

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
CAMPUS UNIVERSITÁRIO DA REGIÃO DOS VINHEDOS - CARVI
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

GABRIEL BOCHI SANTOS

**ESTUDO DA VIABILIZAÇÃO DA UTILIZAÇÃO DO MÉTODO DE
INVESTIMENTO *BUY AND HOLD* POR MEIO DE UMA CARTEIRA SIMULADA
DE AÇÕES POR 10 ANOS**

**BENTO GONÇALVES
2020**

GABRIEL BOCHI SANTOS

**ESTUDO DA VIABILIZAÇÃO DA UTILIZAÇÃO DO MÉTODO DE
INVESTIMENTO *BUY AND HOLD* COM UMA CARTEIRA SIMULADA DE
AÇÕES POR 10 ANOS**

Relatório de trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Curso de Administração da Universidade de Caxias do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador TCC I: Prof. Ms. Jaci Natal
Tasca
Orientador TCC II: Prof. Ms. Jaci Natal
Tasca

BENTO GONÇALVES

2020

GABRIEL BOCHI SANTOS

**ESTUDO DA VIABILIZAÇÃO DA UTILIZAÇÃO DO MÉTODO DE
INVESTIMENTO *BUY AND HOLD* COM UMA CARTEIRA SIMULADA DE
AÇÕES POR 10 ANOS**

Relatório de trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Curso de Administração da Universidade de Caxias do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Aprovado em _____ / _____ / _____

Banca Examinadora

Prof. Me. Jaci Natal Tasca

Universidade de Caxias do Sul – UCS

Prof. Dr. Carlos Eduardo Roehe Reginato

Universidade de Caxias do Sul – UCS

Prof. Me. João Vicente Godolphim

Universidade de Caxias do Sul – UCS

RESUMO

A presente pesquisa é relacionada à verificação da viabilização do método *Buy and Hold* como método de investimento de longo prazo na busca de rentabilidade. Para verificar se este método realmente é viável, foram estabelecidos critérios de análises fundamentalistas tanto quantitativos quanto qualitativos, por meio de uma metodologia descritiva, para avaliar empresas e selecioná-las para uma carteira simulada de ações de longo prazo que será colocada em teste dentro de um período de 10 anos, mais precisamente entre 2009 e 2019. Para que o leitor tenha um melhor aproveitamento da pesquisa, no referencial teórico foram definidos diversos conceitos necessários para estar-se a par do assunto, bem como o período selecionado foi contextualizado na definição do problema. Por fim, os resultados de 10 anos da carteira serão comparados à valorização do índice CDI.

Palavras-chave: *Buy and Hold*. Longo prazo. Análise fundamentalista. Ações.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Retorno Histórico das Ações.....	11
Figura 2 - Ondas de Elliot.....	21
Figura 3 - Gráfico de Linhas	22
Figura 4 - Gráfico OHLC.....	23
Figura 5 - Gráfico Ponto e Figura	24
Figura 6 - Gráfico <i>Doji/Candlestick</i>	25
Figura 7 - <i>Bullish Abandoned Baby</i>	26
Figura 8 - <i>Bearish Abandoned Baby</i>	26
Figura 9 - <i>Bullish and Bearish Abandoned Baby</i>	27
Figura 10 - Efeito de mudanças na SELIC	29
Figura 11 - Capital corrigido pelo CDI em 10 anos.....	64
Figura 12 - Tabela de variações das ações.....	64

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E DEFINIÇÃO DO PROBLEMA	8
1.2 OBJETIVO GERAL	9
1.3 OBJETIVO ESPECÍFICO	9
1.4 JUSTIFICATIVA	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 BOLSA DE VALORES	12
2.1.1 Breve História da Bolsa da R3	13
2.1.2 Bolsas populares no mundo	13
2.1.2.1 NYSE (<i>New York Stock Exchange</i>).....	13
2.1.2.3 LSE (Bolsa de Valores de Londres)	14
2.1.2.4 TSE (<i>Tokyo Stock Exchange</i>)	14
2.1.2.5 SSE (<i>Shanghai Stock Exchange</i>).....	14
2.2 AÇÕES.....	14
2.3 TIPOS DE AÇÕES	15
2.4 O PREÇO DAS AÇÕES	15
2.5 ÍNDICES DE AÇÕES	16
2.5.1 Índice BOVESPA	16
2.5.2 FGV-100	16
2.5.3 IBRX-100	17
2.5.4 IBRX-50	17
2.5.5 S&P 500	17
2.5.6 Dow Jones	17
2.5.7 IEE (Índice de Energia Elétrica)	17

2.5.8 IFNC (Índice Financeiro)	17
2.5.9 INDX (Índice do setor industrial)	18
2.5.10 IDIV (Índice de dividendos)	18
2.6 ANÁLISE TÉCNICA X ANÁLISE FUNDAMENTALISTA	18
2.6.1 Análise Técnica	18
2.6.1.1 Teoria de Dow	19
2.6.2 Teorias das Ondas de Elliot	20
2.6.1.2 Gráfico de Linhas	22
2.6.1.3 Gráfico de Barras	22
2.6.1.4 Gráfico Ponto & Figura	23
2.6.1.5 <i>Candlesticks</i>	24
2.6.2 Análise Fundamentalista	27
2.6.3 Fatores Macroeconômicos	28
2.6.3.1 Taxa de Juros	28
2.6.3.2 Inflação	29
2.6.3.3 Desemprego	30
2.6.3.4 Risco País	31
2.6.3.5 Taxa de Câmbio	31
2.6.4 Demonstrações Financeiras	31
2.6.4.1 Balanço Patrimonial	32
2.6.4.2 Demonstração de Resultado do Exercício	33
2.6.4.3 Demonstração de Fluxo de Caixa	34
2.6.4.4 Setores e Concorrentes	34
2.6.5 Método <i>Top-Down</i>	35
2.6.6 Método <i>Bottom-Up</i>	35
2.6.7 Índices Fundamentalistas	35
2.6.8 Hipótese do Mercado Eficiente	38

2.6.9 Etapas para Análise Fundamentalista	38
2.7 DIREITOS E PROVENTOS	39
2.7.1 Ganho sobre capital	39
2.7.2 Dividendos	39
2.7.3 Juros sobre capital próprio	39
2.7.4 Subscrição	40
2.7.5 Bonificação	40
2.7.6 Aluguel de ações	40
2.8 RISCOS	41
2.8.1 Risco de Liquidez	41
2.8.2 Risco de liquidação	42
2.8.3 Risco de mercado	42
2.9 ESTRATÉGIAS COM AÇÕES	42
2.9.1 <i>Market Timing</i>	43
2.9.2 <i>Stock Picking</i>	43
2.9.3 <i>Valuation</i> (Fluxo de Caixa Descontado)	43
2.9.4 <i>Value Investing</i> (Investimento em Valor)	44
2.9.5 <i>Growth Investing</i> (Investimento em Crescimento)	44
2.9.6 <i>Buy and Hold</i> (Compre e Segure)	45
2.10 CLASSIFICAÇÃO DE EMPRESAS	45
2.10.1 <i>Blue Chips</i>	45
2.10.2 <i>Small Caps</i>	45
2.10.3 Empresas Cíclicas e não Cíclicas	46
2.11 FORMAS DE OPERAR NO MERCADO À VISTA	47
2.11.1 <i>Day Trade</i>	47
2.11.2 <i>Swing Trade</i>	47
2.11.3 <i>Position Trade</i>	48

2.12 STAKEHOLDERS	48
3 METODOLOGIA	49
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	49
3.2 INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS.....	49
3.3 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÕES DE AÇÕES.....	49
3.3.1 Critérios Quantitativos.....	50
3.3.1.1 ROE > SELIC	50
3.3.1.2. <i>Payout</i> > SELIC.....	50
3.3.1.3 Liquidez Corrente	51
3.3.2 Critérios Qualitativos	51
3.3.2.1 Histórico Consistente de Dividendos.....	52
3.3.2.2 Diversificação de Setores.....	52
3.3.2.3 Lucros Consistentes.....	52
3.4 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....	53
4.0 DESENVOLVIMENTO E RESULTADO.....	54
4.1 SELEÇÃO DE SETORES E JUSTIFICATIVAS.....	54
4.1.1 Setor Bancário.....	54
4.1.2 Setor Elétrico	55
4.1.3 Setor Alimentício.....	55
4.1.4 Setor de Saúde	56
4.2 SELEÇÃO DE EMPRESAS E JUSTIFICATIVAS.....	56
4.2.3 Empresas do setor bancário	56
4.2.3.1 Bradesco S/A	57
4.2.3.2 Itaú Unibanco	58
4.2.4 Empresas do setor elétrico	58
4.2.4.1 Cemig.....	59
4.2.4.2 Copel.....	59

4.2.5 Empresas do setor alimentício	60
4.2.5.1 Ambev	60
4.2.5.2 M Dias Branco.....	60
4.2.6 Empresa do setor de saúde.....	61
4.2.6.1 Odontoprev.....	61
4.2.6.2 Dasa.....	62
4.3 APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS DA CARTEIRA.....	63
4.4 VERIFICAÇÃO DOS OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS.....	64
4.5 SUGESTÃO PARA PRÓXIMO TRABALHO.....	65
5.0 CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
REFERÊNCIAS.....	67

1 INTRODUÇÃO

Antigamente, para se investir na bolsa de valores era preciso estar presente nos pregões viva voz, onde eram realizadas as operações de compra e venda das ações, porém, com o crescente e contínuo aumento de negociações diárias, a adaptação se fez necessária. Conforme Tiago Reis (2019), o pregão viva voz foi extinto no primeiro dia do mês de julho de 2008, e desde então todas negociações são feitas eletronicamente.

Hoje, mais do que nunca, é fácil encontrar conteúdo a respeito e investir no mercado de capitais. É possível até mesmo investir por intermédio de corretoras e distribuidoras de valores mobiliários que isentam seus clientes de taxas de corretagem e custódia, que são respectivamente a taxa cobrada para a realização das operações e a taxa cobrada em contrapartida da guarda e manutenção de cada ativo adquirido, incentivando assim cada vez mais novos entrantes neste mercado.

Existem diversas maneiras para se investir na bolsa de valores, seja a partir de *Day Trade*, a partir de *Swing Trade* e a partir de *Position Trade*, entre outras. Rodrigo Santos (2020) diz que estas três modalidades de operar são as principais dentre todas. Estas serão brevemente conceituadas nesta pesquisa, tendo como foco principal o investimento de longo prazo, realizado com a modalidade de *Position Trade*.

Este estudo busca demonstrar que o investidor da bolsa de valores pode alcançar resultados satisfatórios no mercado de capitais realizando uma boa seleção de ações para se tornar sócio, comprando suas ações e as segurando por um período de 10 anos. Serão selecionadas 8 empresas de acordo com os critérios estabelecidos na metodologia para verificar o desempenho que um investidor teria caso tivesse aplicado este valor nestas empresas. O estudo será feito com um valor teórico de R\$ 300.000,00, o qual será igualmente distribuído entre elas.

A definição dos ativos para os quais o investidor destinará seus recursos pode ser baseada em inúmeros métodos de análise, isto dependerá da estratégia que o investidor prefere utilizar. Serão apresentados alguns dos métodos mais utilizados, porém, a seleção das ações que comporão a carteira simulada desta pesquisa será feita pelos critérios do autor, que explicará cada uma de suas escolhas.

O investidor precisa primeiramente aprender os métodos e estratégias de investimentos, para a partir disso apropriar-se dos conhecimentos que julga serem

melhores para realizar análises e que melhor se adeque ao seu estilo. A auto responsabilidade das decisões tomadas trará maior satisfação ao investidor que souber os verdadeiros motivos pelos quais o êxito foi alcançado, bem como trarão maior aprendizado quando o resultado for o contrário. Para Benjamin Graham (2017), o investidor inteligente é aquele que tem paciência, controla suas emoções, é disciplinado, ávido por aprendizagem e pensa por si mesmo. Ainda conforme Benjamin (2017) pensa, o maior problema do investidor é ele mesmo, ao se deixar levar pelo entusiasmo do mercado e suas tendências facilmente visíveis.

Nas palavras de Benjamin (2017, p. 34):

Perspectivas óbvias de crescimento físico em um negócio não significam lucros óbvios para os investidores. Embora pareça fácil prever qual setor crescerá mais rapidamente, essa previsão não tem valor real se a maioria dos outros investidores já espera a mesma coisa. Quando todo mundo decidir que um certo setor é obviamente o melhor setor para se investir, os preços de suas ações já subiram tanto que os rendimentos futuros não terão para onde ir, a não ser para baixo.

Em outras palavras, Benjamin (2017) diz que os investidores devem evitar as tendências óbvias de mercado, também conhecidas como efeito manada.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

No momento em que este texto é escrito, o Brasil e o mundo encontram-se em um momento delicado. De acordo com a G1 (2020), equipe da Globo, o surgimento de um novo vírus altamente contagioso chamado *Covid-19* está paralisando a economia mundial, a situação já é considerada uma pandemia. Organizações do mundo inteiro estão suspendendo suas atividades, os países estão fechando suas fronteiras, qualquer tipo de aglomeração de pessoas está expressamente proibida, tudo em prol da saúde da sociedade.

Um dos grandes problemas dos investidores de longo prazo é realizar uma seleção de ações que ele possa acreditar fielmente que superarão as fases ruins do mercado e conseguirão obter resultados acima da média do mercado, e para isso, são necessárias empresas sólidas e lucrativas. Portanto, quais seriam bons indicadores para avaliar empresas? Os indicadores fundamentalistas trazem realmente resultado?

Para tentar solucionar este problema, serão aplicadas a técnica de análise fundamentalista e uma análise qualitativa das empresas como tentativa de demonstrar

que o investidor pode se amparar em suas análises para a seleção das ações que comporão sua carteira, não se deixando levar por tendências especulativas e falácias do mercado, buscando assim alcançar bons resultados na bolsa de valores com tranquilidade, seguro de decisões próprias.

Por fim, os resultados da carteira serão colocados em teste conforme os objetivos da pesquisa listados abaixo.

1.2 OBJETIVO GERAL

A presente pesquisa pretende demonstrar os resultados financeiros que o investimento de longo prazo com ações diversificadas na bolsa de valores é capaz de trazer no período de 10 anos.

1.3 OBJETIVO ESPECÍFICO

Com o objetivo de organizar e melhor explicar a pretensão da pesquisa, foram desenvolvidos tópicos de objetivos específicos. São estes:

- a) apresentar um resultado satisfatório de rendimento de uma carteira simulada de ações frente à valorização percentual do índice CDI;
- b) verificar a viabilidade de utilização de índices fundamentalistas como apoio à seleção de setores e ações da carteira;
- c) verificar a viabilidade da utilização do *Buy and Hold* como método para composição de uma carteira.

1.4 JUSTIFICATIVA

O período histórico entre 2009 e 2019 foi selecionado para composição da carteira, excluindo períodos de crise como 2008 e 2020. O ano de 2008 passou por uma crise que fez com que o índice Ibovespa despencasse de 72.766 pontos no dia 16 de maio de 2008 para 31.250 pontos no dia 21 de novembro de 2008, situação que se assemelha bastante com a contemporânea. No dia 27 de dezembro de 2019, o índice estava cotado em 116.533,98 pontos, demonstrando a forte retomada desde o acontecimento, porém, após o surgimento do *Covid-19* o mercado despencou

novamente. No dia 20 de março de 2020, o índice fechou sua cotação em 67.069,36 pontos.

Dados históricos não são garantia de que haverá realmente uma nova retomada, porém, acredita-se que apesar da crise, as empresas com potencial para enfrentar situações ruins e que apresentavam bons resultados anteriormente não deixarão de apresentá-los no longo prazo. Portanto, um investidor que investir em um momento de crise e baixa de mercado, acreditando na retomada do mercado e baseando-se em indicadores fundamentalistas, possivelmente atingirá resultados ainda melhores que os atingidos na pesquisa, a qual excluiu estes momentos do período estudado.

Benjamin Graham (2017) defende que a morte do mercado altista não é a má notícia que todo mundo pensa ser, e que graças ao declínio nos preços das ações, é um momento bastante seguro para construir riqueza. Ainda segundo Graham (2017), os preços das ações oscilam como um pêndulo entre o otimismo insustentável e o pessimismo injustificável, que são respectivamente quando o mercado está em alta e em baixa, e que um investidor realista vende para os otimistas e compra dos pessimistas.

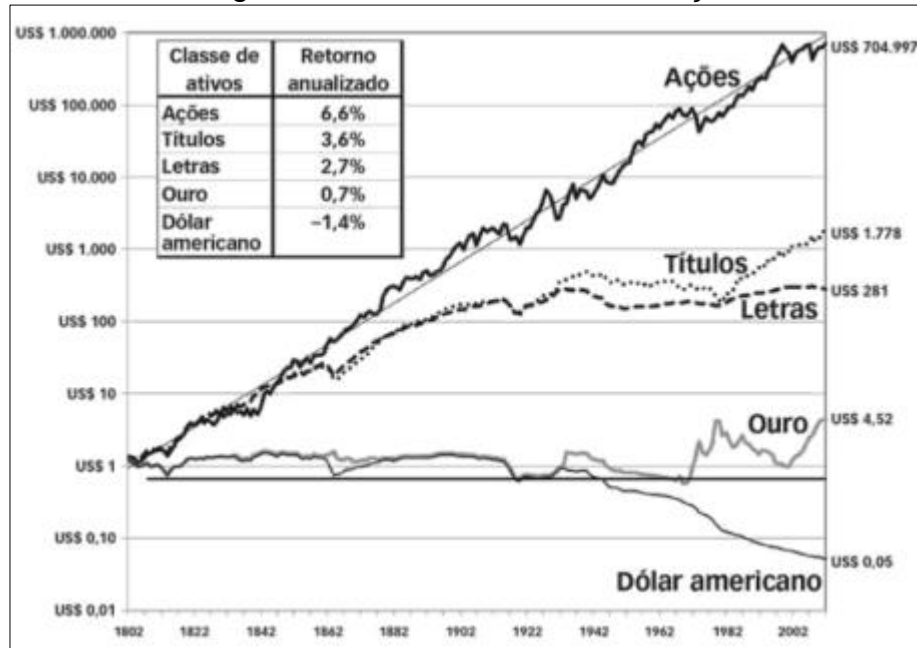
Aos personagens do mercado acionário que buscam lucros no curto prazo, um cenário como este pode ser apavorante, mas para o investidor que visa lucros no longo prazo o cenário não é tão ruim assim, pois enxergam como uma possibilidade de adquirir participações em empresas de qualidade por um preço relativamente baixo comparado aos preços do mercado altista, assim aumentando seu número de ações, diminuindo o preço médio de seus investimentos e elevando sua participação nos lucros de empresas nas quais enxergam valor e acreditam que superarão a crise.

