

FACULDADE CALAFIORI

PETTERSON KENEDY DE BESSA FLORES

O PERFIL INVESTIDOR BRASILEIRO: As
principais opções/alternativas de investimento no
mercado financeiro

SÃO SEBASTIÃO DO PARAÍSO - MG
2022

PETTERSON KENEDY DE BESSA FLORES

O PERFIL INVESTIDOR BRASILEIRO: As principais opções/alternativas de investimento no mercado financeiro

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade Calafiori, como parte dos requisitos para a obtenção do título de bacharel(a) em Administração.

Orientador(a): Prof. Me. Marciel Aparecido Ferreira

SÃO SEBASTIÃO DO PARAÍSO - MG
2022

PETTERSON KENEDY DE BESSA FLORES

O PERFIL INVESTIDOR BRASILEIRO: As principais opções/alternativas de investimento no mercado financeiro

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade Calafiori, como parte dos requisitos para a obtenção do título de bacharel(a) em Administração.

São Sebastião do Paraíso, 10 de Novembro, de 2022

Orientador(a): _____

Nome: Prof. Me. Marciel Aparecido Ferreira

Instituição: Faculdade Calafiori

Examinador(a): _____

Nome: Prof. Me. Márcio Benevides Lessa

Instituição: Faculdade Calafiori

Examinador(a): _____

Nome: Prof. Ma. Ana Célia Querino

Instituição: Faculdade Calafiori

Às pessoas que me apoiaram nesta jornada, principalmente ao meu pai, Jeferson e a Deus pela oportunidade de chegar aonde cheguei.

AGRADECIMENTOS

AGRADEÇO:

- principalmente a Deus, pela saúde, disposição e o dom de aprender.
- ao meu pai pelo incentivo e esforço prestados em prol de ver seu filho se formar em uma faculdade;
- a minha namorada Ana Caroline pela parceria e apoio ao longo de todo o curso;
- aos meus colegas de sala pelo trabalho em equipe;
- aos meus professores pelos ensinamentos que nos passaram; e
- ao meu orientador, Marciel, pelo apoio e paciência em me ajudar a concluir com excelência minha monografia.

*“Se você almeja ser rico, pense em poupar
assim como você pensa em ganhar
(dinheiro).”*

(Benjamin Franklin)

RESUMO

O essencial para desfrutar de um bem-estar financeiro é poupar. Mas não somente poupar, é preciso também investir. O presente trabalho tem por objetivo apresentar para o investidor iniciante, uma sugestão de investimentos em renda fixa listados no mercado nacional. No decorrer da pesquisa são explorados os conceitos, as características e os aspectos fundamentais do mercado financeiro. Também é feita uma análise de quais ativos são os mais adequados para cada perfil de investidor, mostrando a relação entre os riscos envolvidos e o retorno esperado em cada aplicação, identificando as alternativas que proporcionam os melhores resultados considerando os objetivos de cada perfil. A metodologia aplicada nessa pesquisa busca responder a seguinte pergunta: quais são e como funcionam os principais e mais comuns produtos financeiros oferecidos pelas instituições, bem como, qual o estilo de cada investidor brasileiro aos quais tais produtos são oferecidos, tomando por base o seu perfil? Para responder essa questão elaborou-se uma pesquisa com estudos bibliográficos, tendo como apoio à fundamentação teórica livros, artigos, sites de internet e outros. Como resultado, observou-se que investimentos mais conservadores, caracterizados por serem seguros e rentáveis, são os mais adequados para iniciar no universo financeiro. Somado a isso, verificou-se como a correta definição dos objetivos e o conhecimento antecipado do perfil de risco do investidor podem influenciar na escolha dos ativos. Concluiu-se que existem muitos produtos financeiros sendo oferecidos aos investidores e que, nem sempre, estes investidores possuem o conhecimento adequado ou o perfil para alocar seus recursos em tais produtos. Logo, ao optar por investir seu capital, o investidor deverá analisar a rentabilidade, o risco e o prazo de cada investimento, alinhando-os ao seu objetivo.

Palavras-chave: Método de Markowitz - Investimentos - Carteira de Investimentos - Diversificação de Ativos

ABSTRACT

The key to enjoying financial well-being is saving. But not only saving, it is also necessary to invest. The present work aims to present to the novice investor, a suggestion of investments in fixed income listed in the national market. During the research, the concepts, characteristics, and fundamental aspects of the financial market are explored. An analysis is also made of which assets are the most suitable for each investor profile, showing the relationship between the risks involved and the expected return in each application, identifying the alternatives that provide the best results considering the objectives of each profile. The methodology applied in this research seeks to answer the following question: What are and how do the main and most common financial products offered by institutions work, as well as what is the style of each Brazilian investor to whom such products are offered, based on their profile? To answer this question, research was carried out with bibliographic studies, having as support to the theoretical foundation books, articles, internet sites and others. As a result, it was observed that more conservative investments, characterized by being safe and profitable, are the most suitable to start in the financial universe. Added to this, it was verified how the correct definition of objectives and the anticipated knowledge of the investor's risk profile can influence the choice of assets. It was concluded that there are many financial products being offered to investors and that, not always, these investors have the adequate knowledge or profile to allocate their resources in such products. Therefore, when choosing to invest their capital, the investor must analyze the profitability, risk, and term of each investment, aligning them with their objective.

Keywords: Markowitz Method - Investments - Investment Portfolio - Asset Diversification

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro	17
Figura 2: Rendimento da Poupança 2021/2022	36
Figura 3: Representação gráfica do conjunto de combinações.....	47

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

API - Análise do Perfil do Investidor

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

B3 - Bolsa de Valores (Brasil, Bolsa, Balcão)

BAZA - Banco da Amazônia

BACEN - Banco Central do Brasil

BANCOOB - Banco Cooperativo do Brasil

BB - Banco do Brasil

BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento

BNB - Banco do Nordeste

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CEF - Caixa Econômica Federal

COPOM - Comitê de Política Monetária

CMN - Conselho Monetário Nacional

CTVM - Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DTVM - Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores

FCO - Fundo Constitucional do Centro-Oeste

FINAME - Agência Especial de Financiamento Industrial

IGP-M - Índice Geral de Preço de Mercado

IPCA - Índice de Preço ao Consumidor Amplo

IR – Imposto de Renda

LCA - Letra de Crédito do Agronegócio

LCI - Letra de Crédito Imobiliário

LTF - Letra Financeira do Tesouro

LTN - Letra do Tesouro Nacional

NTN - Notas do Tesouro Nacional

SFN - Sistema Financeiro Nacional

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 MERCADO FINANCEIRO	14
2.1 ESTRUTURA ATUAL	17
2.2 AUTORIDADE MONETÁRIA	18
2.2.1 Conselho Monetário Nacional – CMN	18
2.2.2 Banco Central do Brasil – BACEN	19
2.3 AUTORIDADES DE APOIO.....	20
2.3.1 Comissão de Valores Mobiliários – CVM	20
2.3.2 Banco do Brasil – BB	21
2.3.3 Caixa Econômica Federal – CEF	22
2.3.4 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES	22
2.4 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS MONETÁRIAS	23
2.4.1 Bancos Comerciais	23
2.4.2 Bancos Múltiplos	24
2.4.3 Caixas Econômicas	24
2.4.4 Bancos Cooperativos	25
2.4.5 Cooperativas de Crédito	25
2.5 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO MONETÁRIAS	26
2.5.1 Bancos de Desenvolvimento	26
2.5.2 Bancos de Investimento	27
2.5.3 Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras)	28
2.5.4 Sociedade de Crédito Imobiliário	29
2.6 INSTITUIÇÕES AUXILIARES.....	29
2.6.1 Bolsa de Valores	29
2.6.2 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários – CTVM	30
2.6.3 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – DTVM	30

3 INVESTIMENTOS	32
3.1 RENDA FIXA VERSUS RENDA VARIÁVEL.....	34
3.2 CADERNETA DE POUPANÇA.....	35
3.3 TESOUREIRO DIRETO.....	37
3.4 CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB).....	38
3.5 DEBÊNTURES	39
3.6 FUNDOS DE INVESTIMENTO	39
3.6.1 FUNDOS DE CURTO PRAZO	40
3.6.2 FUNDOS RENDA FIXA	40
3.6.3 FUNDOS REFERENCIADOS DI	40
3.6.4 FUNDOS MULTIMERCADO	41
3.6.5 FUNDOS DE AÇÕES	41
3.6.6 FUNDOS CAMBIAIS	41
3.7 AÇÕES	42
3.7.1 DERIVATIVOS	42
4 PERFIL DE INVESTIDOR.....	44
4.1 PERFIL CONSERVADOR	44
4.2 PERFIL MODERADO	45
4.3 PERFIL AGRESSIVO OU ARROJADO	45
5 MÉTODO DE MARKOWITZ – A ORIGEM DA MODERNA TEORIA DE CARTEIRAS.....	46
5.1 TEORIAS MODERNAS DO PORTFÓLIO POR MARKOWITZ.....	46
6 METODOLOGIA.....	48
7 RESULTADOS	50
CONSIDERAÇÕES FINAIS	54
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	56

1 INTRODUÇÃO

Uma das perguntas mais habituais para aqueles que estão pensando em se estabilizar financeiramente no futuro é: como começar a investir?

É comum que as pessoas se sintam perdidas e não façam ideia de como iniciar no mundo dos investimentos, afinal, o mercado financeiro é muito complexo e contempla uma enorme variedade de produtos disponíveis.

Dessa forma, existem alguns conceitos básicos que todo poupador precisa conhecer para investir com mais segurança. Entender como esse mercado funciona é um dos primeiros passos para quem deseja se tornar um investidor. Outra etapa imprescindível é conhecer o perfil de risco do indivíduo, para que seja formulada uma carteira de investimentos alinhada à sua disposição a perdas e mais apropriada às suas metas e expectativas.

Há várias classes de ativos com características específicas para atender os mais variados objetivos. Uns são mais rentáveis, outros são mais seguros, mas nem todos trazem tranquilidade, rentabilidade e segurança, simultaneamente. Eles são classificados como investimentos de renda fixa e renda variável.

Conhecer todos esses produtos e, principalmente, saber em quantos e em quais investirem, não é uma tarefa simples. É preciso adquirir conhecimento para investir com sabedoria e entender onde está sendo aplicado o seu dinheiro.

Segundo Elton *et al.* (2004), um investidor defronta-se com a necessidade de escolher entre numerosos ativos. Quando se consideram o número de ativos e as diversas proporções possíveis nas quais eles podem ser combinados, o processo de tomada de decisão pode ser avassalador.

Sendo assim, o objetivo geral da pesquisa é analisar o perfil investidor e/ou as principais alternativas de investimento dos brasileiros, considerando a questão do perfil de investimento encontrado.

Os objetivos específicos são:

- Descrever as principais características dos investimentos disponíveis no mercado financeiro;
- Descrever os principais perfis de investidores existentes;
- Verificar como é feita a diversificação de carteira de investimentos de maneira a obter êxito nos rendimentos.

A principal motivação deste estudo decorre da atual conjuntura econômica ao qual se encontra o mercado financeiro no Brasil e no mundo, da falta de conhecimento por parte do investidor brasileiro de tais fatores e dos inúmeros instrumentos que podem oferecer um retorno financeiro satisfatório, considerando a aversão ao risco de cada investidor e a expectativa de retorno sobre seus investimentos. Tendo por base a delimitação do tema anteriormente proposta, pretende-se, neste contexto, oferecer um estudo sólido e analítico sobre os principais produtos financeiros oferecidos pelo mercado a pequenos e médios investidores até investidores qualificados, oferecendo uma visão ampla e moderna do mercado financeiro e de capitais.

