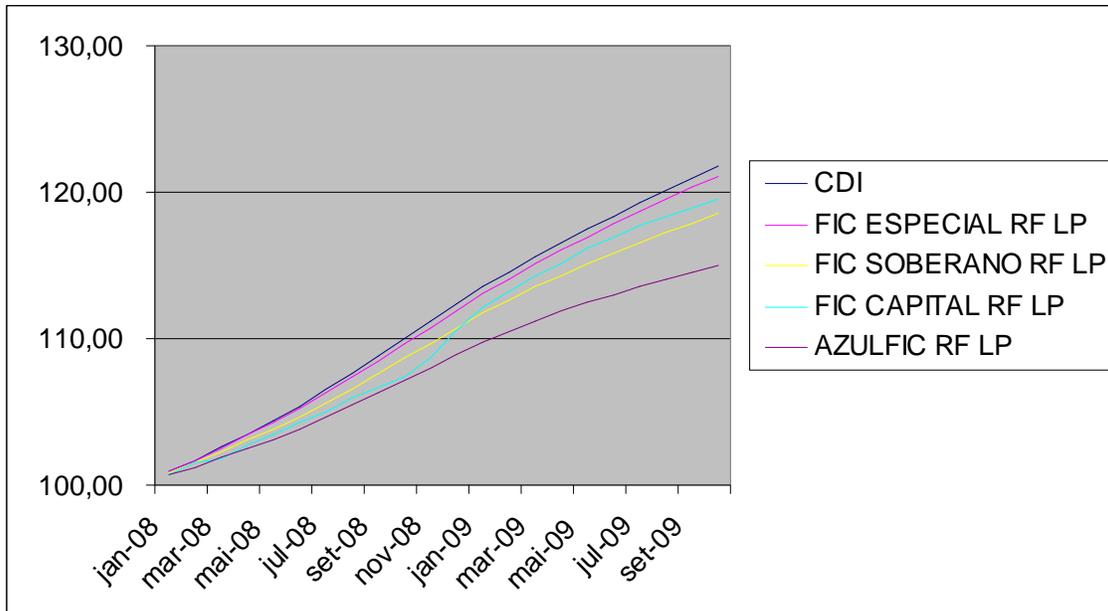
2.1.7.2 Fundos de Renda Fixa

Os Fundos de Renda Fixa são os fundos que têm seu patrimônio investido em títulos públicos ou privados, sendo pré ou pós-fixados. No caso dos fundos prefixados, eles podem obter uma rentabilidade maior caso ocorra uma queda da taxa de juros. Em contrapartida, os fundos pós-fixados acompanham as taxas de juros no vencimento, portanto não tem nenhum tipo de vantagem ou desvantagem com relação à taxa.

Existem diversos tipos de fundos de renda fixa, como o de Renda Fixa Crédito, que investe no mercado de juros doméstico e escolhe títulos de renda fixa de qualquer nível de risco de crédito; os fundos de renda Fixa Multi Índices, como os fundos com risco de indexadores (fundos IGPM); os fundos alavancados, que investem em ativos de renda fixa de qualquer nível de crédito, inclusive em estratégias que possam resultar do risco de índices de preços, mas não são aceitos nenhum tipo de investimento que impliquem risco de moedas estrangeiras ou de renda variável.

Abaixo foram selecionados alguns fundos de renda fixa da Caixa Econômica federal, do período de Janeiro de 2008 até Outubro de 2009. Como comparativo, deixei a linha do CDI. As grandes diferenças desses fundos são os valores dos investimentos iniciais e as taxas de administração. Enquanto o FIC especial RF Longo Prazo tem a menor taxa de administração (0,40%), tem também o maior valor inicial para investimento (500.00,00 R\$). Já o Azul FIC RF Longo prazo tem a maior taxa de administração (3,00%) mas o menor valor inicial para investimento (50,00). As diferenças podem ser vistas também nos rendimentos de cada um.

Gráfico 5



2.1.7.3 Fundos de Derivativos

Os Fundos de Derivativos têm em seus patrimônios aplicações em derivativos de ativos pré ou pós-fixados. Através de operações de swap, opções e do mercado de futuros, os administradores desses fundos conseguem obter grandes alavancagens e, por conseguinte, obter maiores lucros. No entanto, os riscos dessa categoria de fundos são muito maiores também.