Jeremy Siegel (2015, p. 6) afirma:

Entretanto, no horizonte de curto prazo, os retornos das ações são muito voláteis, volatilidade essa provocada por mudanças nos lucros, nas taxas de juros, no risco e na incerteza, bem como por fatores psicológicos, como otimismo e pessimismo e medo e ganância. Entretanto, essas oscilações de curto prazo no mercado, que tanto preocupam os investidores e a imprensa especializada, são insignificantes em comparação com o amplo movimento ascendente nos retornos acionários.

Em defesa do investimento de longo prazo em ações, Jeremy apresenta um gráfico que representa a valorização das ações historicamente.

Figura 1 - Retorno Histórico das Ações



Fonte: SIEGEL (2015).

A imagem demonstra quanto rendeu hipoteticamente um dólar investido em cinco ativos diferentes, ações amplamente diversificadas, títulos de longo prazo do governo, letras do Tesouro dos Estados Unidos, ouro e dólar americano, no período entre 1802 e 2012. O retorno de todos os ativos são retornos reais, ou seja, com inflação descontada. No caso das ações, todos os proventos distribuídos pelas empresas foram reaplicados, como serão feitos nesta pesquisa. O maior retorno atualizado foi o de ações, totalizando 6,6% ao ano.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste parágrafo será introduzido ao leitor conhecimentos gerais a respeito da bolsa de valores.

2.1 BOLSA DE VALORES

A bolsa de valores é um mercado que abrange a compra e venda de alguns valores mobiliários por onde investidores se utilizam de sistemas eletrônicos para efetuar as transações. A bolsa de valores tem a finalidade de proporcionar um ambiente seguro e transparente para a comercialização de ativos. Segundo a Clear Corretora (2018), a bolsa de valores é uma instituição onde pessoas físicas e jurídicas transacionam, eletronicamente, multiativos de renda variável.

Ela é regulada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), órgão regulatório que a fiscaliza, bem como todos ativos nela presentes. Segundo o site O Economista (2014), a CVM surgiu em 1976 para registrar companhias abertas, para regular a empresa, seu funcionamento e processos na bolsa de valores.

Conforme lei nº 6385 de 7 de dezembro de 1976:

I - as ações, debêntures e bônus de subscrição; II - os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II; III - os certificados de depósito de valores mobiliários; IV - as cédulas de debêntures; V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI - as notas comerciais; VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Em resumo, valores mobiliários são títulos aos quais empresas financiam capital de médio a longo prazo para efetuar suas operações. O valor mobiliário mais conhecido nos aspectos da bolsa de valores são as ações.

2.1.1 Breve História da Bolsa da R3

Conforme matéria de Brasil Econômico (2016), no site IG, a Bolsa Livre foi fundada em 1890, que se encerrou em 1891 e ressurgiu em 1895 como Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo, nome que foi alterado em 1935, após o estabelecimento ser mudado para o Palácio do Café na zona central paulista, para Bolsa Oficial de Valores de São Paulo. Ainda conforme Brasil Econômico, até a década de 60, haviam 27 bolsas pelo país, até que no ano de 2000, São Paulo e Rio de Janeiro comandaram um acordo de integração das bolsas brasileiras e, a partir de então, a Bolsa do Rio ficaria encarregada de títulos públicos e a Bovespa com títulos privados e ações de companhias abertas. Segundo site da B3 (2020), a partir da fusão da BM&F com a Bovespa Holding, surge a BM&FBOVESPA, extinta em 2017 quando a mesma se une com a Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados) para dar início à história da atual B3.

2.1.2 Bolsas populares no mundo

Segundo Tayllis Zatti (2020), é necessário para um investidor estar bem informado sobre o cenário internacional em relação às ações. Abaixo serão listadas algumas das principais bolsas do mundo.

2.1.2.1 NYSE (*New York Stock Exchange*)

Ainda segundo Zatti (2020), a NYSE é a bolsa mais antiga dos Estados Unidos, fundada em 1792, é a principal bolsa de valores do mundo com mais de 21 trilhões de dólares em valor de mercado e aproximadamente 2.700 empresas listadas.

2.1.2.2 NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations*)

Segundo Reis (2018), a NASDAQ é uma importante bolsa dos Estados Unidos, caracterizada por listar as maiores empresas do setor de tecnologia, criada em 1971, é a principal concorrente da NYSE, porém sem espaço físico. A NASDAQ é avaliada como segunda maior bolsa de valores do mundo em valor de mercado com 7 trilhões de valor de mercado.

2.1.2.3 LSE (Bolsa de Valores de Londres)

Segundo o Bússola do Investidor (2018), a LSE é a principal bolsa de valores do Reino Unido e a maior da Europa, fundada em 1773 e fundida com bolsas regionais em 1973 para formar a bolsa de valores da Grã-Bretanha e Irlanda, que mais tarde foi renomeada para Bolsa de Valores de Londres. No ano de 2007, fundiu-se à Bolsa de Valores de Milão, formando o *London Stock Exchange Group*.

Segundo Zatti (2020), a LSE tem mais de 3 mil empresas e aproximadamente 6 trilhões de dólares em valor de mercado.

2.1.2.4 TSE (*Tokyo Stock Exchange*)

Segundo Tayllis (2020), a TSE foi a primeira bolsa a abrir diariamente no mundo, fundada em 1878, uniu-se com o mercado de ações de Osaka, criando o *Japan Exchange Group*. Ainda conforme Tayllis (2020), a TSE possui em torno de 5 trilhões de dólares em valor de mercado e mais de 2 mil empresas listadas.

2.1.2.5 SSE (*Shanghai Stock Exchange*)

Segundo o Bússola do Investidor (2018), a SSE é a maior bolsa de valores da China, sem fins lucrativos, que negocia ações, fundos, títulos e derivativos.

Segundo Zatti (2020), a SSE têm aproximadamente 4 trilhões de dólares em valor de mercado e aproximadamente mil empresas listadas.

2.2 AÇÕES

Segundo Fortuna (2017), uma ação representa a menor parcela do capital próprio de uma empresa. Um detentor de ações é considerado um sócio acionista, o qual possui direitos e deveres em relação à empresa. Sendo assim, um acionista é dono de uma parcela da empresa proporcionalmente de acordo com a quantidade de ações que possui dela, então participa igualmente nos ganhos e perdas realizados.

2.3 TIPOS DE AÇÕES

As ações são definidas em ordinárias e preferenciais, sendo que cada uma delas tem suas particularidades. Na classificação de registro, as ações ordinárias são ON, e seu código dentro do ativo é numerado com o final 3, como por exemplo o código de negociação das ações da empresa Bradesco, BBDC3. As ações preferenciais são numeradas com o final 4, de acordo com o mesmo exemplo da empresa Bradesco, BBDC4. Segundo a Clear (2018), os códigos de negociação dos ativos possuem quatro letras e um número, bem como são listados em *home brokers*.

As ações ordinárias possuem direito a voto em assembleia, ou seja, quando as empresas montam assembleias para as tomadas de decisões, o investidor possui o direito de um voto para cada ação que possui. Já as ações preferenciais não possuem direito de voto, porém recebem preferência quanto aos lucros distribuídos aos acionistas, obrigatoriamente pelo menos 10% a mais que os acionistas ordinários. Segundo a Toro Investimentos (2019), ações ordinárias (ON) garantem direito a voto e participação em decisões da empresa e ações preferencias (PN) possuem prioridade no recebimento de proventos, bem como dividendos e juros sobre capital.

Na distribuição de lucros aos acionistas, toda empresa segundo a lei das S/A 10.303/02, artigo 17, deve distribuir como forma de dividendos o correspondente a pelo menos 25% do lucro líquido de cada exercício.

2.4 O PREÇO DAS AÇÕES

Segundo Fortuna (2017), o preço de uma ação em bolsa é fruto das condições de mercado (oferta e demanda) que reflitam as condições estruturais e comportamentais da economia do país e específicas da empresa e de seu setor econômico. A cotação apresentada pela ação no mercado é definida pela média das

últimas operações realizadas pelos investidores, sendo o resultado de compras e vendas.

A Guia Invest [2019, não paginado] diz o seguinte:

O preço justo de uma ação é o valor intrínseco de determinado ativo. Seja qual for a situação, podemos considerar um “preço justo” quando o que damos em troca é equivalente ao que estamos recebendo. Portanto, o preço é subjetivo. Sendo assim, o valor pelo qual o ativo é negociado nem sempre reflete o seu preço justo.

Para o estudo e análise da cotação e comportamento de uma ação existem duas escolas de pensamentos, sendo uma de análise técnica e outra de análise fundamentalista, podendo elas atuarem em conjunto ou separadamente, mas que nunca um investidor consegue ter base sem o auxílio de uma delas.

2.5 ÍNDICES DE AÇÕES

Para João Arthur Almeida (2018), índice de ações é um conjunto de ações que cumprem critérios pré-estabelecidos, que na maioria das vezes são valor de mercado e liquidez. Conforme o site Money Trader (2019), os índices variam de acordo com o segmento que representam, podendo representar setores industriais, maiores empresas, títulos com maior volume de negociações, entre outros.

2.5.1 Índice BOVESPA

Segundo a XP Investimentos (2019), o índice Bovespa é o principal índice da bolsa de valores no Brasil, que a B3 utiliza como indicador de desempenho médio das ações listadas.

2.5.2 FGV-100

Segundo a Agência Estado (2013), em matéria para o site Estadão, o índice FGV-100 é formado pelos 100 títulos de empresas privadas não financeiras, e se utiliza como critério de seleção, do desempenho econômico financeiro e a liquidez das ações negociadas na bolsa, além da dimensão das companhias.

2.5.3 IBRX-100

Segundo o site B3 (2020), o índice Brasil 100 é resultado de uma carteira teórica de ações com critérios pré-estabelecidos com objetivo de ser indicador de referência do desempenho dos 100 papéis mais negociados na bolsa brasileira, não incluindo BDRs e ações de empresas em recuperação judicial e extrajudicial.

2.5.4 IBRX-50

Segundo Diego Wawrzeniak (2013), o índice Brasil 50 é parecido com o IBRX-100, porém composto pelos 50 títulos mais líquidos da Bovespa.

2.5.5 S&P 500

Segundo Almeida (2018), o índice S&P 500 é um dos índices mais importantes do mundo, e também um dos mais utilizados nos Estados Unidos, representando as 500 ações americanas com maior valor de mercado.

2.5.6 Dow Jones

Ainda conforme Almeida (2018), o índice Dow Jones compete posição entre índices mais utilizados nos EUA com o S&P 500, e a única diferença entre eles é que o Dow Jones representa apenas 30 ativos e o S&P 500 representa 500.

2.5.7 IEE (Índice de Energia Elétrica)

Segundo o site B3 [entre 2015 e 2020], o IEE é um também é um conjunto de ativos com critérios pré-estabelecidos, porém com o objetivo de ser referencia no desempenho médio dos preços dos títulos com maior volume de negociação apenas do setor elétrico brasileiro.

2.5.8 IFNC (Índice Financeiro)

Segundo a B3 [entre 2015 e 2020], o IFNC é o indicador que representa o desempenho médio dos preços dos papéis com maior volume de negócios e representatividade dos setores de intermediários financeiros, serviços financeiros, previdência e seguros.

2.5.9 INDX (Índice do setor industrial)

Segundo Diego (2013), o INDX é desenvolvido juntamente com a FIESP (Federação das Indústrias de São Paulo) e tem o objetivo de calcular o desempenho das ações mais representativas do setor industrial.

2.5.10 IDIV (Índice de dividendos)

Ainda segundo Diego (2013), o IDIV busca mensurar o comportamento das empresas destaques nas remunerações aos acionistas, composto pelas empresas que apresentaram maior DY nos últimos 24 meses.

2.6 ANÁLISE TÉCNICA X ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Segundo Alexandre Póvoa (2012), existem duas escolhas que lutam historicamente pela vanguarda da precificação de ativos, sendo elas a chamada Escola Gráfica ou Técnica, e a Escola Fundamentalista. A análise técnica é focada no estudo do comportamento das cotações das ações através de gráficos, por meio de gráficos os investidores traçam tendências de alta ou baixa e se utilizam de cálculos e indicadores para estimar a cotação futura de um ativo. Já a análise fundamentalista se utiliza de dados das demonstrações financeiras, como a DRE (Demonstração de Resultado do Exercício) ou o balanço patrimonial, e dados econômicos, como PIB (Produto Interno Bruto) ou informações dos setores, índices de mercado, como o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) ou a taxa Selic.

2.6.1 Análise Técnica

A escola gráfica baseia-se no estudo das cotações, utilizando-se de gráficos de barras, ponto figura, velas, entre outros. Outra forma de estudo não se baseia na cotação em si, mas no volume de ações transacionado ou na identificação de padrões gráficos.

Flávio Lemos (2015) conceitua em seu livro a análise técnica como o estudo da ação do mercado, primeiramente por meio de uso de gráficos, com o objetivo de prever as tendências futuras de preços. Lemos (2015) também define análise técnica como a interpretação da ação do mercado para antecipar movimentos futuros dos preços.

Segundo Fortuna (2017), a análise técnica baseia-se quer seja pelo método de barras ou ponto figura, tendo como base os volumes e os preços pelos quais foram comercializadas as ações.

Já para Barbara Rockefeller (2016), a análise técnica é o estudo do comportamento de preços dos títulos (e geralmente o volume associado também) para prever os próximos movimentos dos preços.

2.6.1.1 Teoria de Dow

Segundo Wawrzeniak (2014), a teoria de Dow foi criada por Charles Dow, também criador do índice Dow Jones, e até hoje é relevante no modo como os investidores observam o mercado e o movimento das cotações.

Segundo André Bona (2017), a teoria de Dow foi aprimorada por S.A Nelson, William peter Hamilton, Robert Rhea e George Schaefer e é uma das principais bases da análise gráfica, relacionada à práticas de prever oscilações de mercado.

Ainda segundo Wawrzeniak (2014) e também de acordo com André Bona (2017), esta teoria possui 6 fundamentos. O primeiro fundamento desta teoria é que os índices já descontam tudo, sendo o mercado rápido e eficiente, notícias a respeito do mesmo são instantaneamente incorporadas aos índices e ajustadas nas cotações; o segundo fundamento é que o mercado possui três tendências, a primeira tendência é a maré, o maior movimento do mar, que pode representar subidas ou descidas duradouras de meses ou anos, a segunda tendência são as ondas, que se formam com a subida ou descida da maré e representam um menor período de tempo, durando de três semanas a três meses, funcionando como movimentos de correção e retomada de movimentos anteriores no mercado; e a terceira tendência são as marolas, que se

formam entre as ondas, com duração menor que três semanas que representam pequenas variações diante de uma tendência secundária; o terceiro fundamento é que tendências primárias, as maiores conforme acima, possuem 3 fases, a primeira fase é a acumulação que representa o melhor momento de compra, quando o mercado já assimilou informações ruins que mantinham a tendência de baixa para o início de uma retomada e tendência de alta, a segunda fase é a participação pública que representa o ponto em que os bastantes investidores começam a comprar o título, ocorrendo altas significativas; e a terceira fase é a distribuição, quando a mídia começa a inserir notícias a respeito dos ganhos do ativo na bolsa, aumentando a participação pública e ainda mais os próprios ganhos e os investidores que compraram ainda na primeira fase se desfazem do ativo com lucro; o quarto fundamento é que índices e médias confirmam uns aos outros, ou seja, índices mais específicos como os de setores devem acompanhar as tendências agregando diferentes grupos de ações que devem respeitar o mesmo movimento; o quinto fundamento é o que diz que o volume, secundariamente, deve confirmar a tendência, crescendo ou decrescendo conforme a tendência primária; e por fim o sexto fundamento diz que uma tendência irá ocorrer enquanto não houverem sinais de reversão, isso significa que uma tendência deve continuar em movimento até que haja uma reversão de tendência, reversão esta difícil de ser identificada.

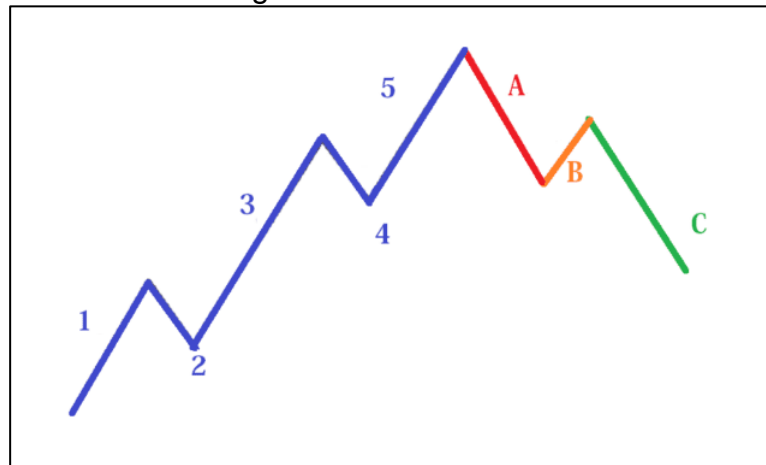
Ainda de acordo com os dois autores, Bona (2017) e Wawrzeniak (2014), mesmo que válida por 100 anos de utilização, a teoria também apresenta críticas como a negligência de 20% a 25% de um movimento de cotação até que a tendência seja identificada. Ambos autores defendem que, independente da crítica, conhecer este conceito é fundamental para utilizar a análise técnica.

2.6.2 Teorias das Ondas de Elliot

Segundo Fast Trade (2020), esta teoria tem este nome devido ao fato de que Ralph Nelson Elliott identificou que o mercado financeiro apresenta movimentos repetitivos como ondas. Ainda segundo o site, a teoria se baseia em experiência e observação do mercado, refletindo as massas que nele atuam, fazendo com que o mercado possa ir da euforia ao pânico.

Segundo Tiago Reis (2019), esta teoria é utilizada na análise técnica voltada ao curto prazo, identifica tendências, reversões, correções e pode ser aplicado em índices, ações, opções, derivativos, pares de moedas e commodities. Reis (2018) diz que a teoria foi criada em 1930 e conclui que as cotações das ações se comportam de acordo com padrões gráficos, padrões que refletem o psicológico humano, uma vez que a variação das emoções, impulsos e subjetividades dos investidores definem o comportamento das variações na cotação dos ativos, bem como o efeito manada que representa muitos investidores seguindo o fluxo incerto do mercado.

