

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS, CONTÁBEIS E COMÉRCIO**  
**INTERNACIONAL**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**JANETE DAL LAGO**

**INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS OU INVESTIMENTOS**  
**PERMANENTES: INVESTIR DE FORMA ADEQUADA PARA**  
**AUMENTAR OS RESULTADOS**

Monografia apresentada como requisito  
para a obtenção do Grau de Bacharel  
em Ciências Contábeis da  
Universidade de Caxias do Sul  
Orientador: Prof.<sup>a</sup> Dra. Marlei Salete  
Mecca

**CAXIAS DO SUL**

**2012**

**JANETE DAL LAGO**

**INVESTIMENTOS TEMPÓRARIOS E INVESTIMENTOS  
PERMANENTES: INVESTIR DE FORMA ADEQUADA PARA  
AUMENTAR OS RESULTADOS**

Monografia apresentada como requisito  
para a obtenção do Grau de Bacharel  
em Ciências Contábeis da  
Universidade de Caxias do Sul  
Orientador: Prof.<sup>a</sup> Dra. Marlei Salete  
Mecca

Aprovado (a) em \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

**Banca Examinadora:**

**Presidente**

-----  
**Prof. (Titulação - Esp. Ms. ou Dr. – e nome do orientador)**  
**Universidade de Caxias do Sul - UCS**

**Examinadores:**

-----  
**Prof. (Titulação - Esp. Ms. ou Dr. – e nome do professor examinador/banqueiro)**  
**Universidade de Caxias do Sul - UCS**

-----  
**Prof. (Titulação - Esp. Ms. ou Dr. – e nome do professor examinador/banqueiro)**  
**Universidade de Caxias do Sul - UCS**

## **DEDICATÓRIA**

A todos que sempre estiveram ao meu lado me incentivando e apoiando, em especial as minhas sobrinhas Débora e Jussara, ao pequeno Felipe e meu noivo Willians, que muito contribuíram para que este trabalho atingisse seus objetivos, sendo pacientes e compreensivos no período dedicado ao estudo e acima de tudo muito amorosos.

## **AGRADECIMENTOS**

Quero expressar meus agradecimentos a Deus, pela vida e pelas forças necessárias ao cumprimento desta jornada e a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado. Em especial a minha orientadora, Prof.<sup>a</sup> Dra. Marlei Salete Mecca, pela sua competência e orientação durante todo o desenvolvimento desta monografia. Agradeço de forma toda especial, a minha família, as minhas sobrinhas Débora e Jussara e ao sobrinho Felipe, pela compreensão da minha ausência em alguns momentos das brincadeiras e, principalmente ao meu noivo Willians pelo amor, compreensão, companheirismo, paciência e apoio dedicados, que foram fundamentais para o desenvolvimento deste trabalho e por acreditarem em minhas escolhas, apoiando-me, para atingir os objetivos almejados.

## **PENSAMENTO**

Nossa compreensão do Universo ainda é muito pequena para julgar o que quer que seja na nossa vida.  
Aristóteles