Os lucros extraordinários que esse tipo de fundo vem gerando é alvo de grande cobiça por parte dos investidores, que por vezes acreditam que focar todo seu investimento neles pode ser uma excelente opção. No entanto, por conta de administrações perigosas e que já foram geradoras de crises como a crise russa de 1998, faz-nos lembrar de que o lucro nunca é certo. O fato de esses fundos serem bastante livres do ponto de vista da legislação, e de poderem realizar qualquer tipo de operação financeira, não garante uma securidade tão grande para os investidores, cabendo a ele saber qual a melhor forma de se investir. Não recomenda-se investir mais do que 10% de seus patrimônios nesses fundos.

No Brasil esses tipos de fundos entram na categoria de genéricos, pois nela eles tem o direito de se alavancar. Com isso, podem atuar no mercado de derivativos, não só para protegerem a carteira das oscilações do mercado, mas também para poder incrementar os ganhos. Existem diversas diferenças entre os fundos de derivativos aqui e nos EUA por

exemplo: lá os fundos tem uma vida útil maior, o que permite ao investidor analisar um desempenho histórico; aqui, o gestor do fundo não é obrigado a participar do mesmo, e com isso não tem nenhum prejuízo caso o fundo venha a perder uma quantia substancial.

2.1.7.4 Fundos Multimercados

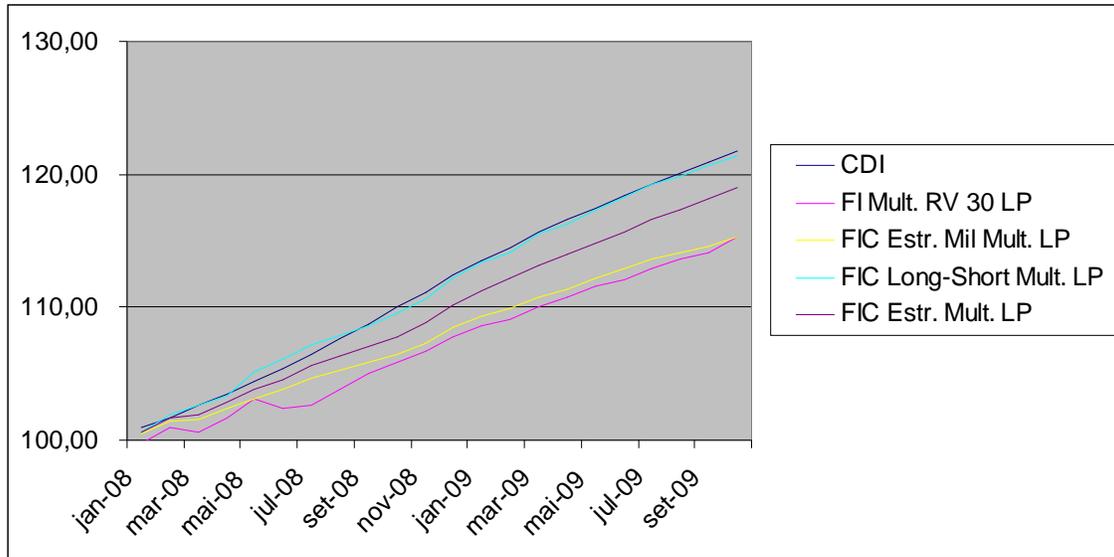
Os fundos multimercados têm na composição de seus patrimônios diferentes ativos, em proporções distintas, variando de acordo com a política de investimento do fundo. Eles excelentes opções para quem busca arriscar um pouco mais por rentabilidade e não está buscando ganhos à curto prazo.

A categoria de Multimercado, em particular a com renda variável com alavancagem, é bastante parecida com os fundos de derivativos. Por sofrer pouca limitação com relação à possibilidade de investimento, não terem restrições operacionais ou limites de aplicações em derivativos e ainda de poderem ser sediados em paraísos fiscais, esses fundos costumam ser ofertados a investidores com alto poder de alocação de recursos. No Brasil, esse fundos costuma atrair investidores de diversas partes do mundo, que buscam aqui as rentabilidades que não conseguem obter em seus países de origem. O fato de indivíduos com grande notoriedade no cenário mundial serem os gestores desses fundos aqui, também é um incentivo.

Eles podem ser classificados Multimercados Sem Renda variável, que buscam o retorno no longo prazo em diversas classes de ativos, exceto os de renda variável; os Multimercado Com Renda Variável, que são iguais aos primeiros, com a diferença de que se incluem entre os ativos que podem compor seu patrimônio, os de renda variável, mas aonde não é permitido alavancagem; os Multimercados Sem Renda variável Com Alavancagem e os Multimercado Com Renda Variável Com Alavancagem, que tem como diferença dos dois primeiros o fato de permitir alavancagem; e os Balanceados, que buscam o retorno no longo prazo utilizando a estratégia diversificada e deslocamentos táticos entre as classes de ativos ou uma estratégia explícita de rebalanceamento no curto prazo.