Figura 2 - Ondas de Elliot



Fonte: Reis (2019).

De acordo com Fast Trader (2020), a onda 1, de acordo com a figura acima, pode representar uma subida em relação à mudança de uma tendência identificada quando o mercado mostra não muito favorável ao ativo, onda em que os bons investidores compram os ativos; a onda 2 é uma reversão de posição dos acionistas que já obtiveram lucro com a operação, podendo representar até 100% de reversão em relação à primeira onda; a onda 3 significa um aumento provindo do otimismo do mercado, nunca sendo a mais curta entre as ondas e considerada a mais poderosa dentre elas; a onda 4 é a de mais difícil identificação, costuma cair até 38% da onda anterior como reversão de tendência, porém o mercado ainda se apresenta otimista; na onda 5 tem como principal característica uma alta da cotação independente do baixo volume e significa o fim da alta da cotação; as ondas representadas por letras são as ondas de correção, bem como as ondas 2 e 4, e podem ajudar o investidor que ainda não se desfez de suas posições a definir quando vendê-las, a onda A se forma por meio de uma forte baixa mesmo que não haja nenhum sinal para a que ela

aconteça; a onda B representa uma retomada da cotação com baixo volume, parecida com a onda 4, apresenta o fim do otimismo; e a onda C se caracteriza através de uma forte queda que da origem à uma nova tendência.

Segundo Tiago (2019), existem erros na previsão das cotações originados de falhas no entendimento das informações demonstradas nos gráficos, fazendo com que limitações impostas na teoria nem sempre sejam respeitadas.

2.6.1.2 Gráfico de Linhas

Segundo o blog da corretora Rico (2019), no gráfico de linhas, os investidores podem se utilizar da periodicidade, como a periodicidade diária exemplificada na Figura 3, onde a linha representa a união dos preços que encerraram no dia.

Segundo Silva (2019), o gráfico de linhas mostra a trajetória da variação de dados correspondentes à grandeza que está no eixo horizontal.

Figura 3 - Gráfico de Linhas



Fonte: Blog Rico (2019).

2.6.1.3 Gráfico de Barras

Ainda segundo a Rico (2019), além dos preços de fechamento das ações, também importam os preços de abertura, bem como mínimas e máximas das cotações

da periodicidade escolhida, e, para estudar todos estes preços juntos, utiliza-se o gráfico de barras, um pouco mais completo que o gráfico de linhas.

Segundo Silva (2019), o gráfico de barras é feito com retângulas para representar a quantidade relativa a cada informação, alinhados por sua base, e sua altura varia de acordo com a grandeza que representam.

Figura 4 - Gráfico OHLC



Fonte: Blog Rico (2019).

2.6.1.4 Gráfico Ponto & Figura

Segundo Rafael de Souza Ribeiro (2010), o gráfico P&F está atualmente ultrapassado devido aos avanços da tecnologia. O P&F foi feito para filtrar o movimento das cotações independente do tempo, sendo assim, gráficos atemporais que levam em consideração exclusivamente a oferta e demanda do mercado. Ainda segundo Ribeiro (2010), o P&F elimina ruídos do mercado, consegue traçar suportes, resistências e linhas de tendência, indica pontos de stop com precisão, entre outros.

Bem como Ribeiro (2010, não paginado) constata em matéria para o site InfoMoney:

Outra característica inusitada do P&F é sua construção. O gráfico é formado basicamente por "X" e "O". Enquanto os meses são representados por números e letras (1 = janeiro, 2 = fevereiro, 3 = março, ..., 9 =

setembro, A = outubro, B = novembro e C = dezembro), e as linhas de tendência, suportes e resistências por “+”.

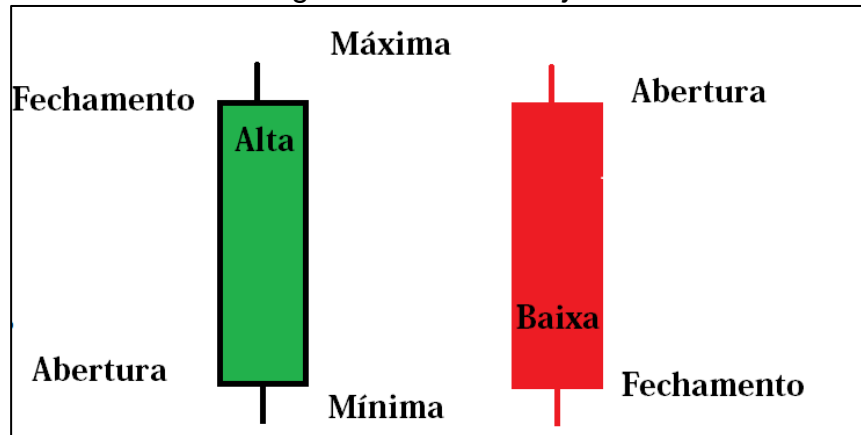
Figura 5 - Gráfico Ponto e Figura



Fonte: Pro Educacional [2019 ou 2020].

2.6.1.5 Candlesticks

O tipo de gráfico para estudo de comportamento mais utilizado é o gráfico de velas (*candlestick*), as velas buscam ilustrar uma situação de mercado, mostrando de forma visual o que ocorreu em uma cotação em determinado período de tempo. Na vela, o investidor pode identificar a cotação de abertura e fechamento, além da cotação mínima e máxima em um período. Este tipo de gráfico consegue passar informações de padrões técnicos para a compra e venda de ações como também mostrar a força que uma tendência de alta ou de baixa de cotações possui. Segundo Reis (2019), o *Doji* é um *candlestick* utilizado na análise técnica para tentar prever a movimentação dos preços dos ativos do mercado, porém alega que é uma prática bastante arriscada.

Figura 6 - Gráfico *Doji/Candlestick*

Fonte: Reis (2019).

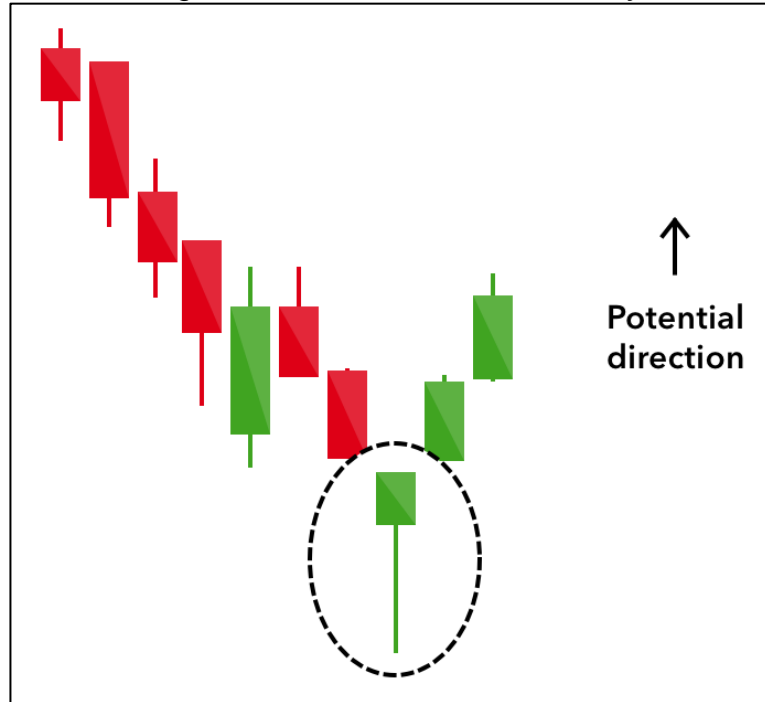
Na Figura 6, a vela verde representa uma cotação em que a abertura de mercado foi no ponto inferior do corpo e o fechamento no ponto superior do corpo, resultando em alta, e a linha tracejada inferior representa até onde a cotação caiu e a linha tracejada superior representa até onde a cotação subiu. Já na vela vermelha, a cotação de fechamento foi inferior à cotação de abertura, resultando em baixa, a linha tracejada inferior representa a menor cotação e a linha tracejada superior representa a maior cotação do período.

Debastiani (2007, p. 20), no livro *Candlestick*, diz que

Ao nos valermos dessas figuras, podemos delinear o “humor” dos investidores com relação a determinado papel negociado e prever a duração de um movimento na direção oposta, para, com isso, planejar nossa entrada ou saída do mercado, conforme nos convier.

No estudo das velas, os investidores popularmente buscam identificar padrões gráficos, ou seja, buscam encontrar velas que se repetem no decorrer do tempo e podem apresentar oportunidades de compra ou venda. Para os analistas gráficos, além de encontrarem padrões, os identificam por nomes e assim possuem um vasto material com inúmeros padrões diferentes e seus significados. Cita-se como exemplo três populares padrões, o *Hammer*, o *Doji* e o *Abandoned Baby*.

Segundo Debastiani (2007), o *Hammer*, representado pela Figura 7, é um padrão que costuma acontecer após uma tendência mais prolongada de baixa ou após uma queda rápida de cotações em apenas alguns pregões. Isso representa uma possível inversão de tendência.

Figura 7 - *Bullish Abandoned Baby*

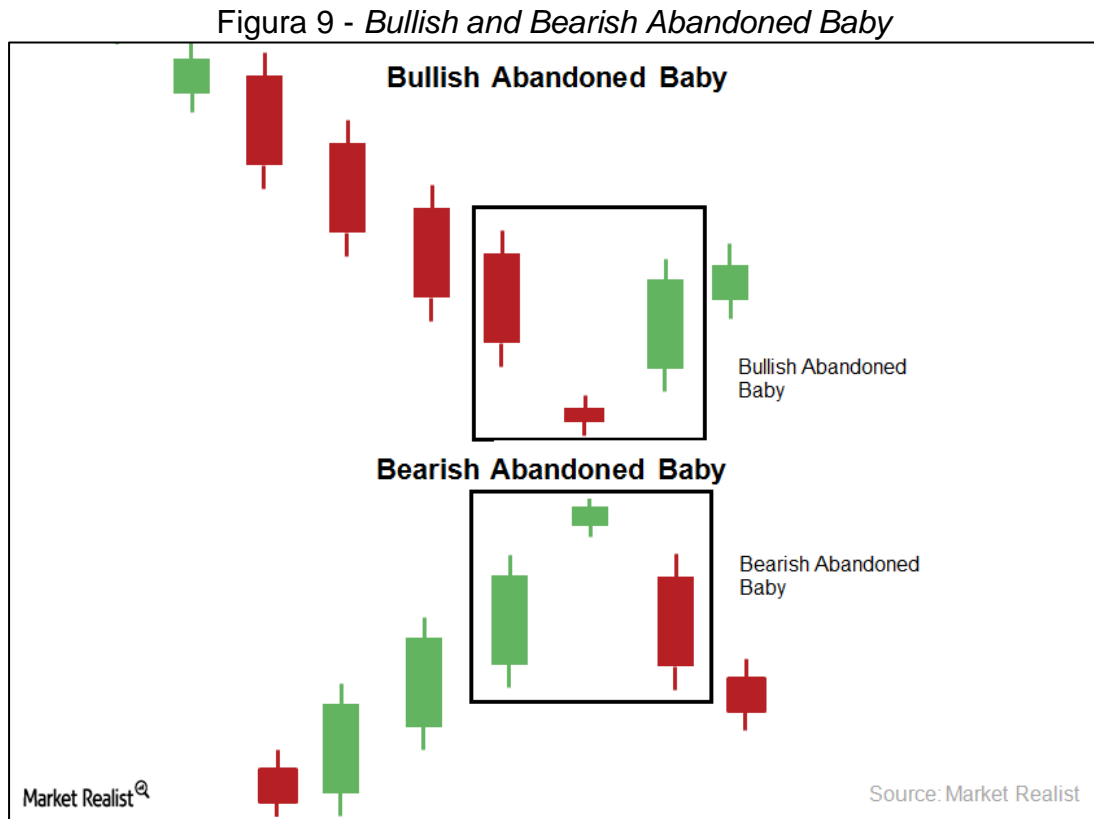
Fonte: Kristopher (2019).

Segundo Debastiani (2007), o *Doji*, representado pela Figura 8, é um padrão de gráfico ao qual a cotação de abertura e de fechamento são iguais (ou com diferença insignificante), ou seja, é uma vela sem corpo, assemelhando-se a uma cruz. Esse padrão indica fortemente uma reversão de tendência.

Figura 8 - *Bearish Abandoned Baby*

Fonte: Kristopher (2019).

Conforme Debastiani (2007), o *Abandoned Baby*, representado pela Figura 9, é um padrão em que a vela representada pelo bebê possui um gap (salto de preços entre cotações) em relação as outras velas que o cercam, mostrando assim o porquê está abandonado.



Fonte: Kristopher (2019).

Os gráficos acima, a respeito de análise técnica, foram introduzidos para que o leitor tenha conhecimento, porém não é o método de investimento que será utilizado.

2.6.2 Análise Fundamentalista

Segundo Tiago (2017), a análise fundamentalista se utiliza de dados econômicos, indicadores financeiros, balanços e resultados da empresa, para, com isso, compreender o histórico de uma empresa e seu potencial para gerar valor ao acionista.

Segundo matéria do blog da Rico (2019), a análise fundamentalista avalia a situação financeira, mercadológica e inclusive sua situação política.

De acordo com Fortuna (2017), a análise fundamentalista baseia-se na análise dos resultados setoriais e específicos de cada empresa, dentro do contexto da economia nacional e internacional.

Na análise fundamentalista existem três grandes pilares que serão utilizados nesta pesquisa, aos quais os investidores focam seu estudo e atenção, sendo respectivamente, fatores macroeconômicos, demonstrações financeiras e setores e sua concorrência.

2.6.3 Fatores Macroeconômicos

Segundo Redação IQ 360, em matéria no site Onze (2018), a macroeconomia aborda aspectos da economia como um todo, assim analisando os níveis de preço de produtos e serviços no mercado, o desemprego, os níveis de renda da população, as taxas comercializadas de câmbio, a balança de pagamentos do país, entre outros.

Conforme Reis (2018), os fatores macroeconômicos são aqueles que estão relacionados à economia como um todo. Por isso, eles têm impacto em todas as empresas presentes em determinado país.

Serão citados cinco grandes pontos para o estudo da macroeconomia nesta pesquisa, conforme abaixo.

2.6.3.1 Taxa de Juros

As taxas de juros praticadas no Brasil são baseadas na taxa Selic, que é a taxa de remuneração dos títulos públicos federais.

Segundo o Banco Central do Brasil – BACEN [2020], Selic é a taxa básica de juros da economia. É o principal instrumento de política monetária utilizada para controlar a inflação. Ela influencia todas as taxas de juros dos empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras.

O BCB, através do Copom, se reúne a cada 45 dias para definir a taxa Selic do país, visando aumentar ou diminuir a inflação.

Figura 10 - Efeito de mudanças na SELIC



Fonte: BACEN [2020].

O incremento na taxa Selic aumenta os juros cobrados em empréstimos ao qual consequência expande as dívidas das empresas, diminui o consumo de crédito por parte das pessoas e incentiva aplicações financeiras atreladas à Selic, diminuindo a inflação. Já a baixa da mesma aumenta o consumo de crédito tanto por pessoas físicas como jurídicas (que contraem crédito para investimentos), aumentando o consumo de produtos e consequentemente aumentando a inflação, segundo o BCB.

Conforme Rocha (2011), a alta da taxa Selic contamina os negócios por dois canais: primeiro reduzindo a demanda da economia pois passa-se a preferir a liquidez ao consumo ou investimento e o maior serviço financeiro reduz a renda disponível, e segundo diminuindo o lucro das companhias devido ao maior serviço da dívida.

2.6.3.2 Inflação

A inflação é a perda de valor do dinheiro com o tempo, sendo que o mesmo real do passado não tem a capacidade de comprar a mesma cesta de produtos que compraria agora. No país existem diversos indicadores aos quais estudam a inflação, os dois principais, respectivamente, um oficial e outro não oficial, porém bem conceituado, são os índices IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) e IGPM

(Índice Geral de Preços de Mercado). Segundo Debastiani e Russo (2008), o IPCA é o índice oficial do Brasil, calculado pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), usando como base um a quarenta salários mínimos com uma cesta de produtos que envolve vestuário, alimentação, saúde, cuidados pessoais, habitação, transporte e é calculado do dia primeiro ao trigésimo dia do mês.

Para Debastiani e Russo (2008), o IGPM é o índice divulgado pela FGV (Faculdade Getúlio Vargas) e é composto por três índices menores, IPA (Índice de Preços ao Atacado), IPC (Índice de Preços ao Consumidor) e INCC (Índice Nacional de Custo de Construção), com os respectivos pesos de 60%, 30% e 10%, tendo como base os dias entre o dia 21 de um mês até o dia 20 do mês seguinte, criado para corrigir operações financeiras e utilizado também para corrigir títulos públicos, contas de consumo e contratos de aluguel.

Ainda segundo Debastiani e Russo (2008), além de serem importantes ferramentas para avaliar o equilíbrio entre oferta e demanda, na cadeia produtiva, os índices de inflação são os balizadores da política macroeconômica e determinam características futuras de consumo.

2.6.3.3 Desemprego

Segundo o IBGE (2020), o desemprego se refere às pessoas que possuem mais de 14 anos que estão desempregadas e disponíveis para trabalhar. Ainda segundo o IBGE (2020), universitários que dedicam seu tempo aos estudos, donas de casa e empreendedores com negócio próprio não são consideradas pessoas desempregadas.

A taxa de desemprego é um fator macroeconômico que mostra o quanto o país está se desenvolvendo ou quanta recessão está acontecendo nele. Quando a taxa de desemprego está elevada os setores ficam desaquecidos pois possuem menor demanda e os custos trabalhistas aumentam, ocasionados por recessões de contratos.

Segundo Tiago Reis (2018) a taxa de desemprego é uma das variáveis mais importantes para economia, pois quanto maior for esta taxa, maior será o consumo. Então, isso tende a prejudicar as empresas sobretudo aquelas com demanda mais sensível às variações.

2.6.3.4 Risco País

Conforme Debastiani e Russo (2008), o índice Risco País é calculado pelo banco JP Morgan e é usado para medir o grau de risco da economia de um país.