A pesquisa está organizada em seis capítulos, além desta introdução. O capítulo 2 apresenta o Sistema Financeiro Nacional (SFN). Os aspectos teóricos estudados, para o desenvolvimento do mesmo, buscam exemplificar o Mercado Financeiro, suas especificidades e autarquias vinculadas, bem como abordar temas relacionados a Bolsa de Valores, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

Os capítulos 3 e 4 buscam exemplificar de forma clara e sucinta os principais tipos de investimento existentes no mercado e os perfis de investidores brasileiros.

No capítulo 5 apresenta-se uma breve explicação sobre a diversificação de ativos financeiros mediante conceitos criados pelo autor Harry Max Markowitz e sua relevância frente a maximização dos rendimentos com a minimização dos riscos.

Ao final do referencial teórico, tem-se o capítulo 6, onde é apresentada a metodologia utilizada, como ele é classificada e caracterizada perante os modelos de Trabalho de Conclusão de Curso já existentes. Em seguida, busca-se responder os objetivos específicos e apresentar os resultados encontrados com a finalização do trabalho. Por fim, apresentam-se as conclusões desta pesquisa, além de alguns aspectos que ficaram em aberto, para fins de futuras pesquisas e extensões.

2 MERCADO FINANCEIRO

O mundo dos investimentos é carregado de termos específicos que nem sempre estão no cotidiano dos brasileiros. Muitas pessoas quando se deparam com conceitos e linguagens próprias do ambiente financeiro já pensam em desistir e nem buscam entender sobre o assunto por acreditarem que é complexo demais.

Por outro lado, para quem tem interesse em investir, ficam os questionamentos: o que significa mercado financeiro? Quem regulamenta? Como funciona? Quais são os principais produtos disponíveis? Quais as melhores alternativas de ativos para quem está iniciando? Estas questões podem ser desafiadoras para quem está começando.

O mercado financeiro é constituído pelo conjunto de instituições e instrumentos financeiros a possibilitar a transferência de recursos dos investidores para os tomadores, criando condições de liquidez no mercado (ANDREZO; LIMA, 1999).

Seguindo esta abordagem, os investidores são aqueles que possuem mais recursos do que necessitam, ou seja, tem capital de sobra e dessa forma precisam aplicar seu dinheiro em algum investimento.

Já os tomadores são os que precisam desse dinheiro emprestado para finalidades diversas, como financiamento de maquinário, pagamento de dívidas, entre outros. Portanto, contratam crédito oriundo deste capital excedente dos investidores, geralmente por intermédio de uma instituição financeira.

Para Rassier (2010, p. 67) “o mercado financeiro é o mercado no qual o uso do dinheiro disponível na sociedade é trocado (negociado) entre seus diversos agentes (pessoas e empresas que dispõem ou precisam de dinheiro)”.

O autor explica que o dinheiro depositado e/ou aplicado nas instituições financeiras pelos poupadores é convertido em investimento para os segmentos da economia que necessitam de recursos, permitindo o desenvolvimento das empresas e das regiões em que estão localizadas.

Neste ambiente de negociações, os participantes podem comprar e vender produtos financeiros como ações, fundos de investimentos, títulos públicos, debêntures, fundos imobiliários, entre outros.

Os responsáveis pela realização dessas operações são os intermediários e todo o processo é feito de forma segura.

Para assegurar o bom funcionamento do sistema financeiro, existem algumas instituições que desempenham o papel de regular, fiscalizar e intermediar as relações e negociações que ocorrem nele.

No geral são elas:

a) O Banco Central do Brasil (BACEN ou BCB), que além de regulamentar o sistema financeiro, tem como objetivo garantir a estabilidade do poder de compra da moeda nacional no país, além de fiscalizar e disciplinar o mercado financeiro (Assaf Neto, 2018).

Segundo Fortuna (2015) é através do Banco Central que o Estado interfere de maneira direta no sistema financeiro e de forma indireta na economia.

b) A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que fiscaliza o mercado de valores mobiliários e empresas relacionadas à Bolsa de Valores. Todas as instituições que atuam no mercado são monitoradas pela CVM.

E, caso alguma regra estabelecida seja descumprida, é a CVM que irá aplicar as sanções (FORTUNA, 2015).

c) O Conselho Monetário Nacional (CMN), que de acordo com Fortuna (2015) é o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional. É o responsável por formular a política da moeda e de crédito, além de garantir o funcionamento do sistema.

d) Os agentes de intermediação, são as instituições responsáveis por fazer a ponte entre os tomadores de recursos e os investidores.

Conforme Assaf Neto (2018), esse subsistema de intermediação é também denominado de operativo e é englobado pelas instituições bancárias e não bancárias. Como exemplo, temos às corretoras, bancos, administradoras e a Bolsa de Valores.

Sobre a Bolsa de Valores segue um conceito mais detalhado:

e) A Bolsa de Valores, para Reis (2018), é um mercado onde são negociados títulos emitidos por empresas de capital aberto, as ações, e outros investimentos como dólar, juros futuros, fundos imobiliários entre outros.

A B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), como é atualmente chamada (antes era BM&F Bovespa), é a única em operação no Brasil e é supervisionada pela CVM.

As negociações ocorrem de forma online, através de uma plataforma, onde estão listadas todas as ações da bolsa e qualquer pessoa que possua um CPF pode investir.

O mercado financeiro é subdividido em quatro grandes grupos: o mercado de crédito, o mercado monetário, o mercado de câmbio e o mercado de capitais.

Conforme Assaf Neto (2018), a função do mercado de crédito é atender as necessidades de empresas e pessoas físicas que precisam de recursos financeiros tanto no curto quanto no médio prazo.

O dinheiro captado de investidores é emprestado com uma taxa de juros. Os produtos mais conhecidos são o cheque especial, cartão de crédito, empréstimo pessoal e outros. No Brasil, esse mercado é fiscalizado pelo Banco Central.

Assaf Neto (2018, p. 100) prossegue mencionando que o mercado monetário “encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia, e das taxas de juros fixadas pelas autoridades monetárias”.

O Banco Central regula e equilibra a oferta de moeda para que todos sempre consigam ter acesso ao seu dinheiro. As principais transações realizadas são os empréstimos e os títulos públicos e privados que possuem vencimentos em até um ano.

O mercado de câmbio, para Fortuna (2015), está relacionado a troca de moedas entre países. Além disso, é onde empresas e investidores transacionam recursos internacionais por meio de exportações, importações, pagamentos e recebimentos ou transferências de divisas.

Os principais participantes do mercado de câmbio são, além do próprio Banco Central: bancos, empresas, corretoras de câmbio, fundos de investimento locais e investidores estrangeiros. O mercado de capitais engloba ações, títulos e derivativos na Bolsa de Valores, corretoras ou outras instituições financeiras. Para Assaf Neto (2018, p. 128):

O mercado de capitais assume papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico. É o grande municiador de recursos permanentes para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou seja, que apresentam déficit de investimento.

O mercado de capitais está estruturado para suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos a médio e longo prazos para capital de giro e capital fixo.

2.1 ESTRUTURA ATUAL

A atual estrutura do Sistema Financeiro Nacional Brasileiro, segundo dados do Banco do Brasil (2022), é apresentada na Figura 1:



Figura 1: Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional

Fonte: Banco Central do Brasil (2022).

O sistema financeiro nacional é formado por dois subsistemas: um normativo e outro operativo ou de intermediação.

Segundo Cavalcante *et al.* (2005) o subsistema normativo regula e controla o subsistema de intermediação.

Para Assaf Neto (2018) o subsistema normativo é constituído por instituições que estabelecem diretrizes de atuação das instituições financeiras operativas e controle de mercado.

Fazem parte deste subsistema: o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco do Brasil, o Banco

Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e a Caixa Econômica Federal. Conforme o mesmo autor, o subsistema de intermediação é composto por instituições bancárias e não bancárias que atuam em operações de intermediação financeira.

A estruturação deste subsistema dá-se em cinco grandes grupos de instituições: monetárias, não monetárias, sistema de poupança e empréstimo, auxiliares e instituições não financeiras.

2.2 AUTORIDADES MONETÁRIAS

Ao observar as estruturas normativas e de intermediação, verificar-se-á as instituições que compõem cada um deles.

2.2.1 Conselho Monetário Nacional - CMN

É o órgão deliberativo máximo do sistema financeiro nacional, foi instituído pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Segundo Fortuna (2015), como órgão normativo, por excelência, não lhe cabem funções executivas, sendo o responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do País. Pelo envolvimento destas políticas no cenário econômico nacional, o CMN acaba transformando-se num conselho de política econômica. Ele é composto pelo Ministro da Fazenda (presidente), pelo ministro do planejamento, orçamento e gestão e pelo presidente do Banco Central do Brasil. Conforme Assaf Neto (2001), a política de atuação do CMN objetivará:

- a) adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;
- b) regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo e corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais;
- c) regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamentos do país, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;
- d) orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, públicas e privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do país, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;
- e) propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência dos sistemas de pagamentos e de mobilização de recursos;
- f) zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;

g) coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

2.2.2 Banco Central do Brasil - Bacen

Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que também foi criado pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

O Bacen é a entidade criada para atuar como o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional, e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional.

Segundo Fortuna (2015) são de sua privativa competência as seguintes atribuições:

- a) emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pelo CMN;
- b) executar os serviços do meio circulante;
- c) receber os recolhimentos compulsórios dos bancos comerciais e os depósitos voluntários das instituições financeiras e bancárias que operam, no País;
- d) realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras dentro de um enfoque de política econômica do governo ou como resolver problemas de liquidez.
- e) regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- f) efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais, emitidos pelo Tesouro Nacional;
- g) emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pelo CMN;
- h) exercer o controle de crédito sob todas as suas formas;
- i) exercer fiscalização das instituições financeiras, punindo-as quando necessário;
- j) autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional, de todas as instituições financeiras;
- k) estabelecer condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras privadas;
- l) vigiar a interferência de outras empresas no mercado financeiro e de capitais;

m) controlar o fluxo de capitais estrangeiro, garantido o correto funcionamento do mercado cambial, operando, inclusive, via ouro, moeda ou operações de crédito no exterior;

n) de terminar, via Copom, a taxa de juros de referência para as operações de um dia, a taxa Selic.

Em resumo, é por meio do Bacen que o Estado intervém diretamente no sistema financeiro, e indiretamente, na economia. O Bacen é administrado por uma diretoria colegiada, composto atualmente por oito membros, sendo um deles o presidente e os demais a diretoria da instituição.

2.3 AUTORIDADES DE APOIO

As autoridades de apoio são instituições que, além de atuar como instituições financeiras normais, auxiliam as autoridades monetárias na execução da política monetária.

As principais autoridades de apoio do sistema financeiro brasileiro são: Comissão de Valores Mobiliários; Banco do Brasil – BB; Caixa Econômica Federal – CEF e; Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

2.3.1 Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Para Galvão *et al.* (2006) a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que age sob orientação do CMN.

É um órgão normativo de apoio ao SFN, atuando no controle e na fiscalização do mercado de valores mobiliários. A CVM tem o poder para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Em seu próprio site, pode-se verificar as atribuições da CVM, sendo elas:

- a) registro de companhias abertas;
- b) registro de distribuição de valores mobiliários;
- c) credenciamento de auditores independentes e administradores de carteira de valores mobiliários;
- d) organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- e) negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- f) administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- g) suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;

h) suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores. Pode-se assim observar que a CVM tem maior influência sobre o mercado de capitais.

2.3.2 Banco do Brasil - BB

O Banco do Brasil é uma sociedade anônima de capital misto, cujo controle acionário é exercido pela União. Até 1986, a instituição era considerada uma autoridade monetária, atuando na emissão de moeda no país por meio de a cessão à conta movimento do tesouro nacional.