Da mesma forma que no exemplo dos fundos de renda fixa, selecionei quatro diferentes fundos de multimercado da Caixa Econômica Federal, para que pudéssemos analisar as diferenças entre eles. Eles variam entre 2,50% e 1,40% de taxa de administração e os investimentos iniciais vão desde 1.000,00 R\$ até 30.000,00 R\$ (FI Multimercado RV 30 Longo Prazo e FIC Estratégico Multimercado Longo Prazo, respectivamente).

Gráfico 6



2.1.7.5 Fundos de Previdência

Os Fundos de Previdência são as alternativas de investimento cada vez mais procuradas por pessoas que almejam boas perspectivas no longo prazo, principalmente pelos benefícios que essa categoria oferece. O principal objetivo da previdência é o de gerar um seguro que possa garantir ao contribuinte uma renda em casos de doença, acidente, gravidez, invalidez, morte ou velhice. Ela oferece vários benefícios que, ao se juntarem, garantem uma tranquilidade com relação ao presente e ao futuro, e para isso, é necessário que se contribua todo mês.

A previdência mais conhecida do Brasil é o Instituto Nacional do Seguro Social, o INSS, que é o principal responsável pelas arrecadações das contribuições. Todas as pessoas que trabalham com carteira assinada contribuem automaticamente com o INSS, e os autônomos e trabalhadores temporários podem optar também pelo pagamento do mesmo como sendo um contribuinte individual. Existe uma tabela de contribuição, que vai desde 7,65% para quem ganha até 868,29 R\$ até 11,00% para quem ganha acima de 2.894,28 R\$.

Nos últimos anos, porém, muito tem se discutido com relação ao risco de quebra da previdência. A Reforma da Previdência vem sendo solicitada como uma obrigação, para que esse risco não se concretize, e diversas soluções são propostas. Por motivos de fraudes e má gestão, além de uma péssima transparência nas ações desempenhadas pelas pessoas que cuidam dela, tem sido alvo de críticas frequentes, e a manutenção dos cortes de benefícios por parte do INSS só vem a corroborá-las.

O que acontece hoje para o Governo é que, ao invés de estarmos pagando nossa previdência para que no futuro, esse dinheiro aplicado hoje possa ser resgatado com os juros do período em que foi aplicado, estamos financiando as pessoas que recebem a previdência hoje. Existe o risco de que, em determinado momento, esse autofinanciamento do governo não venha a funcionar, pois os contribuintes que precisarem receber a aposentadoria serão em um número maior do que os que estarão pagando-a no momento.

Uma alternativa para a previdência social é a Previdência Privada. Ela surgiu ainda no século XIX, mas foi recentemente que ela se tornou um dos investimentos mais atrativos existentes. Ela funciona da mesma maneira que o INSS, acumulando recursos que possam garantir um rendimento no futuro, e apesar de no início ela ser vista com uma espécie de poupança, hoje ela é vista como um complemento da renda do trabalhador ao final de sua aposentadoria.

Existem dois tipos de previdência privada no Brasil. As previdências privadas aberta, que são oferecidas por seguradoras ou bancos, e tem como principal benefício sua liquidez, já que os depósitos podem ser sacados a cada dois meses. Essa modalidade oferece um benefício fiscal ao participante, permitindo que este abata até 12% de sua renda bruta tributável no ajuste de declaração anual e com isso, reduzindo a base de cálculo do imposto. Outras vantagens são os custos, que são menores, a transparência da gestão, que é maior, e a portabilidade dela, que pode ser levada pelo indivíduo quando este muda de emprego; entre as desvantagens estão: o fato de que a remuneração não é garantida, um retorno pequeno, caso os investimentos sejam ruins e os custos administrativos, que podem ser bem altos.

Já a previdência privada fechada, também conhecida como os fundos de pensão, são compradas no mercado por empresas para o uso de seus funcionários. A participação deles ocorre através de contribuições mensais, geralmente já descontadas da folha de pagamento. Assim como na modalidade aberta, uma vantagem imediata desse tipo de previdência é a possibilidade de se deduzir 12% da renda bruta na hora da declaração do IR.

Existem diversos tipos de previdência privada: o PGBL, Plano Gerador de Benefício Livre; o VGBL, Vida Gerador de Benefício Livre; e o FAPI, Fundo de Aposentadoria Programada Individual. Falaremos um pouco de cada um desses tipos, explicando as principais diferenças entre eles.