Debastiani e Russo (2008, p. 16) citam:

Na prática, não é uma medida de risco, e sim de “diferença de retorno”. O indicador mede a diferença entre a taxa de retorno dos títulos de longo prazo do tesouro americano (considerados de baixíssimo risco) e os títulos de mesma natureza em países emergentes, como o Brasil. Para conseguir efetuar essa apuração, o JP Morgan calcula a taxa de retorno entre o valor atual e o valor futuro dos títulos brasileiros, sendo que o valor futuro é o valor do título em data de vencimento. Após calcular tal taxa, esta é, então, comparada à taxa dos títulos americanos.

Esta medida pode ser utilizada no momento em que o investidor quer comparar seus rendimentos em renda variável com os de renda fixa.

2.6.3.5 Taxa de Câmbio

Segundo o Nubank (2019), a taxa de câmbio reflete quanto uma moeda custa em relação à outra, independente de qual seja a moeda. Nubank (2019) diz que o fator mais impactante no cálculo da taxa de câmbio é o fator oferta e demanda, e exemplifica o dólar como uma moeda forte, pois muitas transações por todo o mundo são feitas com base nela.

Segundo Mariana Congo (2020), existem três regimes cambiais, o fixo, o flutuante e o atrelado, que são, respectivamente, o regime no qual a autoridade monetária do país define, o regime no qual o governo não interfere diretamente na taxa que passa a ser definida pela oferta e demanda, e por fim, o regime no qual a autoridade monetária responsável interfere, porém, apenas para manter as variações de taxas dentro de um limite mínimo e máximo. Mariana (2020) ainda diz que existem economistas os quais defendem a taxa de câmbio como intrínseca e influente em tudo, visto que influencia na inflação e preços praticados no mercado interno.

2.6.4 Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras para a análise fundamentalista são sua principal base para o estudo de empresas. As demonstrações financeiras são documentos

contábeis padronizados, cumprem normas da IFRS (Internacional Financial Reporting Standards) e da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), aos quais as companhias abertas devem publicar trimestralmente seus resultados em um local de acesso aos investidores contendo várias informações financeiras respectivas ao exercício. Segundo Rodrigo Wainberg (2018), as demonstrações financeiras são relatórios contábeis utilizados também na tomada de decisão na gestão de empresas.

Para Debastiani e Russo (2008) existem empresas que divulgam seus balanços anualmente, outras os divulgam semestralmente e as melhores e mais conceituadas os divulgam trimestralmente.

Nelas possuem informações sobre o caixa da empresa, os investimentos por ela feitos, o lucro ou prejuízo apurado no exercício, composição do capital, endividamento, entre outros.

Ainda segundo Debastiani e Russo (2008), em análises trimestrais podemos detectar sazonalidades de consumo, períodos de entressafra, ou ainda, o efeito de novas implementações no parque fabril de forma mais rápida, sem ter de esperar o término do ano para visualizados.

Segundo Rodrigo Wainberg (2018), são três os principais demonstrativos financeiros divulgados por uma empresa: Balanço Patrimonial, DRE (Demonstração de Resultados do Exercício) e DFC (Demonstração de Fluxo de Caixa).

2.6.4.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial apresenta os ativos e passivos de uma empresa, em respectivas datas, e nele pode-se observar a evolução das contas contábeis e composição delas no ativo e passivo total. Com a posse dos dados contábeis pode-se então calcular índices de liquidez, índices de retorno ou análise de estoque.

Debastiani e Russo (2008) citam que o balanço de uma empresa é o meio formal pelo qual a alta administração presta contas de seu desempenho aos acionistas e ao mercado, expondo nele um resumo sobre todos os negócios efetuados, as despesas envolvidas na atividade, impostos e encargos que incidiram sobre elas, além do lucro obtido na atividade realizada.

O balanço patrimonial é composto por contas as quais estão segmentadas o que é cada bem, direito e dever que a empresa possui e como é a formação destas

contas para a composição da riqueza total da empresa. Existem duas grandes contas no balanço patrimonial, que são ativos totais e passivos totais. O ativo total compõe todas as contas as quais a empresa possui seus bens e direitos, como estoque, aplicações financeiras, imobilizado, entre outros. O passivo total compõe todas as contas as quais a empresa possui seus deveres e obrigações, como salário, empréstimos, fornecedores, etc.

Segundo o banco BTG Pactual (2017), o patrimônio líquido de uma empresa é um conceito bastante relevante do balanço patrimonial de uma organização, nele são levados em consideração os lucros acumulados, o capital social, o fluxo de caixa da empresa, entre outros, e é, resumidamente, a diferença entre os ativos e os passivos de uma empresa resultam no seu patrimônio líquido.

Para o entendimento do balanço patrimonial como forma de análise de investimento de uma empresa, estes dados devem ser relacionados uns com os outros, interpretados e calculados na forma de índices para que se possa conhecer a saúde, capacidade de geração de riqueza e sua perenidade.

Para Debastiani e Russo (2008) só é possível avaliar uma empresa processando os dados do balanço e transformando em informações padronizadas úteis à tomada de decisão, para assim poder observar sua evolução no tempo e efetuar comparações com outras empresas de mesmo setor ou ramo de atividade.

2.6.4.2 Demonstração de Resultado do Exercício

Segundo Vitor Torres (2020), em matéria para o site Contabilizei, a DRE é um relatório contábil que demonstra as operações de uma organização, se a mesma está gerando lucros ou não, dentro de um determinado período de tempo. Ainda segundo Torres (2020), a DRE serve para analisar dados como receitas e despesas do empreendimento, o resultado realmente líquido no período e propicia ainda uma visão do operacional da empresa.

Para Tiago Reis (2018), ao indicar as margens de uma empresa, a demonstração possibilita para os investidores uma análise dos resultados ligados diretamente à operação da empresa, oferecendo assim uma visão mais realista do desempenho do negócio.

2.6.4.3 Demonstração de Fluxo de Caixa

Segundo Fabio Faria (2020), a demonstração de fluxo de caixa foi criada para apresentar as movimentações que ocorreram no caixa da empresa. Assim ele é dividido em três partes, sendo elas o fluxo de caixa operacional, o fluxo de caixa de investimentos e o fluxo de caixa de financiamentos. No fluxo de caixa operacional são apresentadas as entradas e saídas referentes às operações fim da empresa, como a venda de produtos, o pagamento de funcionários, o aluguel do escritório, entre outros. No fluxo de caixa de investimentos é apresentado tudo referente a investimentos da empresa, como máquinas, veículos e até mesmo fábricas. No fluxo de caixa de financiamentos constam as movimentações entre a empresa e seus credores, como o pagamento de dividendos, amortização de dívidas ou até mesmo a emissão de novas dívidas.

2.6.4.4 Setores e Concorrentes

Para a escolha de boas oportunidades de empresas, é importante o investidor se atentar as particularidades do setor em que ela atua e quem é sua concorrência, bem como ela pode ser afetada. Cada setor pode ser impactado de maneiras diferentes de acordo com fatores que podem acontecer, assim como possuem também suas vantagens.

Como Debastiani e Russo (2008) confirmam que observar e plenamente entender os fatores que atingem o setor atuante da empresa, bem como o grau que estes fatores incidem sobre elas, tem cunho estratégico uma vez que estes fatores podem determinar tanto o sucesso quanto o fracasso de um empreendimento.

É importante estar atento à concorrência que uma empresa possui, visto que existem setores que são extremamente concorridos perto de outros que algumas empresas possuem um monopólio da distribuição do serviço. Empresas que estão em meios concorridos devem buscar constantemente aperfeiçoar, promover e destacar seus produtos e serviços. Caso uma empresa em um mercado de alta concorrência não realize uma performance superior, ela terá consequentemente uma redução na sua participação de mercado.

2.6.5 Método *Top-Down*

Segundo Felipe Pontes (2019), a análise fundamentalista abrange uma variedade de métodos quantitativos e qualitativos na busca por definir o valor intrínseco de uma ação, e entre eles estão os métodos *Top-Down* e *Bottom-Up*.

Ainda segundo Pontes (2019), no método *Top-Down* o investidor começa sua análise de “cima para baixo”, utilizando-se de fatores macroeconômicos antes de trabalhar os setores e os fatores individuais de cada empresa com o intuito de compreender como estes fatores afetam o mercado e as cotações das ações. Pontes (2019) também diz que quando há perspectivas de crescimento do país, a bolsa possivelmente se precificará antes de se concretizarem e os investidores podem se utilizar disto.

Reis (2019) diz que o processo não negligencia os processos mais individuais da empresa, apenas compreende que alguns elementos precisam ser analisados primeiramente, além de dizer que este método de análise é normalmente mais útil em empresas mais sensíveis a ciclos, como commodities.

2.6.6 Método *Bottom-Up*

Diferentemente do método *Top-Down*, para Felipe (2019), a análise *Bottom-Up* inicia-se a partir das empresas em si e seus fundamentos, pressupondo que algumas podem apresentar bons resultados mesmo estão conceituadas em setores menos favorecidos. Ainda conforme Felipe (2019), devida a dificuldade de analisar os cenários da macroeconomia, este método é mais utilizado por investidores individuais que buscam melhor entendimento de uma determinada organização.

Para Vinicius Alves (2019), o *Bottom-Up* é o contrário do método *Top-Down*, pois a análise parte do micro para o macro, ou seja, a estratégia tem como foco fatores específicos das empresas analisadas, como situação financeira, análise de concorrentes, qualidade da administração, satisfação de seus clientes, etc.

2.6.7 Índices Fundamentalistas

Para Marion (2019), indicadores significam o resultado obtido da divisão de duas grandezas. Em posse dos dados dos demonstrativos financeiros é possível se calcular alguns índices para com o estudo facilitar a tomada de decisões.

Para Fábio Almeida (2013), os mercados não são absolutamente racionais, pois são compostos por pessoas que muitas vezes agem de maneira irracional, assim aceitando pagar por uma empresa ruim, um valor alto demais, assim como o contrário. Saber entender índices pode ser um grande trunfo para o investidor.

Nesta pesquisa serão citados alguns dos indicadores que mais são utilizados no estudo dos demonstrativos, conforme abaixo:

- a) Liquidez Corrente: segundo Bússola do Investidor (2018), é um índice que se obtém a partir da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, com ele pode-se observar a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo, sendo que se o índice resultar em mais de 1, a empresa de pagar todas suas contas a curto prazo com sobra;
- b) Liquidez Seca: segundo Bússola do Investidor (2018), é um índice calculado da mesma maneira que o índice de Liquidez Corrente, porém com a diferença que para este, o estoque é desconsiderado, para verificar a capacidade da empresa sanar suas dívidas sem a necessidade de vender seu estoque;
- c) Liquidez Geral: segundo Bússola do Investidor (2018), é um índice calculado pela soma do ativo circulante e ativo realizável LP, dividido da soma do passivo circulante e o passivo exigível LP. É um índice relacionado à capacidade de pagamentos de curto e longo prazo da empresa;
- d) Grau de Endividamento (GE): segundo Debastiani e Russo (2008), o índice é calculado por meio da divisão do passivo exigível LP e o ativo total e indica a proporção do ativo total que está sendo financiada por credores externos;
- e) Margem Bruta: segundo Debastiani e Russo (2008), este indicador é calculado por meio da divisão entre lucro bruto e vendas líquidas, e demonstra o quão bom o processo produtivo da empresa está;
- f) Margem Líquida: segundo Debastiani e Russo (2008), este indicador é calculado por meio da divisão entre lucro líquido e vendas líquidas, e demonstra o quanto das vendas líquidas representa realmente em lucro líquido;

- g) LPA (Lucro por Ação): para Debastiani e Russo (2008), o índice é resultado da divisão do lucro líquido pela quantidade de ações e representa o quanto o lucro cabe para cada ação;
- h) VPA (Valor Patrimonial da Ação): para Debastiani e Russo (2008), o indicador é resultado da divisão do patrimônio líquido pela quantidade de ações, este indicador serve para identificar o valor contábil por ação. Porém, Debastiani e Russo (2008) ressaltam que o investidor deve desconfiar de uma disparidade elevada entre o preço da cotação e o valor contábil de um ativo, representado pelo VPA, uma vez que isso pode representar um momento especulativo de mercado, ou seja, não existindo fundamentos sólidos para sustenta-lo por muito tempo;
- i) ROE (*Return On Equity*): segundo Reis (2017), o índice é obtido por meio da divisão do lucro líquido sobre o patrimônio líquido e representa o quanto a empresa tem de retorno sobre o seu capital próprio;
- j) ROIC (*Return On Invested Capital*): segundo Tiago Reis (2017), o ROIC apresenta quanto de dinheiro a organização pode estar gerando usando seu capital total como investimento, de maneira percentual. O cálculo é obtido através do lucro operacional líquido, após os impostos, subtraído pelo capital próprio e de terceiros, dividido pelo capital total investido da empresa;
- k) P/L: Debastiani e Russo (2008) explicam que o indicador é resultado da divisão do preço da cotação da ação pelo lucro por ação e representa em quanto tempo o investidor irá demorar para ter o retorno do capital investido, em anos;
- l) EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*): segundo Debastiani e Russo (2008), a ideia que este indicador passa é a capacidade que a empresa possui para geração de caixa, assim desconta de seu cálculo de lucro algumas contas as quais não fazem parte da geração operacional de receita. Tirando estas contas, é possível enxergar a versão pura dos lucros da empresa, pois não há nada a mascarando. Debastiani e Russo (2008), também ressaltam que o EBITDA busca eliminar o ruído ao redor do resultado da empresa, na busca por sua essência;
- m) *Pay-out*: segundo Debastiani e Russo (2008), este indicador é calculado através da divisão dos dividendos pagos pelo lucro por ação e representa uma forma para o investidor calcular o quanto de dividendos está retornando sobre

o lucro. É bastante utilizado por investidores que buscam empresas boas pagadoras de proventos;

n) DY (*Dividend Yield*): segundo Debastiani e Russo (2008), o índice é calculado pela divisão dos dividendos pagos pelo valor da cotação da ação. Com ele é possível observar quanto em dividendos é pago proporcionalmente ao valor da ação paga. É outro indicador bastante utilizado por investidores que buscam proventos em suas aplicações.

2.6.8 Hipótese do Mercado Eficiente

Segundo Reis (2018), a hipótese do mercado eficiente é uma teoria de investimento a qual fundamenta que as cotações do mercado refletem todas informações existentes, ou seja, não existem ativos subvalorizados ou supervalorizados. Ainda segundo Reis (2018), esta hipótese foi criada na década de 60 pelo economista americano Eugene Fama, e a partir disso, é discutida por estudiosos e especialistas do mercado.

Segundo o site Mais Retorno [entre 2015 e 2020], a hipótese apresenta três níveis diferentes de eficiência, sendo fraco, semiforte e forte. Ainda segundo o site Mais Retorno [entre 2015 e 2020] o fraco afirma que as cotações refletem todas informações históricas possíveis, a semiforte diz que além da afirmação do nível fraco, destaca toda nova informação e a reflete nos preços instantaneamente, e a forte, além da soma dos dois níveis, alega que os preços são capazes de refletir inclusive informações não divulgadas publicamente.

2.6.9 Etapas para Análise Fundamentalista

Na análise fundamentalista não existe um checklist oficial para realização das análises de ações, porém, esta análise contém muitos pontos a serem abordados pelos investidores. O investidor pode realizar uma análise macroeconômica, avaliando a conjuntura econômica, perspectivas e cenários futuros. Também é possível realizar uma análise qualitativa das organizações, avaliando resultados históricos, governança da empresa, setor de atuação e outros diversos aspectos. Assim como a qualitativa, também é possível realizar uma análise quantitativa, analisando margens

operacionais, rentabilidade, endividamento, entre outros fatores. Também é possível realizar o valuation da empresa, porém nesta possibilidade existe muita subjetividade, pois os investidores podem chegar em um valor de negócio diferente uns dos outros. Mais uma opção aos investidores dentro da escola fundamentalista é a análise das demonstrações contábeis das empresas, bem como seus múltiplos. Este é o guia básico do investidor Tiago Reis (2017), CEO da Suno Research.

2.7 DIREITOS E PROVENTOS

O investidor possui uma série de maneiras para ganhar lucro com ações, além de uma série de direitos, entender como cada uma funciona e quais são seus custos e benefícios é importante para alinhar com suas estratégias de investimentos.

2.7.1 Ganho sobre capital

O investidor ao comprar uma ação e vendê-la por um preço superior ao que pagou está tendo um ganho de capital. Esta é uma das maneiras mais tradicionais para se ter ganho na bolsa de valores. Segundo Felipe Pontes (2020), no site Traders Club, o investidor efetua ganho de capital ao vender um ativo por um preço maior que o de compra.

2.7.2 Dividendos

É a distribuição de lucros da empresa para o acionista, de acordo com a quantidade de ações que o mesmo possui. Esta forma de lucro não possui incidência de impostos. Segundo Damodaran (2012), para a compra de suas ações, o indicador mais simples e direto do caixa gerado pela empresa são os dividendos pagos.

2.7.3 Juros sobre capital próprio

É a distribuição de lucros ao qual a empresa ainda não teve incidência de impostos e opta por distribuí-los como juros para os acionistas. Nesta forma de ganho, ao receber seus juros, o acionista sofre um desconto de 15% de imposto de renda na

fonte. Fortuna (2017) diz que os juros desembolsados ao acionista são considerados como despesa e, portanto, descontado do lucro tributável, ou seja, diminui o IR e CSLL (contribuição social sobre lucro líquido) a serem pagos pela empresa.

2.7.4 Subscrição

É o direito preferencial dado aos acionistas para a aquisição de ações com preço e prazo determinado na situação de que houve um aumento do capital social, possibilitando aos acionistas manterem sua porcentagem de participação na companhia. Para Tiago (2018), a subscrição de ações é basicamente uma prática de aumento de capital social da empresa, emitindo novas ações, e, caso o investidor da empresa não participe, sua participação acionária será diluída.

Ainda como Fortuna (2017) cita em seu livro, normalmente é do interesse do acionista comprar ações da subscrição quando elas estão sendo ofertadas abaixo do preço de mercado, pois além de manter sua porcentagem como sócio igual ou maior, ele também adquire ações subapreciadas.

2.7.5 Bonificação

É a distribuição gratuita de novas ações proporcionalmente a quantidade que o acionista já possui em função de aumento de capital social utilizando-se das reservas de lucro da empresa. Para Gustavo Filardi (2018), conforme matéria do site bússola do investidor, bonificações são pagamentos que uma empresa faz aos seus acionistas, sendo em dinheiro ou ações da companhia e normalmente é divulgada por meio de assembleias gerais, sendo um provento com origem dos lucros que a empresa atingiu e representa aumento de capital social.