## RESUMO

A informação atualizada sobre investimentos disponíveis no mercado financeiro é essencial para atingir o retorno esperado em uma aplicação, de acordo com os objetivos e as metas das empresas que vão investir seus recursos. Como a economia do país está fortalecida, as organizações estão conseguindo investir mais dinheiro, e para isso procuram os Fundos de Investimentos por serem mais rentáveis e alguns mais seguros, que tem crescido bastante no Brasil, como também as participações permanentes em outras sociedades, que distribuem dividendos. Essa pesquisa busca responder a seguinte pergunta: Quais são os riscos, a rentabilidade, as vantagens e desvantagens para as empresas aplicarem seus recursos nos diferentes tipos de investimentos disponíveis no mercado financeiro atualmente? Para responder essa questão, elaborou-se uma pesquisa bibliográfica e descritiva dos principais tipos de investimentos disponíveis no mercado financeiro, por meio de publicações, periódicos, sites e de livros que tratam do tema pesquisado. Também se buscou identificar os fundos mais rentáveis, com menores riscos e maiores retornos para os investidores, através de três instituições financeiras, o Banco do Brasil, entidade de capital misto, o Sicredi como cooperativa de crédito e o Bradesco como instituição privada. Para as empresas reduzirem a possibilidade de perda dos recursos aplicados, se fez um estudo dos principais riscos e fatores que interferem na decisão de investir, os quais devem ser levados em conta no momento de aplicar as disponibilidades. Os métodos de avaliação desses investimentos são explanados no trabalho para possibilitar a comparação entre um fundo e outro com a finalidade de saber qual é mais vantajoso para a empresa, ou se é o momento de mudar para outro que renda mais. Conclui-se, que o mercado financeiro dispõe de muitas opções de investimentos, e cabe também ao Contador fazer as análises necessárias para ajudar na decisão de escolher o melhor tipo de investimento, pois é conhecedor de todo o patrimônio e das necessidades da empresa.

**Palavras Chaves:** Fundos de investimentos. Recursos. Rentabilidade. Risco. Retorno.

## LISTAS DE QUADROS

Quadro 1: Conceito de Investimentos .....	21
Quadro 2: Fundos de Curto Prazo no Banco do Brasil .....	29
Quadro 3: Fundos de Curto Prazo no Sicredi.....	30
Quadro 4: Fundos de Curto Prazo no Bradesco .....	30
Quadro 5: Fundos Referenciados DI no Banco do Brasil.....	33
Quadro 6: Fundos Referenciados no Bradesco .....	33
Quadro 7: Fundos Renda Fixa no Banco do Brasil .....	39
Quadro 8: Fundos de Renda Fixa no Sicredi .....	40
Quadro 9: Fundos de Renda Fixa no Bradesco .....	40
Quadro 10: Fundos de Ações no Banco do Brasil.....	43
Quadro 11: Fundos de Ações no Sicredi.....	44
Quadro 12: Fundos de Ações no Bradesco .....	44
Quadro 13: Fundos de Cambiais no Banco do Brasil.....	47
Quadro 14: Fundos de Cambiais no Bradesco.....	47
Quadro 15: Fundos da Dívida Externa no Banco do Brasil .....	48
Quadro 16: Fundos da Dívida Externa no Bradesco .....	49
Quadro 17: Fundos Multimercados no Banco do Brasil .....	51
Quadro 18: Fundos Multimercados no Sicredi .....	51
Quadro 19: Fundos Multimercados no Bradesco .....	52

## **LISTA DE SIGLAS**

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CDI - Certificado de Depósito Interbancário

CETIP – Central de Custódia e Liquidação de Títulos

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DARFS – Documentos de Arrecadação para a Receita Federal