O PGBL é o plano mais vantajoso para o investidor que faz a declaração do imposto de renda pelo formulário completo. Esse tipo de implicação implica risco, pois não há garantia de rentabilidade, e mesmo em caso de rentabilidade negativa, ela é repassada ao investidor. O

resgate pode ser feito de uma única vez ou em parcela mensais, e já na adesão do plano, pode-se optar pela idade de quando se começará a receber o rendimento investido.

O VGBL já é aconselhado para as pessoas que não tem uma renda tributável, pois ele não é dedutível do IR. Mesmo assim, é necessário o pagamento de imposto sobre os ganhos desse tipo de fundo. Não existe uma rentabilidade mínima e o resgate pode ser feito bimestralmente. As principais diferenças entre o PGBL e o VGBL realmente está na tributação, sendo um dedutível e o outro não. Por exemplo, para quem faz a declaração simplificada, o VGBL é a melhor opção.

O FAPI, apesar de estar praticamente em desuso, é aconselhável para os investidores que optam por fazer a declaração simplificada. Não existe a garantia de uma rentabilidade mínima, e assim como no PGBL, ele pode ser abatido do IR. Se o resgate for feito antes de doze meses, haverá incidência do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

2.1.7.6 Fundos de Ações

Meu trabalho tem por objetivo demonstrar porque os Fundos de Ações ao uma excelente alternativa dentro do atual cenário econômico. Para isso, falaremos um pouco da historia dessa categoria de fundo, e posteriormente mostrarei alguns gráfico para que se possa comparar os investimentos desses tipos de fundos em diversos banco.

Os fundos de ações, ou fundos de renda variável, é um fundo cujo seu patrimônio ou carteira é constituído por, no mínimo, 80% de ativos relacionados diretamente ou sintetizados na forma de derivativos, no fator de risco que dá nome à classe: as ações listadas na bolsa de valores e as respectivas variações de preços. Além desse mínimo de 80%, o fundo 67% de sua carteira negociada no mercado a vista. Ele é bastante vantajoso para o investidor, pois lhes permite a obtenção de grandes rendimentos sem necessariamente conhecer do mercado. Porém a chance de perda é grande também, em se tratando de renda variável.

A grande vantagem em se obter um fundo de ações em detrimento de investir na compra direta delas é de você pode dessa maneira diversificar bastante seus investimentos. O investidor não precisa ficar escolhendo quais as melhores ações para se investir no momento, pois isso cabe ao gestor do fundo, que decide isso de acordo com as regras descritas no prospecto. Existem dois tipos de gerenciamento desses fundos: o gerenciamento ativo e o passivo.

No gerenciamento ativo, o gestor compra e vende papéis ativamente na bolsa, e seu objetivo principal é obter lucro com a oscilação do mercado. Esses tipos de fundos são mais arriscados, mas em contrapartida, podem obter maiores rentabilidades do que os demais. O grande problema deste tipo de fundo é que, para que ele funcione da melhor maneira possível, o gestor precisa ser muito bom, pois se corre o risco de comprar uma ação com lucro inferior e ficar com ela retida em seu portfólio, perdendo-se assim dinheiro. Também existe a possibilidade da saída do gestor, que no caso de ser alguém bem sucedido, pode se tornar um grande problema para os investidores do fundo.