Por decisão do Conselho Monetário Nacional, esse privilégio do Banco do Brasil foi revogado, conservando ainda a função de principal agente financeiro do governo federal (ASSAF NETO, 2001, p.73). Fortuna (2015) explica que o Banco do Brasil conserva algumas funções que não são próprias de um banco comercial comum, mas típicas de um parceiro principal do governo federal na prestação de serviços bancários como, por exemplo:

- a) administrar a Câmara de Compensação de cheques e outros papéis;
- b) efetuar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União;
- c) a aquisição e o financiamento dos estoques de produção exportável;
- d) agenciamento dos pagamentos e recebimentos fora do País;
- e) a operação dos fundos de investimentos setorial como Pesca e Reflorestamento;
- f) a captação de depósitos de poupança direcionados ao crédito rural e a operação do Fundo Constitucional do Centro-Oeste – FCO;
- g) a execução da política de preços mínimos dos produtos agropastoris;
- h) a execução do serviço da dívida pública consolidada;
- i) a realização, por conta própria, de operações de compra e venda de moeda estrangeira e, por conta do BC, nas condições estabelecidas pelo CMN;
- j) o recebimento, a crédito do Tesouro Nacional, das importâncias provenientes da arrecadação de tributos ou rendas federais;
- k) a execução de serviços bancários de interesse do Governo Federal, inclusive suas autarquias, receber em depósito, com exclusividade, as disponibilidades de quaisquer entidades federais, compreendendo as repartições de todos os ministérios civis e militares, instituições de previdência e outras autarquias,

comissões, departamentos, entidades de regime especial de administração e quaisquer pessoas físicas ou jurídicas responsáveis por adiantamentos.

2.3.3 Caixa Econômica Federal - CEF

A Caixa, é a instituição financeira responsável pela operacionalização das políticas do Governo Federal para habitação popular e saneamento básico, caracterizando-se cada vez mais como o banco de apoio ao trabalhador de baixa renda (FORTUNA, 2015, p. 25).

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

Seus estatutos preveem outros objetivos à Caixa Econômica Federal, tais como:

- a) administrar, com exclusividade, os serviços de loterias federais;
- b) constituir-se no principal arrecadador do FGTS;
- c) ter o monopólio nas operações de penhor. Essas operações constituem-se em empréstimos garantidos por bens de valor e alta liquidez, como joias, metais preciosos, pedras preciosas, entre outros bens.

E, além dos serviços mencionados anteriormente por ASSAF NETO (2001), a Caixa executa outras séries de serviços, principalmente com foco no atendimento social ao trabalhador (Estatuto Social da Caixa Econômica Federal – CEF).

2.3.4 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Criado em 1952, como autarquia federal, o BNDES, hoje empresa pública, vinculada ao ministério do planejamento, é o principal órgão de execução da política de investimentos do Governo Federal.

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

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

Ao BNDES, constam as seguintes empresas filiadas: Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME): tem como finalidade básica, financiar a compra ou venda de equipamentos industriais e agrícolas; BNDES Participações S.A. – BNDES PAR: resultante da unificação da Fibase, Embramec e Ibrasa.

A BNDESPAR se destina a apoiar a capitalização da empresa nacional.

2.4 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS MONETÁRIAS

As instituições financeiras que operam no mercado são classificadas de conforme a natureza dos ativos que emitem e as operações em que estão autorizadas a realizar.

As instituições bancárias (ou monetárias) são os bancos comerciais, caixas econômicas, bancos cooperativos e cooperativas de crédito.

Para Fortuna (2015) são instituições que possuem depósitos à vista e, portanto, multiplicam a moeda.

2.4.1 Bancos Comerciais

No agrupamento das instituições financeiras, os bancos comerciais, por suas múltiplas funções, constituem a base do sistema monetário e, devido aos serviços prestados, são, sem dúvida, as mais conhecidas instituições financeiras (FORTUNA, 2015, p. 27).

O principal objetivo dos bancos comerciais é proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos financeiros, assim financiando, a curto e médio prazo, a indústria, o comércio, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e as pessoas jurídicas.

Para atender esses objetivos, os bancos comerciais podem: descontar títulos; realizar operações de abertura de crédito simples ou em conta corrente; realizar operações especiais, inclusive de crédito rural, de câmbio e comércio internacional; captar depósitos à vista e a prazo fixo; obter recursos junto às instituições oficiais para repasse aos clientes; obter recursos externos para repasse; efetuar a prestação de serviços mediante convênio com outras instituições (FORTUNA, 2015, p. 28).

O banco comercial, através de suas atividades de intermediação financeira, apresenta importante papel na economia como criadores de moedas e responsáveis pela maior parte do giro monetário no país entre pessoas físicas, por isso, suas atividades são muito regulamentadas pelas entidades que gerem a política monetária do país, como o Banco Central.

2.4.2 Bancos Múltiplos

Instituições financeiras reguladas e fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil. Os bancos múltiplos formam-se como instituições financeiras públicas ou privadas, que estão autorizadas a realizar operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras existentes no mercado, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de arrendamento mercantil ou de crédito, de financiamento e investimento e de crédito imobiliário.

Para Assaf Neto (2001), as criações destas instituições surgiram como reflexo da própria evolução dos bancos comerciais e do crescimento do mercado.

Segundo Fortuna (2015), para a existência do banco múltiplo, ele deve possuir, pelo menos, duas das carteiras anteriormente mencionadas, sendo, obrigatoriamente, uma delas comercial ou de investimento.

2.4.3 Caixas Econômicas

Como suas atividades principais fazem parte do Sistema Brasileiro de Poupanças e do Sistema Financeiro de Habitação, sendo assim, as mais antigas instituições do Sistema Financeiro Nacional, juntamente com os bancos comerciais.

As caixas econômicas são instituições assemelhadas aos bancos comerciais, podendo captar depósitos a vista, realizando operações ativas e efetuando a prestação de serviços.

Porém, possuem estatuto legal próprio e exercem uma atividade bancária restrita, pois algumas das atividades exercidas por bancos comerciais são vedadas as caixas econômicas por lei.

As grandes fontes de captação de recursos destas instituições são os depósitos em cadernetas de poupança, as quais são instrumentos privativos das entidades financiadoras ao Sistema Financeiro Habitacional.

Para Fortuna (2015), são instituições de cunho eminentemente social, concedendo empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esportes.

2.4.4 Bancos Cooperativos

Os bancos cooperativos devem ser constituídos sob a forma de banco comercial ou de banco múltiplo com carteira comercial e devem ter como controladores cooperativas centrais de crédito. Conforme dispõe a Resolução n.º 2.788/2000 do Conselho Monetário Nacional, os bancos cooperativos estão habilitados a realizar as operações autorizadas para as respectivas carteiras possuídas pelo banco (GALVÃO, 2006, p. 35).

Conforme autorização do Banco Central, as cooperativas de crédito, tema do próximo subcapítulo, podem abrir seus próprios bancos comerciais, possuindo assim, a oportunidade de fazer tudo que outros bancos comerciais já fazem, por exemplo: emitir talão de cheques, emitir cartão de crédito e, principalmente, poder administrar a carteira de crédito que antes eram de responsabilidade das cooperativas.

A denominação destas instituições deve incluir em seus nomes completos a expressão “Bancos Cooperativos”.

Um exemplo atual de banco cooperativo com grande atuação no mercado é o Bancoob (Banco Cooperativo do Brasil), constituído em 1996.

Ao contrário das cooperativas de crédito, os bancos cooperativos são frequentemente regulamentados com dupla personalidade: podem ser tratados como bancos tanto quanto cooperativas.

2.4.5 Cooperativas de Crédito

As Cooperativas de crédito são divididas em três tipos de sociedade: as singulares, que prestam serviços financeiros de captação de crédito apenas aos respectivos associados, podendo, também, receber repasse de outras instituições financeiras e realizar aplicações no mercado financeiro.

O segundo tipo são as sociedades de cooperativas de créditos centrais, estas, prestam serviços as filiadas, e se responsabilizam por auxiliar em suas supervisões.

E o terceiro tipo de sociedade de cooperativa de crédito são as confederações de cooperativas centrais, que prestam serviços as centrais e suas filiadas.

As cooperativas de crédito atuam basicamente no setor primário da economia, com o objetivo de permitir melhor comercialização de produtos rurais e criar facilidades para o escoamento de safras para os centros consumidores, destacando que os usuários finais de crédito que concedem são sempre os cooperados (MELLAGI FILHO e ISHIKAWA, 2003, p. 131).

A Lei n.º 5.764/71 em seu artigo 4º define cooperativa como “sociedade de pessoas, com forma e natureza jurídica próprias, de natureza civil, não sujeita a falência, constituída para prestar serviços aos associados (GALVÃO, 2006, p. 35).

Pode, assim, concluir que as cooperativas de crédito são instituições voltadas a viabilizar, por meio de créditos aos seus associados, projetos e empreendimentos dos mesmos, podendo, prestar outros serviços semelhantes aos bancos comerciais, claro que com algumas restrições quanto a amplitude do serviço.

2.5 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO MONETÁRIAS

As instituições financeiras não monetárias, também conhecidas como não bancárias, são aquelas não autorizadas pelo Banco Central do Brasil a captar recursos sob a forma de depósitos à vista.

Para Galvão (2006), as instituições financeiras não monetárias são as que não apresentam capacidade de emitir moeda ou meios de pagamento, como os bancos comerciais.

As mais conhecidas e principais instituições financeiras não monetárias existentes no mercado financeiro são: bancos de investimento; bancos de desenvolvimento; sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras); e sociedades de crédito imobiliário.

Cabe, neste instante, um resumo referencial a cada uma destas instituições, para que o investidor tenha o conhecimento adequado do papel que elas representam no mercado financeiro nacional.

2.5.1 Bancos de Desenvolvimento

Os bancos de desenvolvimento são instituições que se caracterizam pelo seu objetivo principal que é o de proporcionar o suprimento oportuno de recursos financeiros necessários ao financiamento de médio e longo prazo, de projetos que visam proporcionar o desenvolvimento econômico e social de seu respectivo estado.

Note-se, aqui, que os bancos de desenvolvimento se diferem do BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), sendo o primeiro receptor de recursos do segundo. Conforme Fortuna (2015, p.34):

Os bancos estaduais de desenvolvimento, ainda existentes, incluem-se em um conjunto de instituições financeiras controlados pelos governos estaduais e destinados ao fornecimento de crédito de médio e longo prazo às empresas localizadas nos respectivos estados.

Normalmente, operam com repasses de órgãos financeiros do Governo Federal.

Os bancos de desenvolvimento mais conhecidos no Brasil são o Banco do Nordeste – BNB e o Banco da Amazônia – BAZA. Conforme a resolução do Conselho Monetário Nacional nº 394, de novembro de 1976, define que estas instituições devem ser constituídas na forma de sociedades anônimas, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário e privativamente em sua denominação social, a expressão “Banco de Desenvolvimento”, seguida do nome do estado em que tenha sede.

Os bancos estaduais de desenvolvimento, ainda existentes, incluem-se em um conjunto de instituições financeiras controlados pelos governos estaduais e destinados ao fornecimento de crédito de médio e longo prazo às empresas localizadas nos respectivos estados.

Normalmente, operam com repasses de órgãos financeiros do Governo Federal.

2.5.2 Bancos de Investimento

Os bancos de investimento são instituições financeiras que, auxiliam os investidores, pessoas físicas ou jurídicas a alocar seus recursos nos mais diversos tipos de investimentos, como, por exemplo, no mercado financeiro.

Estes foram definidos pela Resolução nº 2.624 de 1999, pelo CMN, como instituições financeiras privadas, especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros, e devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima (GALVÃO, 2006, p. 36).