DI – Depósito Interfinanceiro

IBOVESPA – Índice de Ações da Bolsa de Valores de São Paulo

IBX – Índice Brasil

IGP-M – índice Geral de Preço a Maior

IOF – Imposto sobre Operações Financeiras

IPC-A – Índice de Preço ao Consumidor Amplo

IR – Imposto de Renda

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia

TBF - Taxa Básica Financeira

TIR – Taxa Interna de Retorno

TMA – Taxa Mínima de Atratividade

TR - Taxa Referencial

VPL – Valor Presente Líquido

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
1.1	IMPORTÂNCIA DO ESTUDO .....	10
1.2	TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	13
<b>1.2.1</b>	<b>Delimitação do tema .....</b>	<b>13</b>
<b>1.2.2</b>	<b>Motivação da escolha do tema .....</b>	<b>14</b>
<b>1.2.3</b>	<b>Definição do problema.....</b>	<b>15</b>
1.3	HIPÓTESES OU PROPOSIÇÕES .....	15
1.4	OBJETIVOS .....	16
<b>1.4.1</b>	<b>Objetivo geral .....</b>	<b>16</b>
<b>1.4.2</b>	<b>Objetivos específicos .....</b>	<b>16</b>
1.5	METODOLOGIA.....	16
1.6	ESTRUTURA DO ESTUDO .....	19
<b>2</b>	<b>INVESTIMENTOS .....</b>	<b>21</b>
2.1	CONCEITO DE INVESTIMENTOS .....	21
2.2	CONCEITO DE INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS .....	22
2.3	CONCEITO DE INVESTIMENTOS PERMANENTES .....	23
2.4	CONCEITO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS .....	24
<b>3</b>	<b>TIPOS DE INVESTIMENTOS.....</b>	<b>27</b>
3.1	FUNDOS DE CURTO PRAZO .....	27
3.2	FUNDOS REFERENCIADOS.....	30
3.3	FUNDOS DE RENDA FIXA .....	34
<b>3.3.1</b>	<b>Renda fixa prefixada .....</b>	<b>36</b>
<b>3.3.2</b>	<b>Renda fixa pós-fixada .....</b>	<b>37</b>
3.4	FUNDOS DE AÇÕES.....	40
3.5	FUNDOS CAMBIAIS .....	45
3.6	FUNDOS DA DÍVIDA EXTERNA.....	47
3.7	FUNDOS MULTIMERCADOS .....	49
3.8	CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO – CDB.....	53
3.9	INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES PERMANENTES EM OUTRAS SOCIEDADES.....	57

<b>4</b>	<b>RISCOS E FATORES DE INVESTIMENTOS .....</b>	<b>60</b>
4.1	TIPOS DE RISCOS .....	61
4.1.1	<b>Risco de mercado .....</b>	<b>61</b>
4.1.2	<b>Risco operacional .....</b>	<b>62</b>
4.1.3	<b>Risco de crédito .....</b>	<b>63</b>
4.1.4	<b>Risco de liquidez.....</b>	<b>65</b>
4.2	FATORES QUE INTERFEREM NA DECISÃO DE INVESTIMENTOS .....	66
4.2.1	<b>Taxa de administração dos fundos .....</b>	<b>67</b>
4.2.2	<b>Taxa de performance .....</b>	<b>67</b>
4.2.3	<b>Liquidez dos investimentos .....</b>	<b>68</b>
4.2.4	<b>Custo de oportunidade.....</b>	<b>70</b>
4.2.5	<b>Tributação dos investimentos .....</b>	<b>71</b>
4.2.6	<b>Rentabilidade.....</b>	<b>72</b>
<b>5</b>	<b>ANÁLISE DE INVESTIMENTOS.....</b>	<b>74</b>
5.1	A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS .....	74
5.2	ANÁLISE PELO VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL).....	75
5.3	ANÁLISE PELA TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR) .....	77
5.4	ANÁLISE PELO <i>PAYBACK</i> .....	78
5.5	ANÁLISE PELA TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE (TMA) .....	79
5.6	AVERIGUAÇÃO DAS HIPÓTESES .....	81
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>82</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>85</b>

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO

As empresas que sabem administrar com competência normalmente obtêm resultados positivos, ou seja, geram lucros. Esse dinheiro nem sempre irá ser utilizado de imediato, por isso os administradores procuram uma forma de fazê-lo render para que não se desvalorize.

Investir de forma adequada, nos dias atuais, é uma tarefa difícil, devido ao grande número de opções de investimentos que são oferecidos pelo mercado financeiro.

Para investir os recursos que estão sobrando no caixa da empresa, é imprescindível entender as possibilidades que o mercado financeiro oferece. Os termos complicados e as inúmeras siglas confundem o investidor. Por isso, é preciso saber quais são os tipos de aplicações disponíveis, assim como suas vantagens e desvantagens e os riscos existentes para cada investimento.

Para escolher a melhor forma de investir, é necessário também definir o tempo, que é um dos fatores que vai interferir na obtenção de maior ou menor rentabilidade, além de outros. Um profissional bem qualificado e atualizado, para orientar a escolha, também é aconselhável, já que as mudanças são muito repentinas, ocasionando o aumento da competitividade entre as empresas.