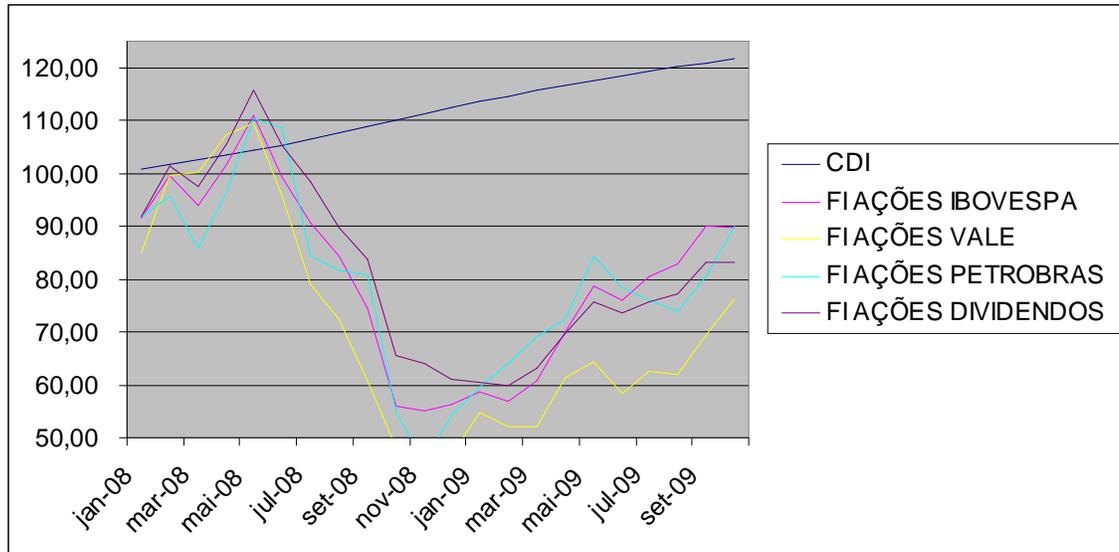
No gerenciamento passivo, o gestor compra os papéis quando entra dinheiro no fundo, e vende-os quando é necessário dinheiro para pagar alguém que opta por abandonar o fundo. Diferentemente do primeiro, nesse caso são efetuadas as compras e retenção de uma determinada ação, e o objetivo não é o de lucrar no curto prazo com as oscilações do mercado, e sim no longo prazo. O grande problema desse tipo de fundo é que, se ocorre algum tipo de crise, e os papéis da carteira têm perdas substanciais, esse fundo tenderá a perder bastante do seu rendimento. Isso pode ser observado durante a crise de 2008. Diferentemente do que muitas pessoas pensam, os fundos que tem no nome uma determinada empresa não são 100% compostos da mesma.

Uma característica negativa dos fundos de ação é que eles são lentos. O depósito efetuado só será contabilizado em D+1 (o dia útil seguinte ao dia em que foi aplicado), e o resgate só é efetuado com D+4. Ou seja, caso estejamos no meio de uma crise e você resolva retirar o dinheiro de seu fundo, pode ser que entre o momento de decisão de retirada do fundo e o recebimento propriamente dito, sua perda possa ser maior do que você esperava.

O investidor que sabe realmente investir no longo prazo, só tem a ganhar com esses tipos de fundos. Historicamente, apesar de serem suscetíveis às crises financeiras, esses fundos mostram que no investimento em longo prazo os ganhos são sempre maiores do que qualquer outro tipo de investimento. Obviamente que a compra direta de ações pode ser mais rentável, mas a mesma requer uma maior atenção da parte de quem investe, e, além disso, o risco é maior devido a não diversificação. Mas mesmo que nos fundos, a atenção direcionada não precise ser tão grande como na compra direta dos ativos, é necessário que o investidor participe ativamente dos resultados do fundo.

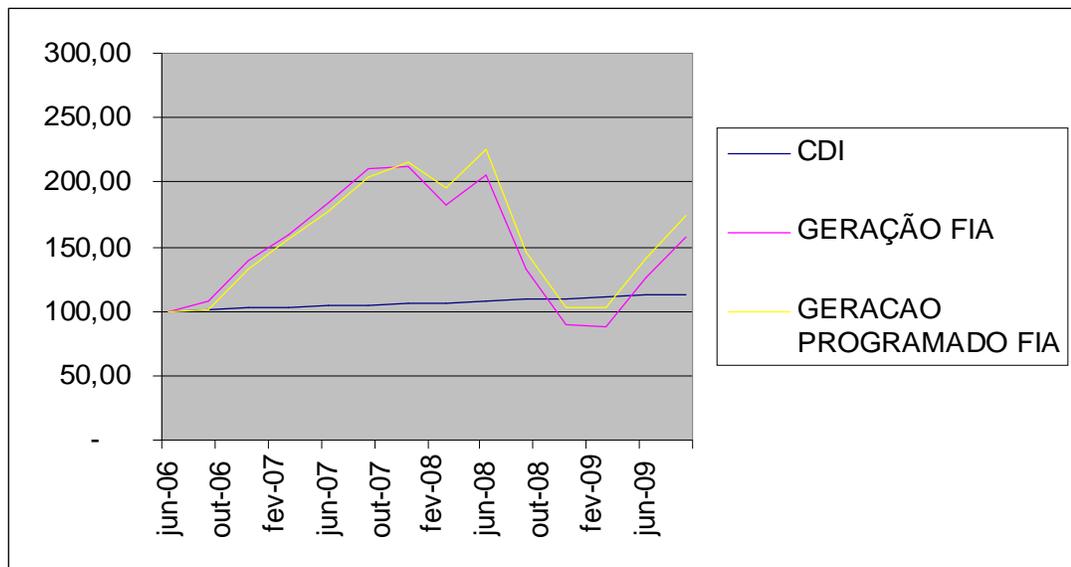
Abaixo poderemos ver como se comportaram alguns fundos de ações ao longo de 2008 até outubro de 2009, na Caixa Econômica Federal.