Além de prestarem apoio financeiro às empresas, os bancos de investimentos estão autorizados e capacitados, devido à estrutura técnica existente, a oferecer uma gama de serviços à estas empresas, como, por exemplo: assessoria na realização de negócios em geral.

Também está autorizada a operar com *leasing* financeiro, operação esta que se constitui de arrendamento mercantil, transferindo substancialmente todos os riscos inerentes ao uso do bem arrendado. Para Fortuna (2015, p. 34):

Seu objetivo maior é o de dilatar o prazo das operações de empréstimos e financiamento, sobretudo para fortalecer o processo de capitalização das empresas, através da compra de máquinas e equipamentos e da subscrição de debêntures e ações. Não podem

manter contas correntes e captam recursos pela emissão de CDB e RDB, através da captação e repasses de recursos de origem interna ou externa, ou pela venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados.

As operações ativas que podem ser praticadas pelos bancos de investimentos são:

- a) em empréstimos a prazos mínimos de um ano para financiamento de capital fixo e de giro;
- b) aquisição de ações, obrigações ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários para investimento ou revenda no mercado de capitais (operações de subscrição, também denominadas de *underwriting*);
- c) repasses de empréstimos obtidos no país ou no exterior; e
- d) prestação de garantia de empréstimos no país ou provenientes do exterior.

2.5.3 Sociedades de crédito, financiamento e investimentos (financeiras)

Mais conhecidas como financeiras, estas instituições dedicam-se ao financiamento de bens duráveis às pessoas físicas, as quais se tornam seus usuários finais.

Estas sociedades efetuam estes financiamentos por meio do mecanismo denominado de crédito direto ao consumidor – CDC. O conceito das sociedades de crédito, financiamento e investimentos fica muito bem exemplificado por Cavalcante *et al.* (2005), onde as financeiras são instituições privadas, constituídas na forma de sociedades anônimas, que tem como objetivo o financiamento ao consumo (crédito direto ao consumidor).

Os recursos destas instituições são captados, basicamente, através das letras de câmbio. Estas letras são emitidas pelos mutuários do financiamento (ou seja, o devedor do contrato), e aceitas pela instituição financeira.

Para Assaf Neto (2001), as sociedades financeiras podem ser classificadas como: independentes, quando atuam sem nenhuma vinculação com outras instituições do mercado financeiro; ligadas a conglomerados financeiros; ligadas a grandes estabelecimentos comerciais; ligadas a grandes grupos industriais, com as montadoras de veículos, por exemplo. Estas instituições também não podem manter contas correntes.

2.5.4 Sociedades de Crédito Imobiliário

Criadas pela Lei 4.380, de 21 de agosto de 1964, são instituições autorizadas pelo banco central a atuar no financiamento habitacional, ou seja, envolvem-se na compra e venda de imóveis, tanto para pessoas físicas como para pessoas jurídicas.

Prestam, também, apoio financeiro a outras operações do setor imobiliário, como, por exemplo: vendas de loteamentos, incorporações de prédios, entre outros.

2.6 INSTITUIÇÕES AUXILIARES

De acordo com Rogante (2009), as instituições auxiliares exercem funções que, embora complementares, constitui-se em um importante pilar de sustentação do mercado financeiro, sobretudo quando relacionadas ao sistema fiduciário e de liquidação financeira.

As instituições auxiliares têm com o principal objetivo facilitar o acesso e a intermediação entre os poupadores e investidores.

Neste contexto, o exemplo mais conhecido é a Bolsa de Valores, a qual na colocação de papéis (ações) de empresas junto ao público investidor.

Pode-se também citar outras instituições financeiras auxiliares, talvez não tanto conhecidas como a Bolsa de Valores, mas com grande importância para o mercado financeiro, são eles: a sociedade corretoras de títulos e valores mobiliários e as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

2.6.1 Bolsa de Valores

De acordo com a Resolução nº 2.690 de 28 de janeiro de 2000 do CMN, as bolsas de valores constituem-se como associações civis, que podem ser sem fins lucrativos ou sociedades anônimas, e tem por objetivo social, entre outros, manterem local adequado ao encontro de seus membros e a realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários (ações), em mercado livre e abertos, especialmente organizados e fiscalizados por seus membros, pela autoridade monetária e, em especial, pela CVM (CAVALCANTE, MISUMI, RUDGE, 2005, p. 32).

No mercado financeiro brasileiro, até 7 de maio de 2008, existiam a Bovespa, bolsa de valores responsável pela negociação de títulos e valores mobiliários, e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) responsável pela negociação de contratos futuros.

No dia 08 de maio de 2008, houve a união entre as duas bolsas de valores, criando a BM&F Bovespa, a nova bolsa, com o passou a ser chamada.

Com a integração das operações, a BM&F Bovespa passou a ser a terceira maior bolsa de valores do mundo, a segunda das Américas, e a maior bolsa nos mercados de ações e derivativos da América Latina em valor de mercado.

A “Nova Bolsa” passou a oferecer operações com derivativos financeiros, de commodities e de balcão, bem como operações estruturadas e produtos de mercado a vista, também possui quatro *clearings* (câmaras de compensação), sendo: de ativos, derivativos, ações e câmbio, um sistema de custódia e um banco de liquidação próprio. A BM&F Bovespa, principal instituição no Brasil referente a intermediação financeira no mercado de capitais, desenvolve, implanta e provê sistemas para negociação de ações, derivativos financeiros, câmbio à vista, commodities agropecuárias, títulos públicos federais e títulos de renda fixa.

2.6.2 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários – CTVM

São instituições financeiras que podem ser constituídas como sociedades anônimas ou sociedades por quotas de responsabilidade limitada.

A principal função de uma corretora de títulos e valores mobiliários é promover, de forma eficiente, a aproximação entre compradores e vendedores de títulos, valores mobiliários e ativos financeiros, proporcionando a estes a forma adequada de negociação, através de apregoações ou leilões realizados em recinto próprio – pregão da Bolsa de Valores, através de negociação de sistema eletrônico.

De acordo com Assaf Neto (2001), as sociedades corretoras são instituições que efetuam, com exclusividade, a intermediação financeira nos pregões das bolsas de valores. Qualquer outra instituição financeira que não seja uma sociedade corretora de títulos e valores mobiliários, para poder negociar tais títulos na bolsa de valores, deve constituir uma corretora ou ser intermediada por uma instituição com tal denominação.

2.6.3 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – DTVM

As sociedades distribuidoras são também instituições intermediadoras de títulos e valores mobiliários, cujos objetivos básicos se assemelham bastante aos das corretoras (ASSAF NETO, 2001, p. 82).

Entre as operações típicas dessas instituições, destacam-se:

- a) Aplicações por conta própria ou de terceiros (intermediação) em títulos e valores mobiliários de renda fixa e variável;
- b) Operações no mercado aberto;

c) Participação em lançamentos públicos de ações.

Por suas semelhanças, muitas vezes as sociedades distribuidoras são confundidas com as sociedades corretoras, porém, a diferenciação entre elas é que as corretoras têm acesso diretamente com a Bolsa de Valores, encarregando-se em executar as ordens de compra e venda dos títulos negociados, enquanto as distribuidoras possuem restrições quanto a atuação, sendo responsáveis pela intermediação das operações, necessitando, porém, de uma corretora para o acesso à Bolsa de Valores.

3 INVESTIMENTOS

Segundo Keynes (1996), quando um indivíduo que possui renda, utiliza-a em seu consumo e ainda sobra uma certa quantia, dá-se a necessidade de fazer algo com esse valor. E assim, inicia-se o investimento, a necessidade do indivíduo em guardar suas sobras, ou seja, o excesso da renda sobre o que se gasta em consumo.

De uma forma geral, segundo a teoria Keynesiana (1996) a população demanda moeda por 3 motivos: transação, relacionado ao intervalo entre recebimentos e despesas de renda; precaução, relacionado a acolher a contingências inesperadas ou a oportunidades imprevistas; e especulação, relacionada à insegurança quanto ao comportamento futuro da taxa de juros.

O motivo transação pode subdividir-se em motivo-renda e motivos-negócios:

(i) O motivo-renda. Uma das razões para conservar recursos líquidos é garantir a transição entre o recebimento e o desembolso da renda. A força deste motivo para induzir uma decisão de conservar um montante agregado de moeda dependerá, principalmente, do montante da renda e da duração normal do intervalo entre o seu recebimento e o seu desembolso. O conceito de velocidade-renda da moeda é estritamente apropriado apenas a este contexto.

(i) Os motivos-negócios. Da mesma maneira, os recursos líquidos são conservados para assegurar o intervalo entre o momento em que começam as despesas e o do recebimento do produto das vendas, incluindo-se sob este título os recursos líquidos que conservam os empresários para garantir o intervalo entre a compra e a realização.

(ii) O motivo-precaução. Entre outros motivos para conservar recursos líquidos, destacam-se os de atender às contingências inesperadas e às oportunidades imprevistas de realizar compras vantajosas e os de conservar um ativo de valor fixo em termos monetários para honrar uma obrigação estipulada em dinheiro

(iii) Resta o motivo-especulação. Ele requer um estudo mais detalhado que os outros, tanto pelo fato de ser menos compreendido, como por ser especialmente importante para transmitir os efeitos de uma variação na quantidade de moeda. (KEYNES, 1966, p.198)

Em outras palavras, do montante que a população acaba retendo pelo motivo precaução e a partir do momento que ela tem mais que precisa para cobrir suas necessidades inesperadas, ela pode começar a aplicar em ativos de maior risco, enquanto o montante voltado para precaução ela deve fazer sua aplicação em ativos que possuem maior liquidez e menor risco.

“Poupar nada mais é do que acumular dinheiro. Entretanto, saber como utilizar tais recursos no futuro pode fazer uma diferença significativa na qualidade de vida do poupador, especialmente se eles forem direcionados para investimento” (LAGES, 2016, p. 10).

Conceitua-se investimento, qualquer gasto ou aplicação de recursos que gere um retorno financeiro futuro. Significa aplicar certo valor em algum lugar na expectativa de que ele renda ao longo do tempo.

Investir é nada mais que adquirir produtos financeiros que façam o seu dinheiro trabalhar por você. Em termos técnicos, é a compra de contratos financeiros de troca de fluxos de caixa. Isto é, paga – se dinheiro hoje para receber dinheiro em data futura (PERLIN, 2019, p. 15).

Investir não é uma tarefa simples. Exige estudo, conhecimento, tempo e dedicação. Algumas variáveis devem ser consideradas na hora da escolha dos ativos, como os objetivos de cada indivíduo e sua disposição em aceitar riscos.

Dessa forma, é necessário entender alguns aspectos importantes que circundam o processo de tomada de decisão dos investimentos.

Eles são caracterizados por três componentes, também conhecidos como tripé dos investimentos: risco, rentabilidade e liquidez. Além dessas 3 variáveis que compõem o tripé, é importante ressaltar o tempo que o investimento deve ficar aplicado, pois ele também pode influenciar na decisão do investidor. Ou seja, se ele precisar resgatar em um período muito breve, deve-se optar por investimentos que garantam maior liquidez, se ele tem a possibilidade de esperar um tempo maior deve buscar investimento que trazem maior rentabilidade e consequentemente maior risco.

De acordo com o Caderno de Educação Financeira (2013), disponível no site do BCB, liquidez significa a capacidade de transformar uma aplicação em dinheiro, a qualquer momento e por um valor vantajoso.

O componente risco é definido pela chance de ocorrência de perdas devido às incertezas do mercado financeiro, sendo que quanto maior o risco, maior a probabilidade de perdas.

Já a rentabilidade é descrita como sendo a remuneração do capital investido, e, se relaciona diretamente com o risco, pois quanto maior a promessa de rentabilidade, maior o risco de perda do valor aplicado.