Fortuna (2017) estima que todas empresas que anunciam bonificação, no geral, logo em seguida tendem a ter um aumento no preço da cotação de suas ações, resultando em uma valorização de mercado para empresa.

2.7.6 Aluguel de ações

Conforme Tiago Reis (2018), o aluguel de ações é uma operação entre dois investidores, onde o acionista proprietário das ações pode alugá-las para outro investidor uma ação. Esta operação remunera o proprietário com uma taxa e ele não pode usar a ação até que o locatário as libere de sua locação, como também não pode participar de assembleias. O investidor que assume o papel de locatário nesta operação obtém lucro através da realização de operação com a ação, tratando-as como se fossem de sua posse. É importante destacar que esta modalidade de operação é bastante segura para ambos os investidores, pois a Bovespa age como contraparte das operações, ou seja, ela garante que ambos recebam suas ações e dinheiro. Segundo o blog da Rico Corretora (2018), o aluguel de ações é um recurso seguro e transparente pois a Bolsa de Valores opera como intermediário da operação entre os investidores.

2.8 RISCOS

O investimento em ações possui uma série de riscos, sendo que risco é a chance de o que você esperava não de fato se realizar, ou não se realizar da maneira previstos. Segundo Edgar de Abreu (2019) diversos motivos levam o investidor a no resgate retirar um retorno diferente do esperado, pois sempre há uma incerteza quando vamos realizar um investimento.

Conforme José Kobori (2019), a definição mais usual é a de que risco é a incerteza mensurada.

Neste tópico será abordado os diferentes tipos de riscos existentes.

2.8.1 Risco de Liquidez

Este é o risco que traz a dificuldade de vender um determinado ativo pelo preço justo no momento desejado. Edgar (2019) diz que no geral ocorre o risco de liquidez quando há muitos vendedores e poucos compradores. O risco de liquidez também pode ocorrer em investimentos aos quais pelo valor expressivo da operação e pouco volume de operações, forçam a existir uma dificuldade para realização do lucro, como por exemplo na compra e venda de imóveis.

2.8.2 Risco de liquidação

É o risco que existe em uma negociação a qual um dos agentes, seja o que entrega os títulos ou o que entrega o valor financeiro, não cumpra com o combinado. Na Bolsa de Valores Bovespa este risco é eliminado pois o sistema dela faz a liquidação em tempo real e age como contraparte da operação. De acordo com o livro Direito do Mercado de Valores Mobiliários da CVM (2017), um mercado de bolsa deve conter regras de negociação claras e previamente estabelecidas, além de sistemas de controle de risco e mecanismos de ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou emissão das pessoas autorizadas a operar no mercado de bolsa.

2.8.3 Risco de mercado

Este é o risco causado pela oscilação de valores, para mais ou para menos, das cotações das ações negociadas na bolsa. O risco de mercado aumenta conforme a volatilidade também aumenta. Edgar de Abreu (2019) considera que o risco de mercado e desvio padrão são sinônimos, sendo que esta seria a principal medida de risco das ações. Este risco pode afligir o mercado como um todo, quando os preços das cotações são jogados para baixo ou para cima, ou pode estar afligindo apenas um nicho ou setor de mercado, restringindo-se apenas neste setor, sendo respectivamente classificado como risco sistemático e não sistemático. Mediante estes dois cenários, o investidor necessita diversificar seus investimentos em ações para assim mitigar o risco não sistemático. Ainda segundo Edgar (2019), o investidor deve ter em mente que a diversificação não é capaz de eliminar todo o risco de mercado de um investimento, isso porque o risco sistemático afeta igualmente o mercado como um todo, então nem mesmo com uma excelente carteira diversificada pode-se ter o risco sistemático reduzido.

2.9 ESTRATÉGIAS COM AÇÕES

O investidor, na formação de sua carteira de ações, pode se utilizar de diversas estratégias e maneiras para encontrar empresas as quais, segundo seus próprios critérios, podem ser interessantes. Desde buscando remunerações mais rápidas até

mesmo estar sendo sócio da empresa para construção de seu patrimônio ao longo de sua vida.

2.9.1 Market Timing

O *Market Timing* se caracteriza quando, observando as movimentações do mercado, o investidor aumenta ou diminui a posição de seu patrimônio de acordo com as tendências que nele ocorrem. Segundo Tiago Reis (2018), o *Market Timing* observa o cenário de todo o mercado para prever tendências, ou seja, esta estratégia não costuma focar num ativo específico, mas sim no mercado como um todo. Graham (2018) ressalva que se o investidor sentir que o mercado está muito perigoso, deve reduzir seu componente de ações para 25%, e aumentá-lo para o máximo de 75% se sentir que os preços de um mercado em declínio se tornaram muito atraentes.

2.9.2 Stock Picking

O *Stock Picking* se caracteriza quando o investidor direciona a maior parte de seus recursos em uma ou algumas empresas, assim tornando estas como focos dos seus aportes, pois acredita que elas possuem maior potencial de retorno em comparação com as outras empresas que compõem sua carteira de ações. Tiago Reis (2018) fala que a ferramenta do *Stock Picking* traz algumas vantagens para a carteira do investidor, como encontrar empresas de maior potencial, menor risco e até mesmo focar naquelas que mais compõem a sua estratégia de investimento.

2.9.3 Valuation (Fluxo de Caixa Descontado)

Alguns investidores tentam calcular um valor justo para a empresa, assim através deste valor o utilizam como comparativo para seus investimentos. A forma mais popular de encontrar o valor justo da empresa é através do fluxo de caixa descontado.

Segundo Rodrigo Garcia (2019), o fluxo de caixa descontado é uma das metodologias mais aplicadas no mercado de capitais, sendo que a ideia do fluxo de caixa descontado é de projetar os resultados futuros da empresa, faturamento,

crescimento, tendências de mercado, etc, para assim descontar uma taxa que capta o risco do negócio e assim é permitido trazer os resultados para valores nominais no presente.

Segundo Kobori (2019), a DFC é elaborada no regime de caixa e evidencia a circulação do dinheiro pela empresa através da avaliação de caixa equivalente.

Segundo Damodaran (2012), para projetar o crescimento de uma empresa é necessário considerar quanto dos lucros a empresa reinvestindo no negócio e a taxa obtida nestes investimentos.

Com este indicador, pode-se observar se a empresa no presente está sob ou super avaliada, também pode-se comparar o custo de oportunidade entre investir nesta empresa ou em outra.

2.9.4 Value Investing (Investimento em Valor)

Esta abordagem de investimento busca encontrar ações que, por meio de indicadores fundamentalistas, possa-se adquirir empresas por um preço abaixo de seu valor intrínseco. Segundo Tiago Reis (2017), as pessoas que se baseiam em investimentos em valor acreditam que o mercado oscila constantemente entre bons e maus momentos, por serem afetados pela maior variedade possível de fatores, resultando em movimento nos preços das ações que muitas vezes não correspondem com o valor intrínseco da empresa, observando a realidade de seus fundamentos.

2.9.5 Growth Investing (Investimento em Crescimento)

Esta forma de investimento seleciona ações que possuem potencial de crescimento em grande escala. André Fogaça (2016) compara que diferente de *Value Investing*, o *Growth Investing* não busca encontrar empresas com desconto, ou seja, empresas com valor intrínseco superior ao preço de mercado, mas sim compra empresas não levando em consideração o seu valor intrínseco, porém sim considerando o potencial de crescimento do seu valor de mercado. Ainda conforme Fogaça, os investidores que dão preferência para esta estratégia buscam dar preferência em empresas pequenas com o indicador P/L elevado.

2.9.6 *Buy and Hold* (Compre e Segure)

Dentre as técnicas citadas até o presente, esta é a mais acessível e de fácil utilização para os investidores pois baseia-se na escolha de ações para se tornar sócio de longo prazo, para alguns sendo a vida toda. Nesta estratégia o investidor pode focar em empresas boas pagadoras de proventos, empresas com boa maturidade e histórico de lucros consistentes ou até mesmo investir em empresas de grande potencial de crescimento no longo prazo, todos estes sendo indicadores fundamentalistas. Segundo Tiago Lacerda (2016), o *Buy and Hold* consiste na identificação de empresas de qualidade, que apresentem consistência de mercado, sejam boas pagadoras de proventos e que possuam “blindagem” contra crises, além de alegar que o investidor também deve evitar empresas cíclicas.

2.10 CLASSIFICAÇÃO DE EMPRESAS

Segundo a Rico Corretora (2019), no mercado existem alguns tipos de empresas que o investidor deve se atentar, sendo as possibilidades de ganhos, resultados, riscos, oportunidades, entre outros, girando de acordo com sua classificação.

2.10.1 *Blue Chips*

De acordo com a Rico (2019), *Blue Chips* são as empresas mais importantes na bolsa de valores, sendo elas empresas de alto valor, na maioria dos casos maduras e que sua qualidade é consenso de mercado. Estas empresas geralmente recebem aportes de grandes volumes, sendo as empresas de maior participação no índice Ibovespa, e opções mais seguras dentre o mercado de renda variável, por seu longo histórico de consistência e previsibilidade de contínuo crescimento.

No geral, estas empresas apresentam um menor risco comparado as demais.

2.10.2 *Small Caps*

De acordo com a Rico (2020), as *Small Caps* são empresas de menor valor de mercado, comparado com outras empresas da bolsa, com fortes tendências para no futuro alcançarem um maior crescimento dentre as empresas do setor e maior valorização da empresa como um todo.

Segundo Beatriz Aguillar (2019) em matéria para Clear, se caracterizam como *Small Caps* as empresas com valor de mercado entre 300 milhões e 2 bilhões de reais, de acordo com a cotação do dólar.

No geral de mercado, elas costumam possuir menor liquidez e um maior risco, já que em sua maioria, são empresas novas em tempo de mercado, ou empresas que até chegam a ter um longo tempo de mercado, porém com mudanças de estratégias.

2.10.3 Empresas Cíclicas e não Cíclicas

A economia passa por ciclos econômicos que segundo Fábio Giambiagi e Cristiane Schmidt (2016), assim como as ondas do mar, os ciclos econômicos são imprevisíveis e irregulares, ou seja, não se repetem de maneira igual nem em duração ou amplitude. Os ciclos econômicos envolvem altos ou baixos níveis de emprego, alta ou baixa produção industrial, altos índices de investimentos, entre outros fatores. Ainda segundo Fábio (2016), o ciclo econômico concerne as oscilações da atividade no curto prazo ao redor de uma tendência de crescimento de longo prazo. Os ciclos econômicos envolvem períodos ao qual o PIB do país passa por expansão e momentos ao qual o PIB passa sobre uma contração. Existem setores que são propiciados por momentos de expansão do PIB econômico, como o setor imobiliário e o setor de construção civil, pois a tendência é de que em momentos em que o PIB está em crescimento, a taxa de mercado é menor, propiciando tanto a venda como a compra dos produtos e serviços vendidos. Ao mesmo tempo que setores cíclicos se beneficiam de momentos da economia, em períodos de ressecção e/ou contração do PIB, elas sofrem severas perdas pois tanto sua demanda quanto seus custos são altamente atingidos.

Existem também empresas não cíclicas, onde a venda de seus produtos e serviços não é atingida com base na macroeconomia do país, como o setor elétrico e o setor de bancos. Ambos estes setores na alta ou baixa de juros, continuam tendo resultados previsíveis e se regulando constantemente, como no caso de bancos que em momentos de alta de juros, perde na quantidade mas ganha na margem, ou na

baixa de juros, que perde na margem mas ganha na quantidade. Segundo Joon Chang (2015), a quantidade desproporcional de riqueza contida no setor bancário permite que ele faça um *lobby* mais eficaz contra a regulamentação mesmo quando as normas são socialmente benéficas, ou seja, o setor bancário consegue agir em qualquer modo da economia, corroborando com sua ideia de não cíclico.

2.11 FORMAS DE OPERAR NO MERCADO À VISTA

Existem diferentes formas de se operar no mercado de ações, as estratégias dos investidores variam de acordo com o prazo investido. É possível um investidor abrir posições que duram apenas alguns minutos até mesmo posições que durem décadas.

2.11.1 *Day Trade*

É a operação mais rápida que o investidor pode fazer, podendo comprar e vender uma ação de um minuto para o outro. Segundo Rodrigo Santos (2019), as análises devem ser feitas continuamente, pois deve ser observado como as ações se comportam ao longo dos dias, sendo o gráfico de minutos o mais utilizado. O *day trade* é a operação mais custosa para um investidor, sendo o imposto de 20% descontado do lucro líquido da operação na venda de ativos, além de que nas plataformas de corretoras os custos para operar *day trade* serem os maiores.

2.11.2 *Swing Trade*

No *Swing Trade* o investidor busca um retorno rápido, porém geralmente suas posições são feitas em alguns dias ou semanas. Rodrigo Santos (2019) diz que ao adquirir um ativo, o investidor desta modalidade já fez um estudo prévio e tem determinada perspectiva. Esta modalidade de operação geralmente é feita para pegar movimentações e oportunidades em ações em um período de curto prazo, sendo elas muitas vezes movimentadas com base em notícias do mercado. Segundo o banco BTG Pactual (2018), o *Swing Trade* é uma das maneiras de realizar operações de

curto e médio prazo, monitorando tendências por dias para realizar ganhos conforme os movimentos dos ativos.

2.11.3 *Position Trade*

O *Position Trade* é uma operação onde o investidor abre uma posição, com visão de ser sócio de uma empresa, para no longo prazo, podendo ser de 2 à 10 anos ou mais, obter lucro longe de especulações. Este investidor se utiliza de índices e estudos tanto das empresas como do mercado para buscar empresas que possam ter crescimento e geração de valor no longo prazo. Segundo Reis (2019) da Suno Research, o *Position Trade* é uma modalidade de operação no mercado financeiro com visão de longo prazo.

Rodrigo Santos (2019) diz que esta operação é muito comum para investidores que desejam construir um patrimônio.

2.12 *STAKEHOLDERS*

Dentro de uma empresa existe uma série de interessados nos resultados dela. Estes interessados possuem importância para os processos do negócio, podendo contribuir ou prejudicar a empresa, sendo parte essencial da análise de um investidor entender como eles se comprometem com o negócio. De acordo com a revista Congresso Brasileiro de Gestão do Ministério Público (2014), tudo na organização é dependente da gestão dos *stakeholders*, pois são eles que compram, vendem, aprovam, financiam, questionam, bloqueiam, facilitam, planejam, executam e controlam. A empresa é influenciada pelos *stakeholders*, bem como os influencia.

Segundo Alex Trindade (2001), os *stakeholders* podem ser classificados como primários e secundários, sendo respectivamente, proprietários, clientes, fornecedores, empregados e a concorrência os primários, e governos internos, governos externos, mídia, comunidade, entre outros, os secundários. Ainda conforme Trindade (2011), os *stakeholders* também podem ser classificados como internos e externos, sendo, respectivamente, os que atuam no ambiente interno e externo à organização.

3 METODOLOGIA

Para Evalakatos (2003), não há ciência sem o emprego de métodos científicos, pois o método é um grupo de atividades sistemáticas que permite chegar no resultado por meio de conteúdos validados.

Na metodologia será apresentado o tipo de pesquisa realizada, os instrumentos de coleta de dados, os procedimentos de análise de dados, bem como será definido o período do estudo e o valor investido, e, por fim, as empresas selecionadas.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

O método científico utilizado neste trabalho é a pesquisa descritiva pois pretende-se estudar os fatos gerados através da composição de uma carteira selecionada a partir de alguns critérios. Anteriormente à composição da carteira de ações, será realizado um levantamento de informações para a definição dos ativos que comporão a carteira.

3.2 INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS

O presente trabalho se utilizará de três ferramentas para obtenção de dados, sendo eles os resultados já calculados pelos sites Oceans 14, StatusInvest, Investing e pelos respectivos sites de relacionamentos com os investidores das empresas selecionadas.

3.3 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÕES DE AÇÕES

Para a montagem da carteira foram selecionados 3 critérios quantitativos e 3 critérios qualitativos. Critérios compostos de alguns índices fundamentalistas e alguns outros critérios que validam a qualidade destas empresas. Os critérios envolvem categorias qualitativas e quantitativas, sendo ambas importantes para definição dos

ativos. A ação deverá alcançar pelo menos 3 dos 6 critérios para poder fazer parte da carteira.

Segundo Natalia Gomez (2020), vale sempre lembrar que indicadores não devem ser usados isoladamente.

3.3.1 Critérios Quantitativos

Abaixo serão descritos os critérios quantitativos para a realização da composição da carteira.

3.3.1.1 ROE > SELIC

A taxa Selic é a taxa básica de juros do mercado. Segundo a Febraban (2004), a obtenção da taxa Selic considera a média da remuneração dos títulos públicos, sendo considerada uma taxa livre de risco.

Segundo Reis (2017), o ROE é resultado da divisão do lucro líquido sobre o patrimônio líquido e representa o quanto a empresa tem de retorno sobre seu capital próprio.

Segundo Natalia Gomez (2020), a comparação do ROE, *return on equity*, com a taxa Selic é importante para analisar o custo de oportunidade que a empresa teria sobre uma taxa sem risco.

Em matéria para o site Investing, Tiago Reis (2019) diz que o grande investidor fundamentalista Warren Buffet, no quesito financeiro das empresas, foca sempre em calcular ROE no *checklist* de sua análise, pois basear-se apenas no LPA, lucro por ação, pode ser uma “cortina de fumaça”.

Logo, parte-se do princípio de que o retorno sobre o patrimônio da empresa obtido deve ser superior à Selic, para que a diferença entre o ROE e a Selic dê uma margem de ganho em contrapartida do risco que o investidor corre investindo em ações e não em títulos de renda fixa.

A avaliação deste indicador será realizada no ano de compra do ativo.

3.3.1.2. *Payout* > SELIC

Para Debastiani e Russo (2008), ambos investidores fundamentalistas, representa uma forma para o investidor calcular o quanto de dividendos a empresa está retornando sobre o lucro e é bastante utilizado por investidores que buscam empresas boas pagadoras de proventos.

Segundo Tiago Reis (2018), o *Payout* é bastante importante porque através dele é feita a definição de pagamento de dividendos da companhia, então quando há uma redução no *Payout*, também há redução no pagamento de dividendos realizados pela empresa.

A Capital Research (2019), o *Payout* indica se uma companhia costuma distribuir dividendos mais altos ou costuma reinvestir seus lucros, e por isso, é importante analisar o *Payout* de uma empresa para tomar a decisão correta na busca por proventos ao longo do tempo.