Gráfico 7



Podemos ver que, se comparados com o CDI, os fundos de ação no período em questão perdem em rentabilidade, mas isso se deve principalmente à grande crise que assolou o mundo em 2008. Se compararmos os fundos durante um período maior, poderemos ver que, apesar da crise, eles ainda se mantêm como um dos melhores investimentos.

Gráfico 8



Com esse gráfico podemos ver que, mesmo tendo ficado abaixo do CDI durante o período da crise, os dois fundos da Geração Futura se recuperaram e já estão bem acima do acumulado do CDI. Porém tem de se levar em conta as taxas de administração de cada um desses fundos quando fizermos a comparação dos rendimentos reais (3,00% para o geração FIA e 4,00% para o Geração programado FIA). Além disso, o Geração FIA tem também uma

taxa de desempenho de 20% caso tenha um resultado superior ao da Bovespa durante o mesmo período.

2.1.8 Comparativo entre as formas de investimentos

Após analisarmos as diferentes formas de investimentos, podemos ver que eles são escolhidos de acordo com o perfil dos investidores. Os perfis podem ser caracterizados como: conservadores; moderado; e dinâmico ou agressivo.

Para o investidor conservador, o importante é obter sempre a maior segurança possível, pois este é o ponto decisivo de suas aplicações. Mesmo sendo um investidor conservador, isso não impede que você deixe de investir em renda variável, mas a maioria de seus investimentos será em renda fixa. Também podem investir na poupança, que hoje é vista no Brasil como uma forma atrativa de investimento, tanto é que o governo estuda taxar no IR os investimentos de poupança que ultrapassarem certo limite.

O investidor moderado prefere sempre a segurança da renda fixa, apesar de querer participar da renda variável. Esse investidor, assim como o conservador, acredita que a segurança é um dos pontos mais importantes, mas ele também almeja atingir retornos acima da média, portanto um risco médio para ele chega a ser aceitável. Para esse investidor, os fundos de investimento são uma excelente oportunidade, pois a maioria deles pode reunir as duas características que buscam.

Já o investidor dinâmico, ou tido por muitos como agressivo, é aquele que busca sempre as melhores alternativas de boa rentabilidade que a renda variável pode oferecer. Ele pode ser do tipo que investe no médio ou no longo prazo, pois ele sabe que esse tipo de investimento tem um risco maior do que os outros e para se obter um melhor resultado não se podem contar com retornos altos no curto espaço de tempo.

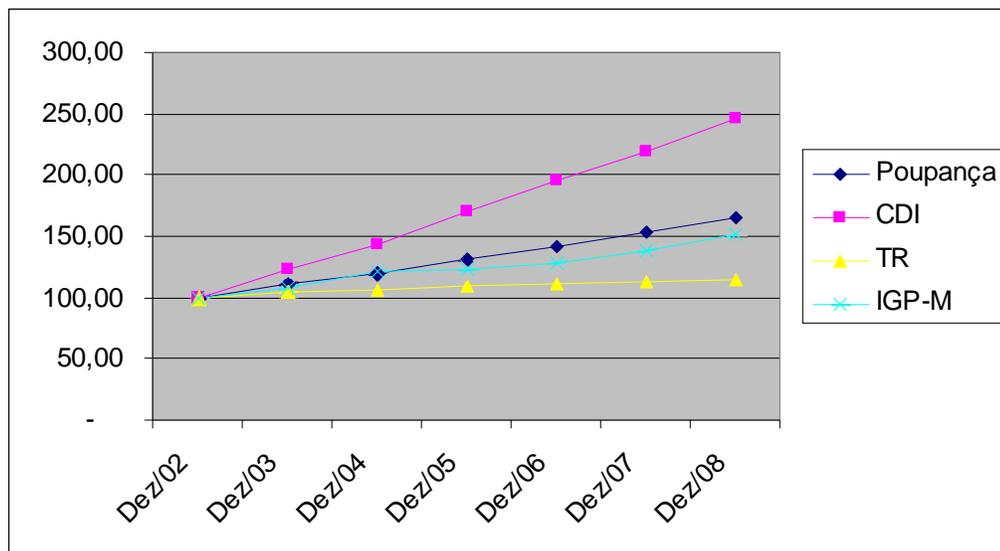
Apesar disso, diversos investidores costumam investir no curto prazo, principalmente em mercados dinâmicos como o de futuros. Esse mercado realmente trás ganhos acima do normal, porém o risco deles é muito maior do que a média dos outros investimentos. Quem mexe com opções, por exemplo, sempre faz uso de estratégias para obter os melhores ganhos, mas nem sempre as estratégias dão certo. O ideal é utilizar o mercado de opções como forma de proteger os investimentos feitos no mercado a vista.