ANBIMA (2022) menciona que muitos investidores acreditam que o fator rentabilidade seja o mais importante, porém ele ressalta que é fundamental analisar o risco e a liquidez para fazer escolhas mais eficientes.

É importante que haja um equilíbrio entre esses três aspectos. Para compor uma carteira que combine boa rentabilidade e segurança, é fundamental ter conhecimento sobre os diversos tipos de investimentos disponíveis no mercado, para então diversificar.

Os produtos negociados no mercado financeiro podem ser divididos em dois segmentos: os de renda fixa e os de renda variável.

3.1 RENDA FIXA VERSUS RENDA VARIÁVEL

Os investimentos de renda fixa funcionam como um empréstimo do dinheiro do poupador para o emissor.

Em troca, o poupador recebe uma taxa de rentabilidade fixa, definida no momento da compra. São caracterizados por ter uma boa previsibilidade sobre o rendimento. As regras são pré-definidas no momento da aplicação (PERLIN, 2019).

São investimentos que pagam, em períodos definidos, a remuneração correspondente a determinada taxa de juros.

Essa taxa pode ser estipulada no momento da aplicação (prefixada) ou calculada no momento do resgate (pós-fixada), com base na variação de um indexador previamente definido acrescido ou não de uma taxa de juros.

Nessa modalidade de investimento, existe o risco de crédito (BCB, 2013, p. 46).

Para Galti (2015), nas aplicações de renda fixa, o cálculo da remuneração é previamente definido e conhecido desde o momento da aplicação. Ele ressalta que a previsibilidade do rendimento não significa necessariamente uma remuneração positiva, pois esta se baseia em um índice ou taxa que em algum momento pode tornar-se negativo, o que pode resultar na desvalorização do investimento em relação à aplicação inicial.

Portanto, para não ter surpresas desagradáveis, se faz necessário conhecer bem as regras e as características da aplicação. Na renda fixa, assim como em qualquer investimento, sempre há a possibilidade de perda do capital investido, no todo ou em parte. Por exemplo, se o emissor do título não cumpre a obrigação assumida, o investidor deixará de receber uma parte ou a totalidade da quantia pactuada (RASSIER, 2010, p. 84).

Ainda assim, segundo especialistas, renda fixa é a modalidade mais recomendada para aqueles que são iniciantes e deve ser à base dos investimentos,

justamente por se tratar de uma categoria que traz rendimentos previsíveis e mais seguros.

Já na modalidade de renda variável, como o próprio nome indica, pode trazer rendimentos para mais ou para menos. Esse tipo de investimento não possui uma regra de rentabilidade estabelecida e oferece retornos e riscos maiores. Ela se opõe à renda fixa, por exemplo, que tem retornos previsíveis.

Os Fundos de Renda Variável são aqueles cuja composição é, em sua maior parte, de aplicações em ações e/ou títulos cuja taxa de retorno é variável e, portanto, depende de seu desempenho no mercado. Se as ações, títulos ou cotas que compõem o Fundo tiverem um bom desempenho, o investidor lucra. Mas se o desempenho for ruim, ele perderá dinheiro (FORTUNA, 2015, p.768).

Os produtos mais conhecidos de renda variável são as ações, fundos de ações, fundos multimercados, fundos imobiliários, ouro, câmbio, derivativos entre outros (INFOMONEY, 2022).

De acordo com BCB (2013, p. 46), “são investimentos cuja remuneração não pode ser dimensionada no momento da aplicação. Envolvem riscos maiores, pois, além do risco de crédito, existe também o risco associado à rentabilidade incerta.”

A grande desvantagem da renda variável é o fato dela depender de fatores ligados ao momento político e econômico do país e as ocorrências internacionais. As notícias de mercado podem influenciar significativamente no preço dos ativos, trazendo riscos bem maiores.

Conforme Perlin (2019), o investidor iniciante deve concentrar seus conhecimentos primeiramente no mercado de renda fixa, por ser bem menos arriscado e as chances de perder dinheiro serem menores. Depois de certo tempo e conhecimento, pode equilibrar a carteira de investimentos mesclando com ativos de renda variável.

Considerando a opinião do autor, segue uma lista com as opções de investimentos em Renda Fixa, que são mais conservadoras e ideais para quem está começando.

3.2 Caderneta de Poupança

A caderneta de poupança é o modelo mais antigo de se poupar dinheiro existente no Brasil. Por conta da sua praticidade e liquidez, esse tipo de aplicação se tornou muito popular entre os brasileiros, principalmente por aqueles que possuem menor poder aquisitivo. No entanto, é preciso estar atento no que tange ao rendimento, pois o dinheiro aplicado só rende juros a cada 30 dias, no chamado

aniversário da poupança e um saque antes da data resulta na perda desse rendimento (FORTUNA, 2015).

Especialistas da corretora Rico explicam que apesar de a poupança ser uma das aplicações mais seguras, é atualmente considerada um dos piores investimentos por apresentar uma rentabilidade inferior às outras opções de renda fixa que reúnem as mesmas vantagens e agregam outras. Atualmente a poupança está oferecendo rendimentos tão baixos, que não tem se mostrado atrativa para quem deseja fazer o dinheiro render. A rentabilidade da poupança, nos anos de 2021 e 2022, segundo dados do DEBIT (2022), é apresentada na Figura 2.

Poupança 2021		Poupança 2022	
Data	%	Data	%
01/2021	0,1159	01/2022	0,5608
02/2021	0,1159	02/2022	0,5000
03/2021	0,1159	03/2022	0,5976
04/2021	0,1590	04/2022	0,5558
05/2021	0,1590	05/2022	0,6671
06/2021	0,2019	06/2022	0,6491
07/2021	0,2446	07/2022	0,6639
08/2021	0,2446	08/2022	0,7421
09/2021	0,3012	09/2022	0,6814
10/2021	0,3575	10/2022	0,6501
11/2021	0,4412	11/2022	0,6515
12/2021	0,4902		

Figura 2: Rentabilidade da Poupança 2021/2022

Fonte: DEBIT (2022).

Em termos de rentabilidade, a caderneta perde para quase todos os outros investimentos, porém quando se trata de praticidade e facilidade, a poupança pode ser utilizada para reserva de emergência. Para Perlin (2019, p. 62):

Caderneta de poupança não é investimento. A alocação de capital em poupança não deve ser feita em função do retorno, mas de outras qualidades como liquidez e fácil acesso. A poupança é uma ótima candidata para a criação de uma reserva para emergência, um capital que fica parado para qualquer contingência que você tiver, tal como uma emergência médica.

Segundo a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), em 2020, a caderneta de poupança pela primeira vez em quatro anos perdeu espaço para outros produtos financeiros.

A poupança oferece como vantagem a isenção da cobrança de Imposto de Renda garantida (IR) sobre os rendimentos obtidos, além de ser assegurada pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). No caso de insolvência por parte da instituição financeira bancária onde o dinheiro está aplicado, o FGC indenizará o investidor até a quantia de R\$ 250.000,00 (BCB, 2013).

3.3 Tesouro Direto

Tesouro Direto é um programa do Tesouro Nacional em parceria com a B3 criado para a compra e venda de títulos públicos para pessoas físicas. O emissor e credor de todos os produtos do Tesouro Direto é o governo federal, considerado uma das aplicações mais seguras do mercado financeiro brasileiro (DANA; LONGUINI, 2014).

Esse investimento não possui garantia do FGC, “isso, porém, não deve ser um impeditivo. O risco de calote da dívida pública é o menor existente no mercado de renda fixa” (PERLIN, 2019, p. 88).

O Tesouro Direto é um programa de venda de títulos públicos para investidores pessoa física, por via eletrônica (Internet). Nessa modalidade, a compra dos títulos é feita diretamente, não ocorrendo em custos de intermediação. Estes títulos são considerados de baixíssimo risco, e assumem somente o risco conjuntural. Por definição, um título público não tem o risco do emitente (ASSAF NETO, 2018, p. 107).

É atrativo quando se trata de liquidez, podendo vender os títulos a qualquer momento e receber o dinheiro no dia seguinte. Existem títulos pré-fixados e pós-fixados, sendo alguns deles: LTN (Letrado Tesouro Nacional), LFT (Letra Financeira do Tesouro), NTN (Notas do Tesouro Nacional). Assaf Neto (2018, p. 108) define cada um deles:

a) Tesouro Prefixado (LTN): possuem valor nominal múltiplo de R\$ 1.000,00 e são negociados com deságio sobre o valor nominal no mercado (desconto), pagando o investidor uma quantia inferior a seu valor de face. A diferença entre o valor recebido e o valor pago representa a remuneração do título. O resgate se dá pelo valor nominal do título independentemente de seu prazo de emissão. As formas de emissão e colocação da LTNs se dão por:

(i) oferta pública, com a realização de leilões, podendo ser ao par, com ágio ou deságio;

(ii) forma direta, mediante expressa autorização do Ministério da Fazenda, não podendo nesse caso ser colocadas por valor inferior ao par. O prazo das LTNs é definido no momento de sua emissão.

b) Tesouro Selic (LFT): são títulos pós-fixados com rendimentos definidos pela média da taxa Selic, garantindo uma rentabilidade de mercado ao investidor.

O resgate se dá pelo valor nominal acrescido do respectivo rendimento (taxa Selic) acumulado desde a data-base do título. São papéis atraentes, e seus prazos de resgate são definidos por ocasião de sua emissão. As formas de emissão e colocação desses papéis são semelhantes às descritas para as LTNs: oferta pública e direta. São emitidas diversas séries e Letras Financeiras do Tesouro, alterando-se basicamente a forma de remuneração.

c) Notas do Tesouro Nacional (NTN): oferece em rendimentos pós - fixados e atrelados a um indexador de preços da economia. Os juros são definidos na emissão e pagos periodicamente. São lançadas também diversas séries de NTN, pagando rendimentos diferenciados. Estes títulos apresentam opções de rendimentos e prazos diferentes de acordo com seu tipo de emissão. Esses títulos receberam novas denominações definidas pelo seu indexador. 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, podendo o retorno superar ou ficar abaixo da taxa contratada.

No entanto, como as possibilidades de retornos são reais, considerando também a alta liquidez e segurança, é uma boa opção de renda fixa, principalmente em comparação com a poupança (PERLIN, 2019).

3.4 Certificado de Depósito Bancário (CDB)

Conforme Massadar (2018), são títulos de baixo risco emitidos por bancos, que oferecem retornos prefixados, pós-fixados e híbridos. A taxa de rentabilidade costuma ser atrelada ao CDI, maior que a poupança.

Também tem como vantagem a cobertura do FGC para valores até 250 mil. Por outro lado, tem a incidência de Imposto de Renda (22,5% a 15%, de acordo com o tempo, de menos de 180 dias a mais de 720 dias).

Para Perlin (2019), um dos fatores que diferencia a poupança do CDB é que este último geralmente possui período de carência e não tem liquidez, com exceção de um tipo especial com liquidez diária que algumas instituições apresentam, mas que podem não ter uma remuneração interessante quando comparada àqueles de menor liquidez.

Em outras palavras, quando um investidor compra um CDB tradicional, o dinheiro fica retido até a data de vencimento proposta no contrato. Para o caso de CDBs com liquidez diária, o investidor renuncia a maior rentabilidade pela possibilidade de sacar no momento que quiser (PERLIN, 2019, p. 64).

Normalmente, quanto maior a duração da aplicação, maior a valorização oferecida pela instituição financeira.

Desta forma, em comparação com a poupança, em termos de rendimentos, aplicações em CDB sem dúvidas é a melhor opção.

3.5 Debêntures

Debêntures são títulos de crédito emitidos por empresas e negociados no mercado de capitais.