O critério baseia-se em que os lucros divididos para os sócios devem ser superiores ao custo de oportunidade de investir na Selic e a avaliação deste indicador será realizada com o número do momento de compra do ativo.

3.3.1.3 Liquidez Corrente

Para o Bússola do Investidor (2018), a LC é um índice relacionado à capacidade de pagamentos de curto e longo prazo da empresa.

Segundo Cesar Silva (2009), o índice de liquidez corrente mostra a capacidade de honrar compromissos da empresa no curto prazo, sendo um dos indicadores mais importantes e mais utilizados na avaliação de negócios.

Segundo Reis (2017), uma empresa que possui bons índices de liquidez pode, em situações de emergência, na qual necessite de capital em um curto espaço de tempo, adquirir dívida para estar realizando seus pagamentos. Ainda segundo Tiago (2017), empresas que possuem boa liquidez possuem um balanço patrimonial sólido.

A necessidade do critério, conforme análise do autor, para validação da empresa é que a liquidez corrente apresentada seja superior a 1 no ano de aquisição do ativo.

3.3.2 Critérios Qualitativos

Abaixo serão descritos critérios qualitativos utilizados para a realização da seleção dos ativos para a carteira.

3.3.2.1 Histórico Consistente de Dividendos

Conforme Costa (2014), dividendo é uma parcela do lucro a ser distribuída aos acionistas de uma empresa.

Segundo Graham (2018), considerado um dos melhores investidores fundamentalistas da história, é importante para o investidor inteligente estar compondo sua carteira com empresas que possuem longo histórico comprovado de bons pagamentos de dividendos.

O investidor Décio Bazin (2017) tinha como critério para sua carteira de ações, um *Dividend Yield* (DY) acima de 6% do capital inicial investido com consistência para todas empresas que compunham a carteira. Caso a empresa apresentasse um DY menor do que 6% desta quantia mais de duas vezes, era imediatamente vendida.

Nesta carteira serão selecionados ativos com histórico de pagamentos consecutivos de dividendos nos últimos 5 anos dentro do período analisado.

3.3.2.2 Diversificação de Setores

Conforme o banco BTG Pactual (2017), a diversificação de investimentos é uma técnica de diluição de riscos.

Segundo Graham (2018), o investidor defensivo deve selecionar uma lista de ações ordinárias diversificadas, ou seja, estar selecionando setores de companhias diferentes. Ainda conforme Graham (2018), a carteira do investidor deve ser bem diversificada, porém, não excessivamente.

Para Jean Tosetto (2017), a diversificação entre setores é essencial para reduzir riscos não-sistemáticos que são relacionados a cada um dos setores.

Na montagem da carteira será utilizado o critério de alocação máxima de 2 ativos do mesmo setor.

3.3.2.3 Bom Histórico de Lucros

Conforme Tiago Reis (2019), Warren Buffet, megainvestidor americano, busca sempre companhias com altas margens de lucro, pois as mais lucrativas são as que melhor controlam custos.

Tiago (2019) também realiza um resumo do *checklist* de outro megainvestidor fundamentalista Peter Lynch, de acordo com os livros *O jeito Peter Lynch de Investidor* e seu livro mais famoso *One Up To Wall Street*. Nele diz que é importante chegar o histórico do crescimento dos lucros, e se os mesmos são esporádicos ou consistentes.

A empresa, de acordo com Graham (2018), não pode apresentar nenhum prejuízo nos últimos 5 anos, mostrando assim sua consistência na geração de lucro e valor ao acionista que a inclui em sua carteira *Buy and Hold*.

O critério de seleção será a observação da constância de pelo menos 3 anos de lucros por parte da empresa.

3.4 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Na presente pesquisa, para a seleção da carteira, será utilizado um capital teórico de R\$ 300.000,00, igualmente dividido entre 8 empresas, duas do setor bancário, duas do setor elétrico, duas do setor alimentício e duas do setor de saúde.

O período de investimento será de 10 anos, entre maio de 2009 e maio de 2019, caracterizando um investimento de longo prazo.

4.0 DESENVOLVIMENTO E RESULTADO

Este capítulo é responsável por apresentar o desenvolvimento e resultado da pesquisa.

4.1 SELEÇÃO DE SETORES E JUSTIFICATIVAS

Neste subcapítulo serão apresentados cada um dos quatro setores selecionados, bem como cada um dos motivos pelos quais foram.

4.1.1 Setor Bancário

O setor bancário brasileiro é estruturado por um oligopólio, onde existem alguns conglomerados financeiros detentores da maior parte do *marketshare* do país. Segundo Fábio Pupo (2020), os cinco principais bancos possuem aproximadamente 80% do mercado total. Uma estrutura de oligopólio só é formada pela existência de fortes barreiras de entrada, sendo que no mercado brasileiro, a tecnologia e banco de dados dos principais bancos fornecem poderes suficientes para eliminar qualquer concorrência que surja, além de fornecer poder de barganha de crédito pela enorme quantidade de ativos recebidos por depósito à vista de clientes.

O site Seu Dinheiro (2019), cita Economática e diz que, em uma amostra de bancos com mais de 100 bilhões de dólares em ativos, quatro bancos brasileiros ocupam o posto de mais lucrativos dentre a América Latina, Estados Unidos e bancos estrangeiros.

Neste setor a liquidez corrente não será observada pois confunde-se o que são dívidas e responsabilidades de curto prazo com passivos aos quais nem sempre são de curto prazo, como depósitos, captação no mercado, recurso de títulos, etc. De outra forma, será apresentado o índice de Basileia dos dois bancos selecionados para a carteira como substituição, assim com o indicador de basileia será possível observar a alavancagem financeira do banco, assim nos dando uma segurança ao nível assumido de responsabilidade com terceiros por parte dos bancos.

4.1.2 Setor Elétrico

Segundo o site Fast Trade (2020), o setor elétrico é dividido em três segmentos, sendo eles o setor de geração, de transmissão e de distribuição de energia, sendo respectivamente, a parte responsável por gerar energia elétrica, a parte que transmite a energia entre a geração e a distribuição, e por fim o segmento que disponibiliza a energia para os consumidores finais. Ainda segundo o site Fast Trade (2020), o setor de geração possui uma barreira de investimento inicial para as operações, no setor de transmissão há previsibilidade de remuneração pois as empresas são remuneradas pela disponibilidade do serviço e não pelo volume transferido, também minimizando riscos de prejuízo e oscilações no faturamento futuramente, e no setor de geração há o risco de inadimplência dos consumidores.

Segundo Matheus Soares (2020), pelo setor ser responsável por um serviço essencial que continuará em nossas vidas por provavelmente muito tempo, o investidor pode investir em empresas do segmento com uma estratégia defensiva, analisando caso a caso cada uma delas.

Segundo o Capitalizo (2020), as empresas do setor elétrico sofrem menos impacto em épocas de crise devido aos seus contratos de longo prazo, além de serem historicamente excelentes pagadoras de proventos.

4.1.3 Setor Alimentício

Segundo o Vimaster (2020), o setor alimentício é o último a entrar em crise e o primeiro a sair pois se trata novamente de produtos e serviços essenciais, as pessoas necessitam de alimentos independente da crise.

Segundo Debastiani e Russo (2008), empresas que processam e distribuem alimentos conseguem ter uma receita bem variada pois criam um grande mix de produtos, alcançando maior resistência às variações do mercado.

Segundo Rafael Martins (2018), 50% das vendas globais de alimentos industrializados são vendidas por 50 empresas, existe um grande monopólio controlado no setor alimentício, onde as empresas conseguem repassar e diluir seus aumentos de custos e prejuízos através da distribuição destes valores dentro de seu mix de produtos. No Brasil, 60% a 70% das compras de alimentos são produzidos por

apenas 10 empresas. Outro exemplo demonstrativo a respeito da perenidade do setor é as empresas de milho, trigo e soja que das 5 maiores vendedoras, 4 estão no topo há cem anos.

4.1.4 Setor de Saúde

Para Tiago Reis (2019), os cuidados com a saúde são indispensáveis e não correlacionados ao momento econômico que um país está. Devido à demanda inelástica e assídua, além das tendências de envelhecimento da população, fazem com que o setor de saúde seja um setor defensivo.

Segundo Jader Lazzarini (2019), as empresas do setor de saúde tem um diferencial competitivo frente as demais por se tratar de produtos e serviços essenciais e inerentes à vida humana. Jader (2019) também diz que este é um setor que ainda tem muito o que crescer, principalmente na parte da medicina preventiva, além de ser bastante perene.

Conforme Reis (2019), o setor apresenta tendências seculares favoráveis, rentabilidades elevadas e uma boa geração de caixa, além de ser um setor apto em manter vantagens competitivas para obter um bom retorno no longo prazo, sendo algumas das vantagens o alto custo de entrada do negócio, proteção de patentes, diferenciação de produtos e economia de escala e de escopo, utilizando esta barreira para se beneficiar do poder de precificação e alcançar boas rentabilidades.

4.2 SELEÇÃO DE EMPRESAS E JUSTIFICATIVAS

Neste subcapítulo, serão selecionadas duas empresas para cada setor pré-estabelecido, também serão apresentados os fatores qualitativos e os índices fundamentalistas que baseiam a escolha, principalmente os presentes nos critérios estabelecidos na metodologia.

4.2.3 Empresas do setor bancário

Este subcapítulo contempla as empresas do setor bancário que foram escolhidas e as características pelas quais elas foram escolhidas.

4.2.3.1 Bradesco S/A

Segundo o Bradesco RI (2008), em seu demonstrativo do quarto trimestre de 2008, o Bradesco é um banco que atua em vários setores financeiros, sendo seus principais os serviços bancários, serviços de seguros e planos de previdência e capitalização, ofertando desde contas correntes para pessoa física e jurídica, captação de depósitos à vista, cartão de crédito, operações de crédito e leasing, arrendamento mercantil, gestão de ativos e até mesmo consórcios. Segundo Bradesco RI (2009), no primeiro trimestre de 2009, o Bradesco foi reconhecido como a maior rentabilidade do setor privado dos Estados Unidos e da América Latina, eleita a marca mais valiosa do setor bancário da América Latina e 12ª do mundo, o melhor *private banking* do Brasil e o líder no setor de seguros e do consignado INSS.

Segundo Bradesco RI (2009), em relatório do primeiro trimestre de 2009, o banco Bradesco, em 2009, possuía 3375 agências e 1184 pabs (pequena agência bancária), 29764 máquinas de autoatendimento, 16710 Bradesco Expresso (espécie de lotérica).

Segundo Bradesco RI (2008), no release do quarto trimestre de 2008 do banco, o *payout* entregue pelo banco no ano de 2008 foi de 33,1% e segundo o site Oceans 14 (2020), o ROE performado foi de 22% em 2008.

Segundo Bradesco RI (2009), o valor de mercado do Bradesco em 30 de abril de 2009 era de 76389 bilhões de reais, o lucro acumulado nos últimos 12 meses foi uma rentabilidade de 21% sobre o patrimônio líquido médio, o lucro líquido do Bradesco é composto de R\$ 1,073 bilhões de atividades financeiras, correspondendo a 62% do total e por R\$ 650 milhões gerados por atividades do grupo Bradesco Seguros e Previdência, representando os outros 38%. Os ativos do Bradesco registraram saldo de R\$ 482 bilhões, sendo um crescimento de quase 36% em relação ao mesmo período de 2008. O patrimônio líquido do banco era de R\$ 35306 bilhões, um crescimento de 7,3% em relação ao ano anterior, com um índice de basileia de 16%, que representa baixo grau de alavancagem.

Segundo Oceans 14 (2020), o Bradesco, no ano de 2003 apresentou R\$ 2,3 bilhões de lucro líquido e 6,18% de DY, em 2004 apresentou R\$ 3,06 bilhões de lucro e 13,09% de DY, em 2005 apresentou R\$ 5,51 bilhões de lucro e 4,77% de DY, 2006

R\$ 5,054 bilhões de lucro e 13,12% de DY, 2007 apresentou R\$ 8,009 bilhões de lucro e 2,70% de DY e em 2008 apresentou R\$ 7,62 bilhões de lucro e 4,21% de DY, apresentando um crescimento de 380% no lucro líquido entre o período de 2003 até 2008 e uma consistência considerável na distribuição de proventos.

4.2.3.2 Itaú Unibanco

Segundo Itaú RI (2008), em seu demonstrativo de resultados do quarto trimestre de 2008 no site de relacionamentos com investidores, o Itaú Unibanco é um banco que foi formado no final de 2008 através da fusão do banco Itaú com o Unibanco. A fusão entre os dois bancos resultou no maior banco privado do hemisfério sul, possuindo 108 mil funcionários, R\$ 630 bilhões em ativos, R\$ 271 bilhões em operações de crédito e uma carteira de 272 bilhões em depósitos e operações da área comercial.

Ainda segundo Itaú RI (2008), o índice de basileia do banco é de 16,1%, representando baixa alavancagem, possuindo 4,6 mil pontos de atendimentos (entre agências e pabs), com 27 milhões de clientes advindos do Itaú e 30 milhões advindos do Unibanco e atendendo 12 países, além de figurar como maior banco da América Latina e décimo segundo no *ranking* mundial, estando presente em 1100 municípios do país.

Segundo Oceans 14 (2020), o Itaú apresentou mais de 35% de *payout* e 18% de ROE em 2008. No ano de 2003 foi apresentado lucro líquido de R\$ 3,1 bilhões e 3,86% de DY, em 2004 o lucro líquido de R\$ 3,77 bilhões e 2,30% de DY, em 2005 apresentou R\$ 5,25 bilhões de lucro líquido e 14,58% de DY, em 2006 apresentou R\$ 4,30 bilhões de lucro líquido e 1,78% de DY, em 2007 apresentou R\$ 4,3 bilhões de lucro líquido e 4,2% de DY, em 2008 apresentou R\$ 7,8 bilhões de lucro líquido e 5,9% de DY, apresentando 247% de crescimento no período citado e proventos consistentes.

4.2.4 Empresas do setor elétrico

Este subcapítulo contempla as empresas do setor elétrico que foram escolhidas e as características pelas quais elas foram escolhidas.

4.2.4.1 Cemig

Segundo Cemig RI (2009), demonstrativo de resultado do primeiro trimestre de 2009, a empresa Cemig atua no setor elétrico, sendo que faz parte do setor de geração, distribuição e transmissão de energia. Dentro do setor de geração, a companhia possuía, no ano de 2009, 13 polos de geração com uma receita líquida no primeiro trimestre de 2009 de 682 milhões de reais e um lucro líquido de 236 milhões, sendo o terceiro maior grupo de geração de energia elétrica do país na época. Na área de distribuição, ela possui 3 companhias, sendo duas de distribuição elétrica com receita de 1,76 bilhão e 190 milhões de lucro líquido. Na distribuição ela é a maior no Brasil em número de consumidores e extensão de redes. A terceira empresa de distribuição é de gás, com receita de 56 milhões e lucro líquido de 10 milhões. O lucro líquido no primeiro trimestre de 2009, total da companhia foi de 463 milhões, um salto de 2.5% em relação ao mesmo trimestre de ano passado. Estas informações foram retiradas do release do primeiro trimestre de 2009, retirado do site de relacionamentos com investidores da empresa.

Segundo Oceans 14 (2020), no ano de 2003 a empresa apresentou um lucro líquido de 1,1 bilhão de reais e um DY de 2,94%, em 2004 de 1,3 bilhão e um DY de 1,63%, em 2005 de 2 bilhões e um DY de 1,45%, em 2006 de 1,72 bilhão e DY de 5,71%, em 2007 de 2,3 bilhões sem distribuição de proventos e em 2008 apresentou lucro de 2,3 bilhões e um DY de 5,6%. Seu *payout* em 2008 foi 36%, sua liquidez corrente foi 1,32% em 2008 e seu ROE foi 25% em 2008 também.

4.2.4.2 Copel

Segundo Copel RI (2009), em seu demonstrativo de resultado do primeiro trimestre de 2009, a Copel trabalhava nas três principais áreas do setor elétrico, possuindo em 2009 18 usinas de geração elétrica, sendo 17 hidrelétricas e 1 termelétrica. Possuindo também 31 subestações com 1,7 mil quilômetros de linhas de transmissão. Na área de distribuição, ela possuía 341 subestações e 339 subestações automatizadas, atendendo mais de 1119 localidades, sendo 393 municípios. Sua principal base de vendas eram as indústrias, sendo que no primeiro trimestre de 2009,

31,2% da compra de energia foi feita por indústrias, em segundo, 28,4% residencial e em terceiro, 21,5% comercial.

Segundo Oceans 14 (2020), em 2003, a empresa apresentou um lucro líquido de 170 milhões e não distribuiu proventos, em 2004 o lucro foi de 397 milhões e um DY de 1,38%, em 2005 apresentou 520 milhões de lucro e um DY de 2,06%, em 2006 foi 1,2 bilhão e 1,88% de DY, em 2007 foi de 1,1 bilhão e 4,03% de DY e em 2008 1,1 bilhão de lucro e 4,29% de DY. O *payout* em 2008 foi 25% e a liquidez corrente teve um índice de 1,82 e o ROE foi de 13% em 2008.

4.2.5 Empresas do setor alimentício

Este subcapítulo contempla as empresas do setor de alimentos que foram escolhidas e as características pelas quais elas foram escolhidas.

4.2.5.1 Ambev

Segundo Ambev (2008), em seu relatório anual de resultados, a empresa Ambev é uma empresa brasileira que trabalha na produção de bebidas das mais diversas dentre o setor, sendo que trabalha no mercado de refrigerantes, bebidas alcóolicas, energéticos, água, entre outros. Anteriormente ao ano de 2013, a Ambev era negociada com o código AMBV3, porém mudou para ABEV3. Possui marcas consolidadas e reconhecidas no mercado, como a Skol, Brahma, Pepsi, Gatorate, Guaraná e muitas outras. É a quarta maior cervejaria do planeta, estando presente em 14 países da América do Sul, Central e do Norte. Em 2008 atingiu um volume de vendas de 146 milhões de hectolitros e uma receita líquida de 20,9 bilhões de reais.

Segundo Oceans 14 (2020), a empresa apresentou em 2004 um lucro líquido de 1,1 bilhão e 0,94% de DY, em 2005 de 1,7 bilhão e 4,79% de DY, em 2006 de 2,9 bilhões e 2,83% de DY, em 2007 de 2,9 bilhões e 10,14% de DY e em 2008 de 3,1 bilhões e um DY de 5,4%. Em 2008, apresentou ROE de 18%, *payout* de 92% e liquidez corrente de 0,92.