Também é recomendável de que nenhum investidor seja o agressivo suficiente para que deixe 100% de seu patrimônio investido em renda variável. A diversificação dos investimentos

é de extrema importância, pois somente através dela o investidor pode reduzir seus riscos e adequar suas necessidades aos seus objetivos, sejam eles de curto, médio ou longo prazo.

Quando nos sub-capítulos anteriores nos destacamos as diversas formas de investimento conservadores, analisando-os chegamos a conclusão de que, mesmo sendo conservadores, somente a poupança é isenta de qualquer tipo de risco. Mesmo assim, ela só é garantida até certo nível, e seu maior benefício é o fato de não ser descontado do IR. Abaixo podemos ver um comparativo entre a poupança, o CDI, a TR e o IGP-M

Gráfico 9



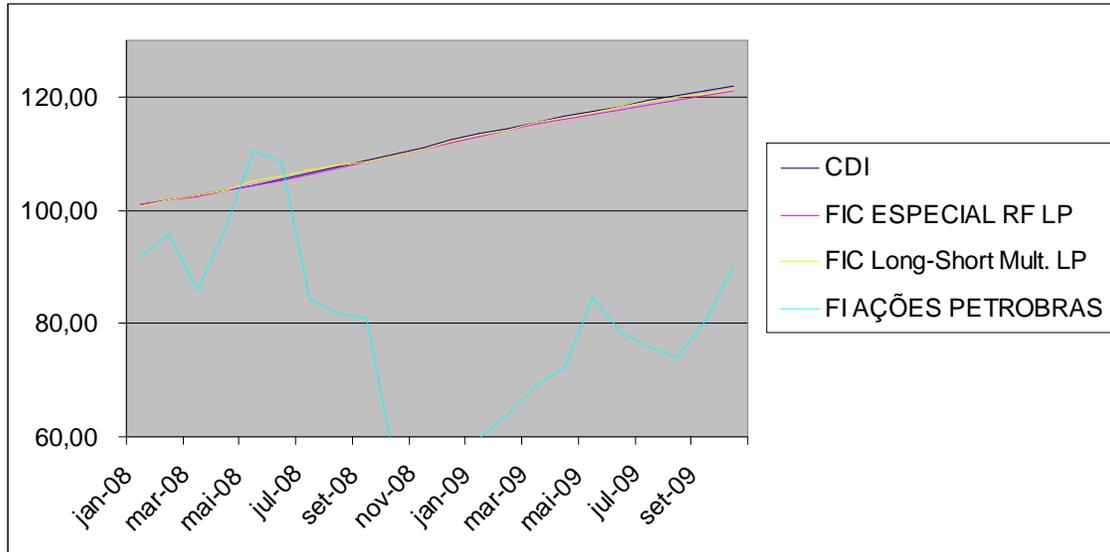
Nesse gráfico podemos ver que a poupança, apesar de ser o investimento com o menor risco, quando incorporada à inflação, passa a não ser um investimento tão agradável. No caso, o CDI foi o tipo de investimento que mais cresceu, e os fundos que estão atrelados à ele provavelmente tiveram melhores retornos.

Posteriormente, falei sobre os fundos de investimento e os diferentes tipos que existem no mercado. Dentre as categorias de fundos apresentadas, as que mais possuem destaque no Brasil são os de previdência, os de multimercado e os de ações. Todos eles possuem características em comum, e a diversificação é a principal característica desses fundos.

A preferência por um desses três tipos de fundo vai variar de acordo com o objetivo de cada investidor. Se ele busca um investimento a longo prazo e seu principal objetivo é o de obter uma renda extra após sua aposentadoria, ele optará pelos fundos de previdência privada. Já se ele quer participar do mercado e dos ganhos que eles estão obtendo agora e não quer perder essa oportunidade, optará pelos fundos de multimercado ou de ações (a opção por um ou pelo outro variará de acordo com a propensão ao risco de cada um).