Quando uma empresa necessita de capital para expandir ou manter seu negócio em funcionamento, ela utiliza a opção de levantar recursos emitindo um contrato de dívida. O financiamento pode ser feito pela empresa diretamente com uma instituição bancária ou diretamente no mercado financeiro através de contratos de dívidas de longo prazo, as chamadas debêntures (PERLIN, 2019).

Segundo a CVM (2022):

A debênture é um título de crédito privado em que os debenturistas são credores da empresa e esperam receber juros periódicos e pagamento do principal - correspondente ao valor unitário da debênture - no vencimento do título ou mediante amortizações nas quais se paga parte do principal antes do vencimento, conforme estipulado em um contrato específico chamado “Escritura de Emissão” (CVM, 2022).

3.6 Fundos de Investimento

Os fundos de investimento se dividem em: Curto Prazo, Renda Fixa, Referenciados DI, Multimercado, de Ações e Cambiais. Logo abaixo serão exemplificadas as características de cada um:

Fundo de Investimento é descrito como um conjunto de recursos monetários, formado por depósitos de grande número de investidores (cotistas), que se destinam à aplicação coletiva em carteira de títulos e valores mobiliários. Constitui-se em uma importante alternativa de investimento para as pessoas interessadas em participar do mercado de capitais, oferecendo os benefícios da concentração dos recursos. Os Fundos, por se apresentarem como forma coletiva de aplicação de recursos, trazem vantagens sobretudo ao pequeno investidor com

baixo volume individual de capital disponível para aplicação financeira (ASSAF NETO, 2018, p. 353).

Tipos de fundos de investimentos, segundo ASSAF NETO (2018) e FORTUNA (2015):

3.6.1 Fundos de Curto Prazo

Investem em títulos públicos federais e privados (de muito baixo risco) e são indicados para os investidores que planejam resgatar seus recursos em menos de um ano.

3.6.2 Fundos Renda Fixa

Os fundos de renda fixa devem investir, no mínimo, 80% de seu patrimônio em títulos públicos ou privados que variem de acordo com a taxa de juros doméstica, como os títulos prefixados ou pós-fixados, ou com os índices de inflação, como o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) ou o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Os níveis de risco podem variar de baixo a alto.

3.6.3 Fundos Referenciados DI

Fundos referenciados são aqueles que visam seguir algum índice de referência. Os mais conhecidos são os Referenciados DI.

Para serem considerados referenciado, os fundos devem investir, no mínimo, 95% da carteira, em ativos pós-fixados (sendo 80%, pelo menos, em títulos públicos federais ou papéis de empresas de baixo risco) e que acompanhem a variação do indicador de desempenho escolhido, no caso, o CDI.

- **Pré-fixado:** quando a taxa de retorno do investimento já é conhecida quando você fizer a aplicação. Neste caso, você já sabe o quanto vai render o seu dinheiro, independentemente do que ocorrer na economia.

É uma forma de garantir, antecipadamente, certo percentual de rendimento.

Por exemplo, uma aplicação em CDB (Certificado de Depósito Bancário) que oferece um rendimento de 8% ao ano é do tipo pré-fixado.

- **Pós-fixado:** quando o seu rendimento só será conhecido no futuro. Rendimento estará atrelado a algum outro índice.

Por exemplo, certo investimento pode lhe oferecer um rendimento anual igual à taxa de inflação (como o IGP-M ou o IPCA) mais 4% de juros fixos. Assim, seu

rendimento final só será conhecido no futuro (posteriormente), quando for divulgada a taxa da inflação do período todo.

Considerando uma aplicação de R\$ 100 mil realizada em 12 meses, com um rendimento bruto de 11%, ou seja, R\$ 11 mil. Sobre o rendimento há o imposto de renda hipotético de 20%, ou seja, R\$ 2,2 mil (passando de um ano, o IR é de 15%, por exemplo). O custo de administração é de 3%, neste caso, ou, R\$ 330.

Dessa forma, teremos um valor líquido de R\$ 108.470.

3.6.4 Fundos Multimercado

São fundos que podem investir em diversas classes de ativos como títulos públicos e privados, pré ou pós-fixados, derivativos, câmbio e ações. Os níveis de risco dos fundos multimercado graduam de alto a muito alto, conforme a política de investimento.

3.6.5 Fundos de Ações

Aplica a maior parte de seus recursos em ações, mínimo de 67%. São indicados para investidores com perfil arrojado, que possuem disponibilidade para aplicar seus recursos no longo prazo, pois, apesar da possibilidade de rentabilidade mais alta, envolvem também, alto risco de perdas.

3.6.6 Fundos Cambiais

Aplicam, predominantemente, em títulos que acompanham a variação da taxa de câmbio, como Dólar e Euro.

A escolha do fundo investidor ideal depende dos objetivos de quem está investindo. Para identificar estes objetivos, responde-se as perguntas abaixo:

1. Por quanto tempo vou deixar meus recursos aplicados?
2. Estou disposto a correr mais riscos em busca de uma perspectiva melhor de rentabilidade?
3. Qual é o meu perfil como investidor?

Se o recurso será utilizado em um período curto, o ideal é que se façam investimentos mais conservadores. Neste caso a rentabilidade pode ser menor, mas os riscos também seriam menores.

Por outro lado, se o objetivo é poupar pensando na aposentadoria, por exemplo, o investimento será de longo prazo e nesse caso existem opções com potencial de retorno maior e riscos maiores também.

3.7 Ações

Ações são ativos de empresas com capital aberto ou S.A Sociedade Anônima, que são negociados em bolsas de valores. Quando uma pessoa compra um grupo de ações de uma empresa, significa que ela estará se tornando sócia daquela empresa, cuja participação dependerá da quantidade de ações compradas.

As ações não são vendidas diretamente na bolsa, mas através das corretoras de valores mobiliários que são empresas credenciadas a operar no mercado de ações.

Essas corretoras fazem a intermediação entre o investidor e a bolsa. As ações podem ser ordinárias (ON) ou preferências (PN).

As ações ordinárias dão o direito à participação nos lucros da empresa e ainda confere o direito a voto nas assembleias da empresa, por outro lado as ações preferenciais também permitem a participação nos lucros, porém, sem direito a voto.

3.7.1 Derivativos

Derivativo é um contrato no qual se estabelecem pagamentos futuros, cujo montante é calculado com base no valor assumido por uma variável, tal como o preço de outro ativo (uma ação ou *commodity*), a inflação acumulada no período, a taxa de câmbio, a taxa básica de juros ou qualquer outra variável dotada de significado econômico.

Derivativos recebem esta denominação porque seu preço de compra e venda deriva do preço de outro ativo, denominado ativo-objeto. No início do desenvolvimento dos mercados financeiros, os derivativos foram criados como forma de proteger os agentes econômicos (produtores ou comerciantes) contra os riscos decorrentes de flutuações de preços, durante períodos de escassez ou superprodução do produto negociado, por exemplo.

Atualmente, no entanto, a ideia básica dos agentes econômicos, ao operar com derivativos, é obter um ganho financeiro nas operações de forma a compensar perdas em outras atividades econômicas. Desvalorização cambial e variações bruscas nas taxas de juros são exemplos de situações que já ocorreram na economia, nas quais os prejuízos foram reduzidos ou até se transformaram em ganhos para os

agentes econômicos que protegeram os seus investimentos realizando operações com derivativos.

4 PERFIL DE INVESTIDOR

Na hora de investir, é fundamental que o investidor conheça o seu perfil, principalmente se ele for iniciante. Cada pessoa tem uma disposição diferente para correr riscos e expectativas de retorno. O alinhamento entre esse perfil e as aplicações realizadas é muito importante para proporcionar uma tomada de decisão mais fundamentada e consciente.

Ele permite que faça as escolhas certas, reduzindo as chances de perder dinheiro. Tomar decisões sem ter como base o perfil é algo bastante arriscado, pois o investidor pode fazer escolhas que não condizem com suas expectativas, gerando frustrações.

De acordo com a Equipe Organizze (2022), “o perfil de investidor é uma classificação de características financeiras que o investidor está apto a aceitar, com os riscos que estão dispostos a correr”.

O perfil adequado guiará as escolhas dos produtos compatíveis com os objetivos e as expectativas de cada pessoa. Os perfis são definidos não somente pela tolerância ao risco, mas também, pelas metas e capacidade financeira.

Definido como API (Análise de Perfil do Investidor) e conhecido mundialmente como *suitability* (termo em inglês que significa adequação), o teste de perfil passou a ser obrigatório em junho de 2015, para todas as instituições financeiras, de acordo com as Instruções Normativas da CVM nº 539/ 2013 e nº 554 /2014 (BANCO DO BRASIL).

Segundo o BCB (2013), o perfil de investidor é baseado em três pilares: liquidez, risco e rentabilidade. O conjunto dessas características define os três tipos de perfis: o conservador, o moderado e o agressivo ou arrojado.

4.1 Perfil Conservador

O investidor com o perfil conservador tem como principal objetivo a preservação dos seus recursos, não assumindo riscos que comprometam seu patrimônio. De acordo com o site do Banco do Brasil, o conservador privilegia a segurança, deste modo à indicação é escolher produtos de baixo risco para compor a carteira de investimentos. Como estratégia para obter ganhos de longo prazo, a orientação é investir uma pequena porcentagem em produtos que ofereçam níveis de riscos diferenciados.

Diante das características apresentadas, este perfil é mais recomendado para quem está começando a investir. Os ativos mais indicados são os que priorizam a proteção e mantêm a liquidez. Por esta razão, a classe que mais combina com esse perfil é a renda fixa. Títulos do Tesouro Direto, LCI, LCA e CDB são exemplos de títulos recomendados para perfis conservadores.

4.2 Perfil Moderado

Este perfil também opta por preservar a segurança, porém busca rentabilidade superior à média, tolerando certos riscos equilibrando diversas classes de ativos. Como estratégia, a indicação é diversificar (BANCO DO BRASIL, 2022).

Para alguns especialistas, normalmente, quem tem este perfil, já possui algum conhecimento sobre o mercado financeiro e está em busca de aumentar o seu patrimônio, estando disposto a correr certo risco para que o seu dinheiro renda um pouco mais do que as aplicações mais seguras. Sendo assim, os ativos mais indicados para este perfil são alguns fundos de renda fixa combinados com alguns de renda variável com os fundos imobiliários, fundos de multimercados e ações.

4.3 Perfil Agressivo ou Arrojado

O investidor com perfil agressivo assume riscos mais altos buscando a maior rentabilidade possível, principalmente a longo prazo. De acordo com o site Paraná Banco Investimentos, uma característica principal desse perfil é o comportamento frio diante das oscilações do mercado, a forma madura como suporta os riscos de suas aplicações, não se abalando emocionalmente diante das perdas. Por ter mais entendimento sobre o mercado e ser mais estratégico, tem mais abertura para investir na Bolsa de Valores, dessa forma, os investimentos mais adequados a esse perfil são os de renda variável, em especial as ações.

5 MODELO DE MARKOWITZ: A ORIGEM DA MODERNA TEORIA DE CARTEIRAS

Na área financeira, os investidores buscam obter o maior rendimento dos seus investimentos e, ao mesmo tempo, querem minimizar o risco.

A principal contribuição aos modelos financeiros no que diz respeito os desenhos dos fundamentos da teoria de composição de carteiras devem-se aos trabalhos de Harry Markowitz na década de 1950. A Teoria Moderna de Carteira é muito utilizada para seleção de carteiras de investimento, demonstrando como investidores podem utilizar o princípio da diversificação para buscar a melhor relação risco retorno de seus portfólios.