Os Fundos de Investimentos, segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), trata-se de uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários, isto é, os recursos de todos os investidores de um fundo de investimento são usados para comprar bens (títulos) que são de todos os investidores, na proporção de seus investimentos.

As principais classes de fundos de investimentos ofertados ao público estão regulamentadas pela instrução Normativa da CVM nº. 409/2004, que são: Fundos de Curto Prazo, Fundos Referenciados, Fundos de Renda Fixa, Fundos de Ações, Fundos Cambiais, Fundos de Dívida Externa e Fundos Multimercado.

Os investimentos são classificados como temporários, que podem ser de curto ou de longo prazo. Representam as aplicações de recursos financeiros em títulos, valores mobiliários, depósitos a prazo fixo, aplicações temporárias em ouro, letras de câmbio e outros disponíveis no mercado e resgatáveis em determinados períodos de tempo. Há também os investimentos permanentes, que são as aplicações dos recursos em participações em outras sociedades; e em direitos de qualquer natureza, que não são destinados à realização por vendas e não se designam a manutenção da atividade da empresa, também não há intenção especulativa, ou seja, comprar para vender.

Para as companhias está cada vez mais difícil se manterem no mercado devido à competitividade, que é muito grande, e muitas têm dúvidas quanto aos investimentos financeiros que devem fazer para ampliar o seu negócio ou simplesmente para ter capital de giro suficiente para honrar seus compromissos. Normalmente, recorrem ao profissional da contabilidade para uma orientação, e este, muitas vezes, não tem conhecimento suficiente e atualizado para indicar a melhor opção para a aplicação dos excessos das disponibilidades da empresa naquele momento.

Portanto, a escolha desse tema é de extrema importância para as empresas que querem fazer render a sobra de dinheiro em caixa sem se submeterem a altos riscos e com a maior rentabilidade possível. Será realizado um estudo dos investimentos temporários e dos investimentos permanentes disponíveis no mercado financeiro, com a finalidade de orientar corretamente a empresa para não investir de forma inadequada, e assim poder aumentar o resultado, valorizando também o profissional contábil.

Segundo Ludícibus *et. al.* (2000, p.83),

As empresas, dentro de uma sadia política financeira, procuram aplicar os excessos de disponibilidades que têm, em relação às necessidades imediatas ou a curto prazo, em títulos e valores mobiliários resgatáveis dentro do período em que preveem sua necessidade. Tais aplicações são muito importantes para as empresas, particularmente devido aos efeitos inflacionários causados aos recursos mantidos em caixa e bancos e as altas taxas de juros vigentes no mercado.

Todo investimento exige a recuperação do que foi investido que é o retorno do investimento e sua remuneração, ou seja, os juros. Por isso, faz-se necessária uma análise prévia que também racionalize a utilização dos recursos de capital, pois diante do ambiente no qual as organizações se encontram, caracterizado por uma competição acirrada e influenciado por economias, é necessário que as empresas obtenham cada vez mais informações para a correta tomada de decisões.

Vários fatores devem ser avaliados antes de se tomar a decisão de qual investimento fazer, dentre eles o comportamento do mercado, a disponibilidade do tempo necessário para render mais, os objetivos que se quer atingir. Portanto, um estudo nessa área vem agregar valor a empresa.

Investir apenas em uma linha que tenha maior rentabilidade nem sempre é a melhor saída. A diversificação de investimentos, observando o curto, médio e longo prazos, é muito importante para se atingir um resultado mais equilibrado e compensador.

Sem um planejamento de investimentos adequado à realidade da empresa, as possibilidades de investir de forma errada aumentam muito. Além do mais, perde-se a chance de aplicar em algo que poderia render mais, por isso, também tem de se levar em conta o custo de oportunidade, que é o valor que se deixou de ganhar por investir em outra aplicação.

Por isso, um bom plano de investimentos e o conhecimento das taxas de rentabilidade, os riscos, as vantagens e desvantagens dos diversos tipos de investimentos disponíveis faz toda diferença na hora de tomar uma decisão eficiente e acertada para contribuir com o crescimento da empresa, e para gerar mais valor.