4.2.5.2 M Dias Branco

Segundo a M Dias Branco (2009), em relatório de demonstrativo de resultados do primeiro trimestre de 2009, a M Dias Branco é uma empresa atuante no mercado de massas e biscoitos, sendo a líder do país em ambos. Está entre as três maiores empresas de moagem de trigo do país. Possui 11 unidades fabris no Brasil e todo seu processo de produção é feito de maneira verticalizada. Possui marcas como Adria, Isabela, Zabet, Richester, entre outros. Seus maiores clientes são o varejo com mais de 40% do mix, em segundo lugar o atacado com pouco mais de 35%. Os 50 maiores clientes são responsáveis por apenas um terço do faturamento da empresa. Todas informações foram retiradas do próprio site da empresa.

Segundo a página da empresa no site Oceans 14 (2020), ela apresentou em 2006 um lucro líquido de 116 milhões e não distribuiu proventos, em 2007 foi de 82 milhões e também não distribuiu proventos, já em 2008 foi de 216 milhões e um percentual de 1,36% de DY. *Payout* de 14% em 2008, liquidez corrente de 1,04 e ROE de 18% também em 2008.

4.2.6 Empresa do setor de saúde

Este subcapítulo contempla as empresas do setor de saúde que foram escolhidas e as características pelas quais elas foram escolhidas.

4.2.6.1 Odontoprev

Segundo Odontoprev RI (2009), em relatório de demonstração de resultado do primeiro trimestre de 2009, a Odontoprev é uma empresa que vende planos odontológicos para clientes da área corporativa e para associações, está presente em mais de 1200 cidades no Brasil, com cerca de 4000 clientes corporativos e 2,6 milhões de associados, sendo a líder do segmento do Brasil em 2009. O mercado de planos odontológicos é um que possui alta expectativa de crescimento, visto que para o ano de 2008, possui 4 vezes menos o tamanho de mercado de planos médicos. De 2007 para 2008 cresceu quase 20%. Dentro da Odontoprev existem mais de 100 planos, sendo que a empresa adquiriu várias outras companhias de seguro como a Dentalcorp, Prontodente e a Odontoserv. Dentro da carteira de clientes, a empresa

possui grandes *players* do mercado brasileiro, como por exemplo o Itaú, a Globo, o McDonalds, a Elma Chips e muito mais.

Segundo Oceans 14 (2020), em 2006, o lucro líquido foi de 18 milhões e sem pagamento de proventos, em 2007 foi de 51 milhões e 2,18% de DY, em 2008 de 58 milhões e 2,43% de DY. *Payout* de 31% em 2008 e liquidez corrente de 3,22 e ROE de 24%.

4.2.6.2 Dasa

Segundo Dasa (2020), em seu próprio site, a Dasa atua em diversos setores da área da saúde, trabalhando tanto na área pública quando na privada, em hospitais e dando apoio em laboratórios privados. Oferece serviços de análises clínicas, como exames patológicos, sendo reconhecidos em órgãos internacionais pela qualidade de seus serviços laboratoriais. Fornecem diagnósticos por imagens com equipamentos de última geração, sendo até mesmo referência em radiologia dentro e fora do Brasil. Seus exames oferecem desde tomografia computadorizada, cintilografia, mamografia digital, endoscopia ou até mesmo ressonância magnética. Atuam também em medicina genômica, oferecendo mais de 200 tipos de testes e exames nas áreas de oncogenética, cardiogenética, neurogenética e outras doenças.

Segundo Oceans 14 (2020), em 2005 a empresa apresentou 11 milhões de lucro e não distribuiu proventos, 18 milhões em 2006 sem distribuição de proventos, 58 milhões em 2007 com 0,03% de DY e prejuízo de 11 milhões em 2008 com DY de 1,02%. Apresentou liquidez corrente de 2,48, ROE negativo de 2% em 2008, porém de 11% em 2007 e um *payout* distorcido em 2008, sendo irrelevante para a análise.

Segundo o site Época Negócios (2009), em 2008 a Dasa apresentou crescimento em todas suas linhas de negócio, sendo um avanço no segmento público de 58,7%, 38% em laboratório, 21% ambulatorial e 36% em serviços de imagem. O destaque negativo que cansou seu prejuízo foi as despesas financeiras maiores decorrentes das suas novas captações de crédito e da maior depreciação e amortização de ágio. A geração de caixa medida pelo EBITDA teve alta de 36,7%, ou seja, operacionalmente a empresa teve ótimos resultados, porém o prejuízo que destorceu seu crescimento foi causado pelas despesas financeiras que dobraram para 144 milhões em 2008.

Segundo Oceans 14 (2020), desde 2006 a empresa não distribuiu proventos pois reteve seu lucro para ampliação de imobilizado, pois houve um salto de 271% em seus ativos imobilizados entre o ano de 2004 e 2008, junto com isso, seu capex sobre lucro líquido de 2005 foi de 718%, em 2006 de 806%, em 2007 de 402%, assim causando a necessidade maior de crédito, onde foi realizado por meio de empréstimos de longo prazo, tendo um aumento de 780% do ano de 2008 comparado à 2005. Sua ideia era a expansão de *marketshare* no país e investimentos de novas tecnologias para manter a empresa como líder em qualidade de ponta no Brasil.

Portanto, apesar de não apresentar todos os critérios estabelecidos, a empresa Dasa ainda é uma boa escolha de acordo com a política estabelecida no trabalho, além de que todas outras empresas da época, além da Odontoprev, não apresentaram todos os critérios também.

4.3 APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS DA CARTEIRA

Neste subcapítulo será tabelado, anualmente, a rentabilidade em variação de mercado que cada uma das empresas apresentou ao longo de dez anos. Foi descartado da apuração os proventos em dividendos e capital próprio para demonstrar que fazendo uma boa análise fundamentalista para a formação de uma carteira, a mesma pode se sobressair apenas com a variação de mercado das empresas, porém, não fazendo descaso com a importância do reinvestimento de dividendos, pois esta atitude exponenciaria o resultado.

O método de cálculo será sem descontos de imposto de renda sobre as ações e demonstrado por meio da simples variação do valor de mercado de cada ação, isto sem considerar também custos de emolumentos, corretagens e taxa de custódia.

Para finalizar, a figura 11 abaixo representa o resultado da correção de R\$ 300.000,00 corrigidos pelo CDI no mesmo período de investimento da carteira, apurado por meio da calculadora do cidadão do Banco Central.

Figura 11 - Capital corrigido pelo CDI em 10 anos

Dados básicos da correção pelo CDI	
Dados informados	
Data inicial	04/05/2009
Data final	02/05/2019
Valor nominal	R\$ 300.000,00 (REAL)
% do CDI	100,00 %
Dados calculados	
Índice de correção no período	2,59456964
Valor percentual correspondente	159,456964 %
Valor corrigido na data final	R\$ 778.370,89 (REAL)

Fonte: BACEN [2020].

Segundo Redação Warren (2019), CDI é, no mercado financeiro, um indexador de referência para investimentos em renda fixa.

Comparando a rentabilidade do CDI, conforme figura 11, de 159,46% e a rentabilidade da carteira simulada de ações. Com exceção da Copel, todas as empresas selecionadas bateram este indicador.

A figura 12 abaixo demonstra, respectivamente, a data de compra de cada um dos ativos, o preço que foi pago, o número de ações compradas, a data de venda, o saldo resultante da venda, a variação líquida de cada uma delas, ou seja, a porcentagem descontada do valor inicial de investimento, o capital total investido em cada uma das ações, o capital total do investimento após 10 anos e o retorno líquido sobre capital. As cotações históricas das ações foram pegadas no site Investing (2020).

Figura 12 - Tabela de variações das ações

DATA DE COMPRA	AÇÃO	PREÇO	COTAS	DATA DE VENDA	AÇÃO	PREÇO	SALDO POR AÇÃO FINAL	VARIAÇÃO LÍQUIDA
04/05/2009	BBDC4	7,61	4928	02/05/2019	BBDC4	30,49	R\$ 150.246,39	300,66%
04/05/2009	ITUB4	8,62	4350	02/05/2019	ITUB4	32,05	R\$ 139.428,65	271,81%
04/05/2009	CMIG4	4,68	8013	02/05/2019	CMIG4	14,29	R\$ 114.503,21	205,34%
04/05/2009	CPLE6	21,01	1785	02/05/2019	CPLE6	41,85	R\$ 74.696,57	99,19%
04/05/2009	ODPV3	1,37	27372	02/05/2019	ODPV3	16,7	R\$ 457.116,79	1118,98%
04/05/2009	DASA3	7,9	4747	02/05/2019	DASA3	28,8	R\$ 136.708,86	264,56%
04/05/2009	AMBV3	2,92	12842	02/05/2019	ABEV3	17,49	R\$ 224.614,73	498,97%
CAPITAL INVESTIDO TOTAL		CAPITAL POR AÇÃO	DATA	CAPITAL TOTAL	DATA	RETORNO LÍQUIDO SOBRE O CAPITAL		
R\$ 300.000,00		37500	04/05/2009	R\$ 1.297.315,19	02/05/2019	332%		

Fonte: Próprio autor [2020].

Ainda conforme a figura 12, a carteira alcançou um retorno líquido sobre o capital de 332%, a maior rentabilidade foi de Odontoprev com 1118,98% e a menor foi de Copel com 99,19%.

4.4 VERIFICAÇÃO DOS OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS

Neste subcapítulo, a rentabilidade da carteira será comparada aos objetivos estabelecidos no começo da pesquisa. Conforme o primeiro objetivo de alcançar um bom retorno, a carteira apresentou um resultado satisfatório em relação à rentabilidade do CDI no mesmo período. O segundo objetivo era verificar se a utilização de índices fundamentalistas ajudaria na seleção das ações e todas elas apresentaram bons resultados. O terceiro objetivo era verificar se a maneira *Buy and Hold* é realmente eficaz, e mantendo as mesmas ações por 10 anos na carteira, o estudo demonstra que selecionando boas empresas de acordo com o estilo de investimento, o método é eficaz.

4.5 SUGESTÃO PARA PRÓXIMO TRABALHO

Este subcapítulo relata uma sugestão para um próximo trabalho. O começo do ano de 2020 foi turbulento na bolsa de valores, muitas empresas e investidores viram respectivamente seu valor de mercado e seu patrimônio diminuir bastante, porém, no decorrer do ano a bolsa vem se recuperando. Seria interessante futuramente fazer uma análise para verificar como estas empresas se comportaram frente à crise do covid-19, pois na data de entrega desta pesquisa, o ano ainda não terá findado.

5.0 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo será apresentada uma conclusão à pesquisa, baseada nos resultados averiguados no capítulo 4.

Com base nas experiências do autor, é possível afirmar que a bolsa de valores é um mercado bastante complexo que não só envolve questões didáticas para avaliações, mas também envolve bastante questões psicológicas. Um investidor que não é estável neste quesito pode perder o foco dos seus investimentos e do seu estilo de investir.

De acordo com a verificação dos objetivos geral e específicos, concluímos que é possível alcançar bons resultados na bolsa de valores sem ter tanto estresse, ignorando todas oscilações diárias de mercado que podem até mesmo levar um investidor a realizar operações inadequadas à maneira que investe.

Cada vez mais, a bolsa tem novos entrantes e tende a subir cada vez mais. Em países estrangeiros as bolsas de valores são maiores e com muito mais empresas, é muito provável que a bolsa brasileira siga esta tendência. Conforme foi estudado no começo deste trabalho, apesar das oscilações, a bolsa tende a se valorizar, portanto, utilizando este método, o investidor estará posicionado há muito tempo na bolsa de valores e no longo prazo, caso escolha boas ações, terá seu capital exponencialmente valorizado.

Com base nas experiências do autor, é possível afirmar que a bolsa de valores é um mercado bastante complexo que não só envolve questões didáticas para avaliações, mas também envolve bastante questões psicológicas. Um investidor que não é estável neste quesito pode perder o foco dos seus investimentos e do seu estilo de investir.

Vale ressaltar que apenas alguns indicadores foram utilizados e ainda assim um bom resultado foi satisfatório, porém, conforme a descrição de cada empresa no capítulo 4.2, os indicadores não foram utilizados isoladamente, e sim com acompanhamento de aspectos específicos e qualitativos de cada empresa.

REFERÊNCIAS

- AGUILLAR, Beatriz. **Small Caps**: entenda o que são e qual a importância delas no mercado. Clear Blog, 2019. Disponível em: <https://blog.clear.com.br/small-caps/>. Acesso em: 02 jun. 2020.
- ALMEIDA, Fábio Portela L. **Manual do Pequeno Investidor em Ações**. 2013. Disponível em: <http://lelivros.love/book/download-manual-do-pequeno-investidor-em-acoes-fabio-almeida-em-epub-mobi-e-pdf/>. Acesso em: 10 maio 2020.
- ALMEIDA, João Arthur. **Índice de ações**: Saiba o que é 0 veja 3 dos mais importantes índices. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/indice-de-acoes/>. Acesso em: 06 jul. 2020.
- ALVES, Vinicius. **Abordagens Top-Down e Bottom Up**: o que são e como funcionam? Mais Retorno, 2019. Disponível em: <https://maisretorno.com/blog/abordagens-top-down-e-bottom-up>. Acesso em: 10 jul. 2020.
- AMBEV RI. **Relatório anual 2008**: as melhores marcas em um mundo melhor. 2008. Disponível em: http://extapps.mz-ir.com/ambbev/rao_2008/AMBEV_RA2008_web.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020.
- [B3] – BRASIL, BOLSA E BALCÃO. **Índice Dividendos BM&FBOVESPA (IDIV)**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-dividendos-idiv.htm. Acesso em: 06 jul. 2020.
- _____. **Índice BM&FBOVESPA Financeiro (IFNC)**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-financeiro-ifnc.htm. Acesso em: 06 jul. 2020.
- _____. **Índice de Energia Elétrica (IEE)**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-de-energia-eletrica-iee.htm. Acesso em: 06 jul. 2020.
- _____. **Índice Brasil 100 (IBrX 100)**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-brasil-100-ibrx-100.htm. Acesso em: 06 jul. 2020.
- _____. **Institucional**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 06 jul. 2020.
- _____. **Histórico**. [entre 2015 e 2020]. Disponível em: <https://ri.b3.com.br/pt-br/b3/historico/>. Acesso em: 06 jul. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Correção de valores**. 2020. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores&aba=5>. Acesso em: 07 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Política Monetária. Metas para a inflação. **Taxa Selic**. [2020]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 13 jun. 2020.

BAZIN, Décio. **Faça fortuna com ações, antes que seja tarde**. 9. ed. São Paulo: CLA, 2017.

BLOG NUBANK. **O que é taxa de câmbio e como ela é calculada**. 2020. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/taxa-de-cambio-o-que-e/>. Acesso em: 04 jun. 2020.

BLOG RICO. **Aluguel de Ações**: Saiba o que é e como funciona. 2018. Disponível em: <https://blog.rico.com.vc/aluguel-acoas?>. Acesso em: 02 jun. 2020.

_____. **Entenda a análise fundamentalista de modo fácil (e completo)**. 2020. Disponível em: <https://blog.rico.com.vc/analise-fundamentalista>. Acesso em: 03 jul. 2020.

_____. **Análise Técnica de Ações**: Tudo Sobre Gráficos e Tendências. 2019. Disponível em: <https://blog.rico.com.vc/analise-tecnica-o-que-e>. Acesso em: 04 jul. 2020.

BONA, André. **Tudo que você precisa saber sobre a Teoria de Dow**. 2017. Disponível em: <https://andrebona.com.br/tudo-que-voce-precisa-saber-sobre-teoria-de-dow/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

BRADESCO RI. **Demonstrações financeiras – Dez/08**. 2008. Disponível em: https://www.bradesco.com.br/siteBradescoRI/Uploads/Arquivos/Relatorios/346/346_1_Book_Port_4T08.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020.

BRADESCO RI. **Relatório de análise financeira e econômica**. 2009. Disponível em: https://www.bradesco.com.br/siteBradescoRI/Uploads/Arquivos/Relatorios/335/335_1_Book_Port_1T09.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020.

BRASIL. Comissão de valores imobiliários. **CVM e o Mercado de valores imobiliários**. [entre 2010 e 2020]. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso_informacao/servidores/estagios/2-Materia-sobre-a-CVM-e-o-Mercado-de-Valores-Mobiliarios.pdf. Acesso em: 16 jun. 2020.

_____. **Lei nº 6.385, de 7 de setembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores imobiliários e cria a comissão de valores imobiliários. Brasília, DF, dez. 2012. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 18 jul. 2020.

_____. **Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404 que dispõe sobre as sociedades por ações e na Lei nº 6385 que dispõe sobre o mercado de valores imobiliários e cria a comissão de valores mobiliários. Brasília, DF, out. 2001. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10303.htm. Acesso em: 16 jun. 2020.

BRASIL ECONÔMICO. **Bovespa**: a história da bolsa de valores de SP e do mercado acionário brasileiro. IG, 2016. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2016-08-11/bovespa.html#:~:text=Um%20pouco%20da%20hist%C3%B3ria&text=A%20Bolsa%20Livre%20foi%20fundada,de%20Valores%20de%20S%C3%A3o%20Paulo.&text=Somente%20em%201967%20a%20entidade,de%20Valores%20de%20S%C3%A3o%20Paulo>. Acesso em: 04 de jun. 2020.

BTG PACTUAL DIGITAL. **Diversificação de investimentos**: o que é e quais as suas vantagens. 2017. Disponível em: www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/diversificacao-de-investimentos. Acesso em: 10 jul. 2020.

_____. **Patrimônio Líquido**: o que é, para que serve e como calcular. 2017. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/patrimonio-liquido-o-que-e-para-que-serve-e-como-calcular>. Acesso em: 03 jul. 2020.

_____. **O que é Swing Trade e a diferença entre Day Trade e Swing Trade**. 2018. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/o-que-e-swing-trade-e-diferenca-entre-day-trade-e-swing-trade>. Acesso em: 20 jun. 2020.

BÚSSOLA DO INVESTIDOR. **Análise Fundamentalista**: índices de liquidez de uma empresa. 2018. Disponível em: <https://www.bussoladoinvestidor.com.br/indices-de-liquidez-de-uma-empresa/>. Acesso em: 05 jul. 2020

_____. **Bolsa de Valores de Londres (LSE)**. 2018. Disponível em: https://www.bussoladoinvestidor.com.br/abc_do_investidor/bolsa-de-valores-de-londres-lse/. Acesso em: 06 jun. 2020.