Os conceitos desta teoria foram inicialmente formulados por H. Markowitz, com a publicação do famoso artigo *Portfólio Selection*, em 1952, assim foi instituída a nova abordagem para o conceito de risco dos investimentos, contrariando a ideia de que a melhor opção para a composição da carteira consistia na concentração de investimentos em ativos que ofereciam os maiores retornos e menor risco o que limitava as opções de investimentos e nem sempre se obtinha o retorno esperado, então Markowitz propôs que seria possível obter combinações mais eficientes de alocação de recursos por meio da avaliação e compensação do risco dos ativos que compunham a carteira e, assim, estruturou as bases sobre as quais se firmou a Teoria Moderna de Carteiras.

O método de Markowitz possibilita que os investidores possam ser capazes de definir todas as carteiras ótimas, em relação ao binômio risco e retorno, formando assim a fronteira eficiente, que nada mais é do que a melhor combinação de um conjunto de ativos que tenha o maior retorno dado um nível de risco ou com menor risco para um determinado retorno (SANTOS, 2005).

5.1 Teorias Modernas do Portfólio por Markowitz

A Teoria desenvolvida por Markowitz (1952) é uma forma muito interessante para efetuar cálculos de proporções de ativos em um portfólio diversificado.

A Teoria Moderna do Portfólio com uma aplicação no software R, buscando aumentar o retorno esperado, sem que fosse preciso aumentar em demasiado o risco. A aplicação da teoria mostrou que o risco de uma carteira não é dado simplesmente pela soma ponderada do risco dos ativos individuais, precisa-se considerar a correlação existente entre os ativos, evidenciando as vantagens de uma correlação negativa entre eles, para que estes compensem em suas oscilações as grandes

volatilidades. Partindo do entendimento que todo investidor busca o maior retorno possível dado certo nível de risco.

Para qualquer valor de risco, a fronteira eficiente de Markowitz identifica um ponto que é a carteira eficiente de maior retorno para um dado risco, assim como, para qualquer valor de retorno, a fronteira também identifica carteira com risco mínimo.

A Fronteira Eficiente é representada por uma linha composta de infinitos pontos correspondentes a diferentes carteiras e se estende da carteira de retorno máximo à Carteira de Variância Mínima. Essa diversidade de carteiras possibilita a escolha da melhor opção para cada investidor de acordo com suas preferências em relação ao risco retorno do investimento (ASSAF NETO, 2018).

A Teoria apresentada é uma ferramenta útil para a composição de carteiras que maximizem a relação risco retorno frente à volatilidade do mercado financeiro, os estudos de Markowitz (1952) trouxeram a diversificação de ativos como forma de redução do risco de uma carteira.

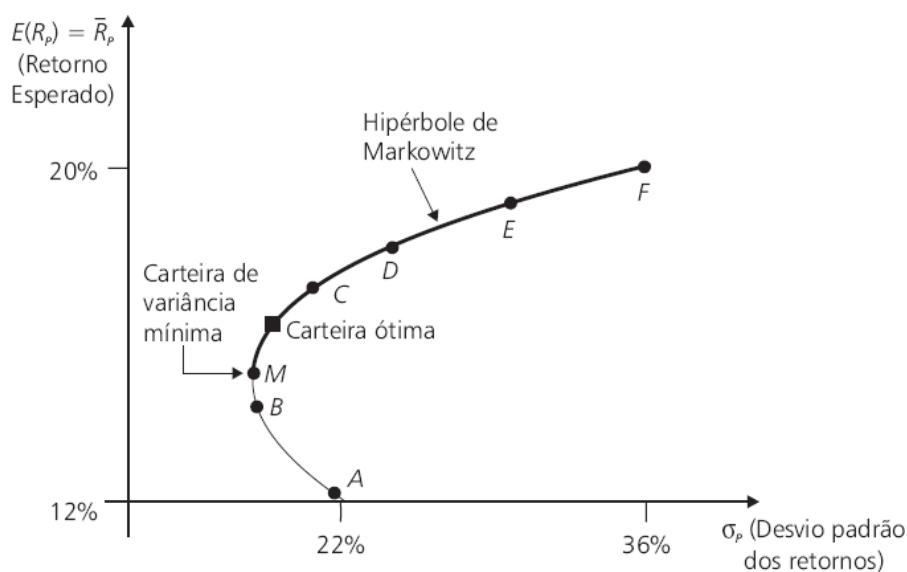


Figura 3: Representação gráfica do conjunto de combinações

Fonte: ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 14 ed. São Paulo. Atlas, 2018

Como exemplo da imagem acima, a Hipérbole de Markowitz ou Fronteira Eficiente, considera que todos os ativos listados do ponto M ao F são os que devem ser considerados ao construir uma carteira de ativos eficientes.

6 METODOLOGIA

As metodologias utilizadas foram qualitativas; com dados secundários; pesquisa explicativa e pesquisa bibliográfica.

Quanto a sua finalidade foi utilizada a pesquisa explicativa.

Segundo Gil (2009, p. 43), uma pesquisa explicativa pode ser a continuação de outra descritiva, posto que a identificação de fatores que determinam um fenômeno exige que este esteja suficientemente descrito e detalhado.

A pesquisa qualitativa, como já diz o nome, preza pela qualidade das informações; ou seja, requer um aprofundamento maior – e, por conseguinte, a melhores técnicas de interpretação.

Quanto à abordagem, a pesquisa que motivou essa monografia, é classificada como qualitativa. Quanto aos objetivos, esta investigação é classificada de cunho explicativo de finalidade pura, com abordagem materialista dialética, já que considera haver um vínculo entre o mundo objetivo e a subjetividade do fenômeno investigado (GIL, 2009).

Godói e Balsini (2010), ressaltam que a ênfase da pesquisa qualitativa é interpretar os significados e as intenções dos atores sociais investigados, de modo que os dados são representações dos atos e das expressões humanas, o que exige a imersão do pesquisador no contexto que será analisado.

Para Gil (2009, p. 17) “A pesquisa é requerida quando não se dispõe de informação suficiente para responder ao problema, ou então quando a informação disponível se encontra em tal estado de desordem que não pode ser adequadamente relacionada ao problema”.

Esta vantagem se torna particularmente importante quando o problema de pesquisa requer dados muito dispersos pelo espaço.

Segundo Beuren (2004), por ser de natureza teórica, a pesquisa bibliográfica é parte obrigatória, da mesma forma como os outros tipos de pesquisa, haja vista que é por meio dela que tomamos conhecimento sobre a produção científica existente.

A pesquisa bibliográfica tem como ponto principal a finalidade de aumentar o conhecimento, através de uma investigação científica de obras já publicadas.

Para Andrade (2010, p. 25):

A pesquisa bibliográfica é habilidade fundamental nos cursos de graduação, uma vez que constitui o primeiro passo para todas as atividades acadêmicas. Uma pesquisa de laboratório ou de campo implica, necessariamente, a pesquisa bibliográfica preliminar.

Seminários, painéis, debates, resumos críticos, monográficas não dispensam a pesquisa bibliográfica. Ela é obrigatória nas pesquisas exploratórias, na delimitação do tema de um trabalho ou pesquisa, no desenvolvimento do assunto, nas citações, na apresentação das conclusões. Portanto, se é verdade que nem todos os alunos realizarão pesquisas de laboratório ou de campo, não é menos verdadeiro que todos, sem exceção, para elaborar os diversos trabalhos solicitados, deverão empreender pesquisas bibliográficas (ANDRADE, 2010, p. 25).

A pesquisa bibliográfica tem como objetivo buscar fontes de trabalhos científicos já publicados, assim colaborando na escolha do problema e de um método adequado, tudo isso é possível baseando-se nos trabalhos já publicados. A pesquisa bibliográfica é essencial na construção da pesquisa científica, uma vez que nos permite conhecer melhor o fenômeno em estudo, através de livros, artigos científicos, teses, dissertações, anuários, revistas, leis e outros tipos de fontes escritas que já foram publicados.

7 RESULTADOS

Nessa seção, buscou-se apresentar a importância do estudo e conhecimento do funcionamento do sistema financeiro nacional, para que o investidor saiba quem procurar na hora de investir e a quem recorrer no momento de dúvidas ou reclamações.

As instituições financeiras monetárias, as instituições financeiras não monetárias e as instituições auxiliares são as mais conhecidas pelos investidores, pois, é através delas, que eles podem atuar e aplicar seus recursos no mercado financeiro nacional.

Com referência ao mercado financeiro nacional, exemplificou-se neste trabalho o funcionamento dos principais instrumentos financeiros oferecidos ao investidor no mercado de renda fixa e no mercado de renda variável. O investidor deve enxergar a necessidade de conhecer o funcionamento destes produtos, para que não haver nenhuma surpresa desagradável no decorrer da aplicação.

Quando se pensa em investimentos, tem-se que analisar todas as possibilidades, inclusive os riscos de perda. A administração financeira é muito importante, pois com ela podemos prever as perdas e garantir a obtenção de lucro, além de se certificar de que o capital empregado na produção, na divulgação e em outras áreas que envolvem uma empresa será menor que aquele gerado pela venda de seu produto ou serviço.

Quanto aos objetivos específicos mencionados no início desta pesquisa, tem-se:

Principais características dos investimentos disponíveis

As principais características a serem consideradas ao investir no Mercado Financeiro foram apresentadas no capítulo 3, onde se identificou a necessidade de um investidor obter um certo conhecimento sobre o mundo dos investimentos antes de começar a aplicar seu capital. Por exemplo, o tripé de investimento, composto pelas definições de risco, rentabilidade e liquidez, engloba conceitos básicos que o investidor precisa se ambientar antes de decidir qual tipo de investimento fazer.

No decorrer do capítulo, deparou-se com o significado de renda fixa *versus* renda variável, no qual a principal diferenciação entre os dois tipos de rendimentos, está na previsibilidade da taxa compensatória de determinada aplicação.

Os instrumentos de renda fixa são os que mais se demonstram favoráveis na questão do longo prazo, devido ao seu baixo risco e rentabilidade estipulada. Já os instrumentos de renda variável, como o próprio nome sugere, tendem a variar muito, tanto no curto como no longo prazo, tanto que, todo fundo de investimento que possui a finalidade de investir em renda variável traz no final de seu prospecto a informação que rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Porém, se bem compreendidos, os instrumentos de renda variável podem, sim, aumentar o capital investido em inúmeras vezes mais que a renda fixa.

Após verificados os riscos, a rentabilidade e a liquidez de cada investimento, o investidor escolhe a melhor alternativa à sua disposição.

Dentre os investimentos listados na Seção 3.1, os identificados como principais foram: caderneta de poupança, tesouro direto, CDB, debêntures e os fundos de investimento (curto prazo, renda fixa, referenciados DI, multimercado, ações, e, cambiais).

Principais perfis de investidores

Sobre os perfis de investidores existentes no mercado, verificou-se que cada pessoa tem uma disposição diferente a correr determinados riscos e expectativas de retorno diante do investimento escolhido, portanto, a tomada de decisão dependerá exclusivamente desta disposição.

De acordo com a pesquisa, o perfil conservador conceitua um indivíduo que prioriza preservar seus recursos, não assume riscos que comprometam o seu patrimônio e, diante disso, realiza somente investimentos de renda fixa e geralmente pouco rentáveis, como o CDB.

Já o perfil moderado, preserva a segurança dos seus recursos, mas busca certa rentabilidade que o faz assumir riscos medianos. Este perfil tolera riscos de forma a equilibrar seus ativos e, para isso, precisa de um conhecimento intermediário sobre finanças, buscando, geralmente, investimentos de renda fixa, mas também de renda variável de baixo risco, como os fundos de investimento.

Finalmente, sobre o perfil agressivo/arrojado, a pesquisa traz um indivíduo que assume riscos e visa a maior rentabilidade possível em suas aplicações. Este perfil geralmente destina um certo capital aos investimentos mais arriscados, visando o longo prazo e não se abalando diante das perdas. Em suma, identificou-se que este perfil tem um comportamento frio diante das oscilações do mercado, tem maturidade

quanto aos riscos, e, tem muito conhecimento sobre o mercado e as estratégias utilizadas pelos grandes investidores.