Cada vez mais o profissional contábil deve estar atento para as mudanças da legislação e das normas, procurando estar sempre atualizado, buscando novas informações nas mais diversas fontes disponíveis, para que possa acompanhar o mercado e competir de igual para igual com as empresas, inclusive internacionalmente.

Diante do exposto, o objetivo do trabalho é levantar quais são os principais tipos de investimentos, o conceito, os riscos, as vantagens e desvantagens de cada um através de bibliografias, periódicos, revistas, publicações, sites e instituições financeiras.

## 1.2 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

### 1.2.1 Delimitação do tema

A cada dia, as empresas sofrem mais com a grande competitividade que há entre elas, devido também à globalização, que é bastante temida entre as companhias brasileiras. Portanto, para se ter sucesso financeiro é essencial e necessário encontrar formas variadas para melhorar os resultados.

Como exemplo há as aplicações dos recursos disponíveis nos diversos fundos de investimentos existentes, os quais apresentam várias taxas diferenciadas que permitem ganhar mais e que está cativando cada vez mais adeptos, pois o mercado financeiro está crescendo muito no Brasil.

Para a correta tomada de decisões nos investimentos, é fundamental ter informações, conhecimento sobre as aplicações disponíveis, permanecer atento às variações do mercado financeiro, bem como estar ciente de seus riscos, rentabilidade, vantagens e desvantagens. Por isso, a escolha do tema investimentos temporários e investimentos permanentes se justifica como um tema de pesquisa bastante importante para as organizações que querem evoluir financeiramente e competir com seus concorrentes, podendo adquirir novas tecnologias e equipamentos sofisticados para aumentarem a produção.

O Contador é uma das pessoas procuradas para dar assessoramento para a empresa nessa situação em que, muitas vezes, não se sabe onde aplicar seus recursos de forma segura e com maior rendimento. Desse modo, é muito importante que o profissional tenha um bom conhecimento nessa área e que esteja sempre atualizado para indicar o melhor tipo de aplicação, aquela que seja mais rentável para os sócios ou o proprietário da empresa para dar continuidade nas atividades, podendo disputar o mercado na mesma proporção que suas concorrentes.

Como é um tema bastante amplo, complexo e de grande utilidade para as empresas, e o tempo disponível para pesquisa é bastante restrito, definiu-se delimitar o mesmo nos sete tipos de fundos de investimentos mais comuns listados na Instrução Normativa nº. 409 da Comissão de Valores Mobiliários, que são eles: Fundos de Curto Prazo, Fundos Referenciados, Fundos de Renda Fixa, Fundos de

Ações, Fundos Cambiais, Fundos de Dívida Externa e Fundos Multimercado; nas aplicações de CDBs e nas participações permanentes em outras sociedades.

A escolha dessa delimitação justifica-se pelo fato de haver uma grande diversidade de fundos no mercado financeiro para aplicação dos recursos disponíveis da empresa. O estudo será realizado sobre esses tipos de investimentos para permitir decisões mais acertadas, obtendo melhores resultados financeiros.

### **1.2.2 Motivação da escolha do tema**

Atualmente é bastante difícil de tomar decisões sobre o melhor investimento, visto que a variedade de tipos de fundos para investir é bastante grande. É necessário que o profissional da contabilidade possa demonstrar seus conhecimentos, para auxiliar a administração a tomar esse tipo de decisão, a fim de que a empresa não fique prejudicada com os resultados.

Para obter o retorno esperado, o investidor deve analisar principalmente os riscos do investimento, bem como a rentabilidade, as vantagens e desvantagens que são oferecidas em cada fundo de investimento. Os objetivos sobre aquela aplicação também são importantes antes de investir para que o resultado seja positivo.

Segundo Oliveira e Pacheco (2005), não se deve analisar o investimento somente sob a ótica da rentabilidade, outros fatores também são muito importantes, como a liquidez e a segurança, para dar mais certeza ao investidor de que está decidindo da forma mais correta.