Selecionei alguns fundos de renda fixa, multimercados, e de ações para podermos compará-los graficamente. Essa análise, porém, por não contemplar um histórico maior, tende a nos mostrar que o investimento em fundos de ações não é bom, o que já foi provado o contrário no capítulo sobre os mesmos.

Gráfico 10



2.2 Métodos e Técnicas utilizados

Os métodos utilizados para a realização desse trabalho foram basicamente às análises históricas dos tipos de investimento relatados. Através de gráficos e indicadores financeiros, foi possível gerarmos uma conclusão sobre o tema desenvolvido, e a partir desta conclusão, que será relatada no próximo capítulo, também deixarei algumas sugestões de trabalhos futuros a serem desenvolvidos.

Optei por não utilizar nenhuma análise mais aprofundada, utilizando matemática financeira ou outros tipos de cálculos, pois a partir dos gráficos já é possível mostrar para os investidores as opções de investimentos existentes e quais os rendimentos que os mesmos podem gerar.

3. CONCLUSÃO

3.1 Comentários Finais

Neste trabalho, após ser apresentado o cenário econômico em que o mundo e principalmente, o Brasil, se encontram, foi dada ênfase para as questões tocantes à investimentos. Foram apresentadas algumas das inúmeras possibilidades que os investidores têm acesso hoje, quais são suas vantagens e desvantagens, e foram feitas comparações entre elas.

Abordamos também aspectos dos principais indicadores de nossa economia, da legislação que existe sobre os principais investimentos, a tributação, as estratégias por trás do mercado de capitais e foram feitas considerações sobre a parte de maior destaque do trabalho, que foram os fundos de investimento.

A relevância do assunto ficou evidente, principalmente no atual contexto econômico pelo qual nosso país passa, pois além de ser um dos países emergentes e componente do famoso BRIMC, ele também é um dos principais mercados de investimento mundial, tamanhos são os retornos que os investidores obtêm aqui. A quantidade de literatura que vem surgindo nos últimos anos também é impressionante, tanto no âmbito teórico quanto no empírico.

O principal objetivo deste trabalho é o de demonstrar que, dentre todas as possibilidades que o mercado oferece, mesmo tendo um risco maior do que as outras, a opção pelos fundos de ações tende a ser vantajoso para o indivíduo que a escolhe, desde que ele tenha objetivos de ganho a médio e longo prazo. O objetivo vai ser diferenciado de acordo com cada tipo de investidor, e caberá somente à ele definir quais serão eles, qual o risco que deseja correr, qual o rendimento almejado. Por isso, acredito que este trabalho será de grande valia quando da escolha de qual o melhor investimento para cada perfil.

3.2 Sugestões para Futuros Trabalhos

Acredito que, para trabalhos futuros, o tema sobre a Previdência Privada seja de grande valia para estudos. Este tema tem sido corriqueiramente debatido entre os especialistas de finanças, e diversas teorias sobre a quebra da previdência social surgem com cada vez mais frequência.

A importância que as instituições financeiras e as empresas têm dado também ao tema da previdência privada me permite dizer que esse assunto será de vital importância para as

peças que desejam se aprofundar no meio financeiro. Apesar de não terem como intuito principal o de obter resultados de rendimentos, os fundos de previdência vêm sendo cada vez mais utilizados como tal.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 1 DAMODARAN, Aswath; BERNSTEIN, Peter L. **Administração de investimentos**. Porto Alegre: Bookman, 2000.
- 2 LISBOA, LAZARO PLACIDO, **Manual de Contabilidade dos fundos de Investimentos**. São Paulo: FIEPECAF, 1998.
- 3 MOURA, HEBER JOSE e SOBRINHO, JOSE MARIA, **Estratégias de Gestão de Fundos de Investimentos em Ações: Análise da performance de fundos de gestão ativa do período de 1996 a 2000**.
- 4 FILHO, Armando de Mellagi e ZORATTO Antonio. Mercado de capitais e estratégias de investimentos. São Paulo: Atlas, 2007.
- ⁵ SOBRINHO, JOSE MARIA, **Os prós e os contras da gestão ativa e a passiva de fundos de investimentos em ações**, Setembro de 2001
- 6 CARDOSO, E. , GOLDFAJN , I. “**Capital Flows to Brazil: The Endogeneity of Capital Controls**”, IMF Working Paper # 97/115, Setembro 1997.
- ⁷ www.debit.com.br
- ⁸ www.caixa.gov.br
- ⁹ www.bovespa.com.br
- ¹⁰ www.gerafuturo.com.br