_____. **Bolsa de Valores de Xangai (SSE)**. 2018. Disponível em: https://www.bussoladoinvestidor.com.br/abc_do_investidor/bolsa-de-valores-de-xangai-sse/. Acesso em: 06 jul. 2020.

CAPITAL RESEARCH. **Bolsa de Valores**: o que é, qual sua importância e 5 razões para investir. 2019. Disponível em: <https://www.capitalresearch.com.br/blog/investimentos/bolsa-de-valores/>. Acesso em 02 jul. 2020.

_____. **O que é payout e 4 ações que pagam dividendos**. 2019. Disponível em: <https://www.capitalresearch.com.br/blog/investimentos/o-que-e-payout/>. Acesso em: 08 jul. 2020.

CATTLIN, Becca. **16 candlestick patterns every trader should know**. IG, 2020. Disponível em: <https://www.ig.com/en-ch/trading-strategies/16-candlestick-patterns-every-trader-should-know-180615>. Acesso em: 02 jul. 2020.

CEMIG RI. **Superação da crise. Relacionamento com clientes e gestão do portfólio de energia garantem lucratividade**. 2009. Disponível em: <https://mz->

filemanager.s3.amazonaws.com/716a131f-9624-452c-9088-0cd6983c1349/central-de-resultados/72dfd4fd94b62099425ba42ce3162bb1745ff9bd040a24bdfcbbc46bc45023a2/apresentacao_dos_resultados_do_1_trimestre_de_2009.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020

CLEAR CORRETORA. **Significado dos códigos das ações:** como identifica-las na Bolsa. Clear Blog, 2018. Disponível em: <https://blog.clear.com.br/significado-dos-codigos-das-acoes/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

CONGO, Mariana. **Taxa de câmbio:** entenda como ela funciona! Blog Magnetis, 2020. Disponível em: <https://blog.magnetis.com.br/taxa-de-cambio/>. Acesso em: 04 jun. 2020.

COPEL RI. **Resultados do 1º trimestre de 2009.** 2009. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/8e10187f-e1d1-4712-be69-bd3fc0e6b8c0/central-de-resultadoscentral-de-downloads/89ad028dad30a2a2354fef72dd25048c462c440bb022760fdc0ab1320bd51bfc/pressrelease_referente_ao_1t09.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020.

COSTA, Lucas. **Payout e Dividendos:** e quando o Payout é maior que 100%? Buy and Hold, 2014. Disponível em: <https://www.buyandhold.com.br/payout-e-dividendos-e-quando-o-payout-e-maior-que-100/>. Acesso em: 08 jul. 2020.

DAMODARAN, Aswath. **Valuation:** como avaliar empresas e escolher melhores ações. Rio de Janeiro: LTC, 2016.

DASA. **Nossa atuação é única em todo o mundo:** oferecemos exames em todas as especialidades da Medicina Diagnóstica, com altos volumes de produção. 2020. Disponível em: <https://dasa.com.br/empresa/areas-de-atuacao>. Acesso em: 07 nov. 2020.

DEBASTIANI, Carlos Alberto. **Candlestick:** um método para ampliar lucros na Bolsa de Valores. São Paulo: Novatec, 2007.

DEBASTIANI, Carlos Alberto; RUSSO, Felipe Augusto. **Avaliando empresas, investindo em ações:** a aplicação prática da análise fundamentalista na avaliação de empresas. São Paulo: Novated, 2008.

EAE CERTIFICAÇÕES. **CPA-20:** Edição: novembro/2019. 2019. Disponível em: <https://educa.s3.amazonaws.com/ea/apostilas/ea-certificacoes-cpa-20-novembro-2019.pdf>. Acesso em: 16 jun. 2020.

ESTADÃO. **Índice de ações FFGV 100 sobe 1,43%.** AE – Agência Estado, 2013. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/mercados,indice-de-acoes-fgv-100-sobe-1-43,172071e>. Acesso em: 06 jul. 2020.

FAST TRADE. **Como entender as Ondas de Elliott? Como funciona a teoria?** 2020. Disponível em: <https://plataformafasttrade.com.br/blog/como-entender-as-ondas-de-elliott-como-funciona-a-teoria/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

FILARDI, Gustavo. **O que é Bonificação?** Bússola do Investidor, 2018. Disponível em: https://www.bussoladoinvestidor.com.br/abc_do_investidor/bonificacao/. Acesso em: 02 jun. 2020.

FOGAÇA, Andre. **O que é Growth Investing e o Value Investing?** Guia invest, 2016. Disponível em: <https://site.guiainvest.com.br/growth-investing-e-value-investing/>. Acesso em: 02 jun. 2020.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro:** produtos e serviços. 21 .ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2017.

FRATTA, Danillo Sinigaglia Xavier. BARCELLOS, Daniel Karpouzas. **Setor elétrico:** análise e ações das empresas da B3. Capitalizo, 2020. Disponível em: <https://capitalizo.com.br/setor-eletrico/#:~:text=Como%20citado%20anteriormente%2C%20as%20empresas,distribui%C3%A7%C3%A3o%20de%20dividendos%2C%20no%20geral>. Acesso em: 07 nov. 2020.

GARCIA, Rodrigo. **O que é fluxo de caixa descontado? Calcule o valor intrínseco de um ativo.** Investor, 2019. Disponível em: <https://investorcp.com/financas-corporativas/o-que-e-fluxo-caixa-descontado/>. Acesso em: 02 jun. 2020.

GÓMEZ, Natalia. **ROE mede eficiência das empresas na geração de lucro:** entenda como funciona. Eu Quero Investir, 2020. Disponível em: <https://www.euqueroinvestir.com/roe-mede-eficiencia-das-empresas-na-geracao-de-lucro-entenda-como-funciona/>. Acesso em: 05 jul. 2020.

GRAHAM, Benjamin. **O investidor inteligente.** 1 .ed. Rio de Janeiro: HarperCollins Brasil, 2017.

GUIA INVEST. **Como Calcular o Preço Justo de uma Ação?** [2019?]. Disponível em: <https://site.guiainvest.com.br/como-calcular-o-preco-justo-de-uma-acao/>. Acesso em 02 jul. 2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. 2020. **Desemprego.** Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php>. Acesso em: 03 jul. 2020.

ITAÚ RI. **Análise gerencial da operação e demonstrações contábeis completas:** 4º trimestre de 2008. 2008. Disponível em: <https://www.italu.com.br/relacoes-com-investidores/Download.aspx?Arquivo=WsC+jde/2Ss2I9qKtHDIAA==&linguagem=pt>. Acesso em: 07 nov. 2020.

KOBORI, José. **Análise fundamentalista:** como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

LACERDA, Tiago. **Value Investing, Growth Investing e Buy and Hold:** Comparando 3 Formas de Investir em Ações. Aprenda Investimentos, 2016. Disponível em: <https://aprendainvestimentos.com/3-formas-aco-es-consideracoes/>. Acesso em: 02 jun. 2020.

LEMOS, Flávio. **Análise técnica dos mercados financeiros: um guia completo e definitivo dos métodos de negociação de ativos.** São Paulo: Saraiva Educação, 2015.

MAIS RETORNO. **Eugene Fama.** [entre 2015 e 2020]. Disponível em: <https://maisretorno.com/blog/termos/e/eugene-fama>. Acesso em: 07 jul. 2020.

MARIO, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 8 .ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, Rafael Moro. **50 empresas vendem metade dos alimentos do mundo – e elas estão cada vez maiores.** The Intercept, 2018. Disponível em: <https://theintercept.com/2018/09/03/50-empresas-metade-alimentos-mundo/>. Acesso em: 07 nov. 2020.

MONEY TRADER. **Índices.** 2019. Disponível em: <http://www.moneytrader.com.br/investimentos/a%C3%A7%C3%B5es/guia-de-a%C3%A7%C3%B5es/indices/>. Acesso em: 06 jul. 2020.

O ECONOMISTA. **CVM fiscaliza o Mercado de Valores.** 2014. Disponível em: <https://www.oeconomista.com.br/cvm-fiscaliza-o-mercado-de-valores/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

O GLOBO. **Entenda os impactos da pandemia de coronavírus nas economias global e brasileira.** G1, 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/02/26/entenda-os-impactos-do-avanco-do-coronavirus-na-economia-global-e-brasileira.ghtml>. Acesso em: 02 jul. 2020.

OCEANS 14. **ABEV3:** ações Dasa. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/ambev/abev3/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **BBDC4, BBDC3:** ações Bradesco. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/bradesco/bbdc/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **CMIG4, CMIG3:** ações Cemig. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/cemig/cmig/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **CPLE6, CPLE3:** ações Copel. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/copel/cple/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **DASA3:** ações Dasa. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/dasa/dasa3/balanco-dividendos>. Acesso em 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **ITUB4, ITUB3:** ações Itaú. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/itau-unibanco/itub/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **MDIA3:** ações M. Dias Branco. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/m-dias-branco/mdia3/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

OCEANS 14. **ODPV3:** ações Odontoprev. Disponível em: <https://www.oceans14.com.br/acoes/odontoprev/odpv3/balanco-dividendos>. Acesso em: 07 nov. 2020.

ODONTOPREV RI. **Apresentação corporativa 1T09.** 2009. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/c504a4a5-75e7-4404-8af7-524b50cd7e11/file_manager/f14c5ebe-9c2b-4ddf-83b8-49a40aa6af6b/apresentacao_corporativa_1t09.pdf. Acesso em: 07 nov. 2020.

ONZE. **Fatores macroeconômicos:** Entenda a sua influência nos investimentos. 2018. Disponível em: <https://www.onze.com.br/blog/artigos/fatores-macroeconomicos/>. Acesso em 20 jun. 2020.

PONTES, Felipe. **Análise Fundamentalista:** Estenda as Abordagens Top-down e Bottom-up. Traders Club, 2019. Disponível em: <https://tradersclub.com.br/tc-school/analise-fundamentalista/analise-fundamentalista-entenda-as-abordagens-top-down-e-bottom-up/>. Acesso em: 04 jun. 2020

_____. **Ganho de capital nos investimentos:** entenda a definição e a tributação. Traders Club, 2020. Disponível em: <https://tradersclub.com.br/tc-school/mercado-de-acoes/ganho-de-capital-nos-investimentos-entenda-a-definicao-e-a-tributacao/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

PÓVOA, Alexandre. **Valuation:** como precificar ações. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

PROEDUCACIONAL. **Tipos de Gráficos:** Linha, Barras, Candlestick, Ponto e Figura. [2019 ou 2020]. Disponível em: <https://proeducacional.com/ead/curso-cga-modulo-i/capitulos/capitulo-4/aulas/tipos-de-graficos-linha-barras-candlestick-ponto-e-figura/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

PUPO, Fábio. **Bradesco, BB, Caixa, Santander e Itaú têm 80% do mercado, diz BC.** Folha de São Paulo, 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/06/bradesco-bb-caixa-santander-e-itau-tem-80-do-mercado-diz-bc.shtml#:~:text=As%20cinco%20maiores%20institui%C3%A7%C3%B5es%20financeiras,banc%C3%A1rio%20ao%20fim%20de%202019>. Acesso em: 07 nov. 2020.

REDAÇÃO WARREN. **Taxa CDI 2020:** o que é, como calcular e qual seu rendimento. Warren Blog, 2019. Disponível em: https://warren.com.br/blog/cdi/?gclid=EAlaIQobChMllcv62-6F7QIVlQqRCh1MaQzqEAAYASAAEglla_D_BwE. Acesso em: 07 nov. 2020.

REIS, Tiago. **Análise fundamentalista:** saiba o que é e como utilizá-la. Suno Research, 2017. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/analise-fundamentalista/>. Acesso em: 02 jun. 2020.

REIS, Tiago. **Aluguel de Ações:** entenda o que é e como funciona essa operação. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/aluguel-de-acoes/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

REIS, Tiago. **Análise fundamentalista:** saiba o que é e como utilizá-la. Suno Research, 2017. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/analise-fundamentalista/>. Acesso em: 03 jul. 2020.

REIS, Tiago. **As vantagens de se investir no setor da saúde.** Investing, 2019. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/as-vantagens-de-se-investir-no-setor-de-saude-200430671#:~:text=A%20demanda%20inel%C3%A1stica%20%2D%20n%C3%A3o%20sens%C3%ADvel,al%C3%A9m%20de%20avenidas%20para%20crescimento.> Acesso em: 07 nov. 2020.

REIS, Tiago. **Como analisar uma ação:** um guia básico. Suno Research, 2017. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/como-analisar-uma-acao-um-guia-basico/>. Acesso em: 07 jun. 2020.

REIS, Tiago. **Hipótese do mercado eficiente:** entenda mais sobre essa teoria. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/mercado-eficiente/>. Acesso em: 07 jun. 2020.

REIS, Tiago. **London Stock Exchange:** conheça a bolsa de valores inglesa. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/london-stock-exchange/>. Acesso em: 06 jul. 2020.

REIS, Tiago. **Market timing:** descubra o que é e as principais vantagens desta estratégia. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/market-timing/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

REIS, Tiago. **NASDAQ:** saiba como funciona a segunda maior bolsa do mundo. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/nasdaq/>. Acesso em: 06 jun. 2020.

REIS, Tiago. **O checklist de Warren Buffett.** Investing, 2017. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/o-checklist-de-warren-buffett-200432706>. Acesso em: 08 jul. 2020.

REIS, Tiago. **O que é doji e como esse tipo de indicador é usado em análises.** Suno Research, 2019. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/doji/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

REIS, Tiago. **O que é Subscrição de ações? Saiba três motivos para exercer o direito de subscrição.** Suno Research, 2018. Disponível em:

<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/subscricao-de-acoes/>. Acesso em: 02 jun. 2020.

REIS, Tiago. **Ondas de Elliott**: entenda como funciona essa análise. Suno Research, 2019. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/ondas-de-elliott/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

REIS, Tiago. **Position Trade**: o que é e como funciona esse tipo de operação. Suno Research, 2019. Suno Research, 2019. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/position-trade/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

REIS, Tiago. **ROE e ROIC**: entenda a diferença entre esses dois indicadores. Suno Research, 2017. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/roe-e-roic-entenda-diferenca/> Acesso em: 02 jun. 2020.

REIS, Tiago. **Top Down**: o que é e como funciona esse conceito? Suno Research, 2019. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/top-down/>. Acesso em: 04 jul. 2020.

RIBEIRO, Rafael de Souza. **Opere como os antigos traders de Wall Street com os gráficos de Ponto & Figura**. InfoMoney, 2010. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/opere-como-os-antigos-traders-de-wall-street-com-os-graficos-de-ponto-figura/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

ROCHA, André. **A inflação e a bolsa**. Valor, 2011. Disponível em: <https://www.valor.com.br/valor-investe/o-estrategista/1042656/inflacao-e-bolsa>. Acesso em: 02 jun. 2020.

ROCKEFELLER, Barbara. **Análise técnica para leigos**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2016.

SANTOS, Rodrigo. **Day Trade, Swing Trade e Position**: conheça as diferenças, vantagens e cuidados. Fast Trade, 2019. Disponível em: <https://plataformafastrade.com.br/blog/day-trade-swing-trade-e-position-conheca-as-diferencas-vantagens-e-cuidados/>. Acesso em: 05 jul. 2020.

SCHMIDT, Cristiane A. J.; GIAMBIAGI, Fabio. **Macroeconomia para executivos**. 1 .ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

SERRA, Ricardo Goulart. **Valuation**: guia fundamental e modelagem em Excel®. São Paulo: Atlas, 2019.

SEU DINHEIRO. **Bancos brasileiros são os mais rentáveis do mundo**. 2019. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2019/bancos/bancos-brasileiros-sao-os-mais-rentaveis-do-mundo/>. Acesso em: 29 out. 2020.

SIEGEL, Jeremy. J. **Investindo em ações no longo prazo**: o guia indispensável do investidor do mercado financeiro. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

SILVA, Luiz Paulo Moreira. **O que é gráfico?** Brasil Escola, [2019]. Disponível em: <https://brasilecola.uol.com.br/o-que-e/matematica/o-que-e-grafico.htm> . Acesso em: 04 jun. 2020.

SOARES, Matheus. **As oportunidades do setor mais defensivo da bolsa: energia elétrica e saneamento.** Infomoney, 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/stock-pickers/as-oportunidades-do-setor-mais-defensivo-da-bolsa-energia-eletrica-e-saneamento/>. Acesso em: 07 nov. 2020.

TORO INVESTIMENTOS. **Tipos de ações – ordinária e preferencial:** quais são e como investir? Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/tipos-de-acoes-ordinariapreferencial#:~:text=A%20principal%20diferen%C3%A7a%20entre%20elas,os%20lucros%20distribu%C3%ADdos%20aos%20acionistas..> Acesso em: 02 jul. 2020.

TORRES, Vitor. **O que é DRE na contabilidade? Como fazer e qual sua importância no sucesso de uma empresa?** Contabilizei, 2020. Disponível em: <https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/o-que-e-dre-para-que-serve/>. Acesso em: 03 jul. 2020.

TOSETTO, Jean. **Diversificação de Investimentos:** aprenda como fazer a sua. Suno Research, 2017. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/diversificacao/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

TRINDADE, Alex. **Stakeholder.** Administradores, 2011. Disponível em: <https://administradores.com.br/artigos/stakeholder>. Acesso em: 05 jul. 2020.

VALOR ONLINE. **Dasa fecha 2008 com prejuízo de R\$ 13 milhões.** Época Negócios, 2009. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,,EMI63931-16359,00-DASA+FECHA+COM+PREJUIZO+DE+R+MILHOES.html>. Acesso em: 07 nov. 2020.

WAINBERG, Rodrigo. **Demonstrações financeiras:** Veja os 3 demonstrativos mais importantes. Suno Research, 2018. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/demonstracoes-financeiras/>. Acesso em: 02 jul. 2020.

WAWRZENIAK, Diego. **23 Índices Bovespa que você deveria conhecer.** Bússola do Investidor, 2013. Disponível em: <https://www.bussoladoinvestidor.com.br/indices-bovespa/>. Acesso em: 06 jun. 2020.

WAWRZENIAK, Diego. **Teoria de Dow na Análise Técnica.** Bússola do Investidor, 2014. Disponível em: <https://www.bussoladoinvestidor.com.br/teoria-de-dow/>. Acesso em: 07 jul. 2020.

ZATTI, Tayllis. **6 grandes bolsas mundiais para ficar de olho!** Nelógica, 2020. Disponível em: <https://blog.nelogica.com.br/6-grandes-bolsas-mundiais-para-ficar-de-olho/>. Acesso em: 06 jul. 2020.