Diversificação de carteira de investimento

Sobre a importância da diversificação de carteira de investimentos, mencionou-se no capítulo 5 que a diversificação de ativos significa mesclar vários investimentos em um conjunto que visa melhorar a relação risco-retorno.

Markowitz, pioneiro na teoria dos portfólios, propõe uma combinação da alocação dos recursos por meio da avaliação e compensação dos riscos dos ativos que irão compor a carteira. A eficiência da teoria está na combinação de um conjunto de ativos que tenha o maior retorno dado um nível de risco ou com menor risco possível para um determinado retorno. Segundo autor, entre dois ativos de mesma rentabilidade, deve-se escolher o de menor risco.

Bem como, suas pesquisas tiveram como foco a descoberta de uma carteira de investimentos ideal e, segundo ele, para que uma carteira seja eficiente, ela não deve conter ativos correlacionados entre si, ou seja, o declínio de um não afeta o rendimento do outro.

A aplicação da teoria define também, que o risco de uma carteira não é dado somente pela soma dos riscos dos ativos individuais dela, mas sim de uma correlação entre os ativos que a compõem.

Perfil do Investidor x Tipos de Investimento escolhidos:

O Quadro 1 sintetiza os dados obtidos nesta pesquisa quanto ao perfil do investido brasileiro e suas preferências de investimento.

Quadro 1: Perfil do Investidor Brasileiro e Preferências de investimento:

Conservador	Moderado	Arrojado
Poupança	Tesouro Prefixado	Ações
Tesouro Selic	Tesouro IPCA	Fundos Cambiais
CDB	Fundos de Renda Fixa	Debentures

Elaboração: o Autor

Perfil do Investidor Brasileiro

De acordo com pesquisas realizadas pela ANBIMA (2022), o perfil investidor brasileiro continua prevalecendo o conservador. Também foi demonstrado que a Caderneta de Poupança, mesmo diante dos demasiados ativos financeiros existentes com o mesmo risco e maior rentabilidade comprovada, segue sendo o investimento preferido dos Investidores Brasileiros.

Em concordância com o estudo realizado, a autora Rambo (2016) também concluiu que, devido aos brasileiros não saberem investir, o seu perfil investidor predominante é o conservador.

Bem como, Zanotelli (2021) também exemplifica que devido à várias características inerentes ao perfil investidor brasileiro, tornam-no conservador.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo teve como objetivo analisar o perfil investidor e/ou as principais alternativas de investimento dos brasileiros, considerando a questão do perfil de investimento encontrado.

Neste trabalho foi feita uma análise de como o investidor iniciante pode fazer escolhas mais estratégicas para montar uma carteira de investimentos adequada ao seu objetivo e perfil de risco. Além disso, permitiu reunir informações a respeito do mercado financeiro no que tange a conceitos, características e aspectos importantes para o entendimento desse ambiente.

Ficou evidenciado para os iniciantes no mercado de investimentos, com pouco conhecimento e recursos, que a principal prioridade deve ser reduzir o risco, apostando em aplicações conservadoras como às de renda fixa. Sendo assim, foram listados os principais produtos desse segmento, elencando as características quanto ao risco, rendimento, prazo, dentre outros. Dessa forma, compreendeu-se que a escolha do melhor investimento vai depender da demanda de cada investidor em relação aos seus objetivos e necessidades de liquidez.

Observou-se que dentre as opções mencionadas, a caderneta de poupança continua sendo a preferida dos brasileiros devido à facilidade de acesso e resgate do montante aplicado: “surpreendendo absolutamente ninguém, a caderneta de poupança ficou no topo da lista de investimentos realizados pelos brasileiros” (ANBIMA, 2022), porém foi demonstrado através das particularidades de alguns produtos, que existem opções mais vantajosas que reúnem maior rentabilidade e segurança.

De acordo com uma pesquisa realizada pelo Raio-X do Investidor Brasileiro, divulgado no site da ANBIMA, 61% dos brasileiros não investem em nenhum lugar, enquanto os outros 49% dos brasileiros que investem, 23% preferem a caderneta de poupança.

Tendo em vista o exposto, muitos brasileiros deixam de investir em ativos que proporcionariam maior rentabilidade, devido à falta de conhecimento dos demais produtos oferecidos pelo mercado financeiro. Esta falta de conhecimento gera insegurança e limita os investidores conservadores a alavancarem seus rendimentos e se tornarem investidores moderados. Já a respeito dos investidores agressivos/arrojados, considera - se que é possível montar uma carteira de

investimentos em renda variável adequada aos objetivos de um investidor que está disposto a correr maiores riscos.

No entanto, vale ressaltar que o cenário macroeconômico é bastante instável, levando o investidor a reavaliar sempre os seus investimentos.

Este trabalho não visa concluir por si só a temática sobre melhores aplicações para um indivíduo que se propõe a iniciar no mercado financeiro. É necessário que haja uma disseminação de informações dessa natureza, principalmente sobre educação financeira, pois é um assunto não muito comentado entre os brasileiros.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, M. M. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. São Paulo, SP: Atlas, 2010

ANDREZO, A. F. *et al.* **Mercado financeiro: aspectos históricos e conceituais**. São Paulo: Pioneira, 1999.

ANBIMA. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/>. Acessado em: 10 de nov. 2022.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

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

ATIVA INVESTIMENTOS. **Investimentos a médio prazo: o que deve ser observado ao investir**. Disponível em: <https://blog.ativainvestimentos.com.br/investimento-a-medio-prazo/>. Acessado em: 12 de set. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Caderno de educação financeira – gestão de finanças pessoais**. Brasília. BCB, 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/Cuidando_do_seu_dinheiro_Gestao_de_Financas_Pessoais/caderno_cidadania_financeira.pdf. Acessado em: 31 de ago. 2022.

BANCO DO BRASIL. **Análise de perfil do investidor**. Disponível em: <https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos/analise-de-perfil-do-investidor#/>. Acessado em: 07 de set. 2022.

BONA, A. **Segurança, rentabilidade e liquidez: entenda o tripé dos investimentos**. Como investir, 2021. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/noticia/seguranca-rentabilidade-e-liquidez-entenda-o-tripe-dos-investimentos/>. Acessado em: 30 de ago. 2021.

CAMARGO, H. **Apostila de investimentos**. Disponível em: https://www.harioncamargo.com/pdf/apostila_investimentos_porHarionCamargo.pdf. Acessado em: 07 de set. 2022.

CAVALCANTE, F. *et al.* **Mercado de capitais: o que é, como funciona**. 5. reimpr. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

_____. **Mercado de capitais: o que é, como funciona**. 5. reimpr. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

CMV - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>. Acessado em: 12 de set. 2022.

DANA, S.; LONGUINI, M. **Em busca do tesouro direto. Um guia para investir em títulos públicos**. São Paulo: Editora Saraiva, 2014.

DEBIT. **Rentabilidade da Poupança.** Disponível em: <https://www.debit.com.br/tabelas/tabela-completa.php?indice=poupanca>. Acessado em: 24 de set. 2022.

ELTON, E. J. *et al.* **Moderna Teoria de carteiras e análise de investimentos.** São Paulo: Atlas, 2004

FINANCEONE. **Guia completo do investidor iniciante.** Disponível em: https://financeone.com.br/wp-content/uploads/2017/12/E-book-Investidor-Iniciante.pdf?utm_source=afilio&utm_medium=Afiliados&utm_campaign=ebooknajib&uuid=40a498f2-669c-5784-972f-880fc59361e4&id_click=Svs3EciQ8dZgAF&id_shortner=5fb40423fcd7de0001ee60fd. Acessado em: 24 de ago. 2022.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços.** 20ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2015.

GALTI, J. **Aprenda a investir no mercado financeiro.** 2015.

GALVÃO, A. *et al.* **Mercado Financeiro: uma abordagem prática dos principais produtos e serviços.** 1 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GODOI, C. K.; Balsini, C. P. V. **A pesquisa qualitativa nos estudos organizacionais brasileiros: uma análise bibliométrica.** 2. ed. São Paulo, 2010.

GOLDENBERG, M. **A arte de pesquisar.** 8º. ed. Rio de Janeiro: Editora Record, 1997.

INFOMONEY. **Saiba o que é reserva de emergência e por que você precisa ter uma.** Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/reserva-de-emergencia/>. Acessado em 10 de set. 2021.

GONÇALVES JUNIOR, C. *et al.* **Seleção de Carteiras através do modelo de Markowitz para pequenos investidores (com o uso de planilhas eletrônicas).** Bauru, SP, IX Simpep outubro 2002.

JEHNIFFER, J. **Investimento a longo prazo – Opções de aplicações e como investir.** Investidor sardinha, 2021. Disponível em: <https://investidorsardinha.r7.com/aprender/investimento-longo-prazo/>. Acessado em: 12 de set. 2022.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** Os Economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

LAGES, V. **O hábito de poupar.** SEBRAE, 2016.

LAKATOS, E. M. *et al.* **Metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2009.

MASSADAR, R. **Tudo sobre CDB: o que é, rendimento e como investir**. FinanceOne, 2018. Disponível em: <https://financeone.com.br/tudo-sobre-cdb-rendimento-como-investir/>. Acessado em: 03 de set. 2022.

MELLAGI FILHO, A.; ISHIKAWA, S. **Mercado financeiro e de capitais**. 2 ed. Atlas, 2003.

ORGANIZZE. **Entenda a importância de definir seu perfil de investidor**. Disponível em: <https://financaspessoais.organizze.com.br/entenda-a-importancia-de-definir-seu-perfil-de-investidor/>. Acessado em 06 de set. 2022.

PARANÁ BANCO. **Conheça as 5 principais características do investidor arrojado**. Disponível em: <https://www.paranabanco.com.br/blog/investimentos/conheca-5-principais-caracteristicas-do-investidor-arrojado>. Acessado em: 07 de set. 2022.

PERLIN, M. S. **Poupando e investindo em renda fixa. Uma abordagem baseada em dados**. Revisor CICHELERO, Paulo N. Publicação independente, 2019.

RAMBO, A. C. **O perfil do investidor e os melhores resultados: da teoria à prática do mercado brasileiro**. Florianópolis: UFSC, 2014.

RASSIER, L. **Conquiste sua liberdade financeira, organize suas finanças e faça o seu dinheiro trabalhar para você**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. In: BEUREN, I. M. (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004

REIS, T. **B3: conheça mais e saiba como investir na bolsa de valores brasileira**. Suno, 2018. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/b3/>. Acessado em: 06 de set. 2022.

RICO. **Renda Fixa: O que é, como funciona, dicas para investir**. Disponível em: <https://riconnect.rico.com.vc/blog/renda-fixa>. Acessado em: 05 de set. 2022.

ROGANTE, S. **Mercado Financeiro Brasileiro**. São Paulo: Atlas, 2009

SANTOS, J. O. D.; SANTOS, J. A. R. S. **Mercado de capitais: racionalidade versus emoção**. Revista Contabilidade & Finanças - USP, v. 16, 2005

TOLÊDO, J. H. D. **Educação financeira**. Palhoça: Livro Didático, 2015.

WILTGEN, J. **Reserva de emergência e aplicações de curto prazo: CDB 100% do CDI pode ser melhor que Tesouro Selic? Seu dinheiro, 2021**. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2021/renda-fixa/reserva-de-emergencia-cdb-100-do-cdi-ou-tesouro-selic/>. Acessado em: 27 de set. 2022.

ZANOTELLI, M. V. A. **Uma análise do perfil conservador investidor brasileiro pessoa física**. Fortaleza: UFC, 2021.