Para Bergamann, (2008, p. 12), o investidor tem de ser cauteloso na hora de aplicar os recursos.

Em busca, sobretudo, de rentabilidade é que os investidores aplicam o seu dinheiro. Porém, não basta apenas identificar os fundos de maior retorno. Considerando a regra básica de que por trás de retornos maiores também há riscos maiores, é necessário que o investidor avalie os seus objetivos, sua tolerância ao risco e também o prazo que dispõe para investir. Assim, o princípio é que o investidor invista em fundos que lhe ofereçam retorno, risco e prazo alinhados com seus objetivos.

Portanto, quanto mais fatores forem analisados para a decisão do investimento, menos risco de retorno inesperado a empresa vai ter, sendo que também é muito importante a decisão em conjunto com todos os responsáveis envolvidos na administração da empresa e não só o Contador, para que os objetivos almejados sejam alcançados.

### **1.2.3 Definição do problema**

Quais são os riscos, a rentabilidade, as vantagens e as desvantagens para as empresas aplicarem seus recursos nos diferentes tipos de investimentos disponíveis no mercado financeiro atualmente?

## **1.3 HIPÓTESES OU PROPOSIÇÕES**

H<sub>1</sub>: As empresas que optam por investir no Fundo de Ações conseguem gerar resultados mais rentáveis do que investir nos fundos de Renda Fixa, que apresentam baixo risco.

H<sub>2</sub>: Para as empresas que diversificam sua carteira de investimentos, o retorno positivo é mais garantido, pois se perceberá de forma mais amena quando uma aplicação render menos do que a outra.

H<sub>3</sub>: A análise dos riscos dos investimentos é de extrema importância para decidir sobre o melhor tipo de investimento para obter um melhor resultado.

## 1.4 OBJETIVOS

### 1.4.1 Objetivo geral

Levantar quais são os principais tipos de investimentos, o conceito, os riscos, as vantagens e as desvantagens de cada um por meio de bibliografias, periódicos, revistas, publicações e sites de instituições financeiras.

### 1.4.2 Objetivos específicos

- Fazer o estudo bibliográfico da classificação segundo a CVM dos fundos de investimentos de caráter temporário, e dos investimentos permanentes.

- Fazer um levantamento das opções de investimentos financeiros disponíveis no mercado, juntamente com a rentabilidade oferecida pelas instituições bancárias.

- Verificar quais são os fatores que devem ser levados em conta no momento de decidir por um investimento.

- Levantar e conceituar quais são os métodos de análise de retorno de investimentos, para a empresa saber se está investindo de forma adequada.

## 1.5 METODOLOGIA

### 1.5.1 Método de pesquisa escolhido

O método de pesquisa do ponto de vista da forma da abordagem do problema é a pesquisa qualitativa. De acordo com Guth e Pinto (2007, p.74) é definida como uma ferramenta útil para determinar o que é importante para os indivíduos e as

causas disso. A pesquisa parte de questões-chaves identificadas e perguntas não formuladas.

Conforme D' Rosa (2007, p. 44) a pesquisa qualitativa tem como função:

A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicas no processo de pesquisa qualitativa. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para a coleta de dados e o pesquisador é o instrumento básico.

Já para Leite (2004, p. 81) a pesquisa qualitativa se define como trabalhos que não necessitam de ferramentas estatísticas, sendo os tipos mais comuns as pesquisas teóricas, pesquisas exploratórias documentais e outras que possuam caráter de investigação.

Do ponto de vista dos procedimentos técnicos, a pesquisa utilizada é a bibliográfica, que, segundo Koche (2010, p.122) “é a que se desenvolve tentando explicar um problema, utilizando o conhecimento disponível, a partir das teorias publicadas em livros ou obras congêneres”. O investigador irá levantar o conhecimento disponível sobre o tema escolhido, podendo assim identificar as teorias, analisando-as e avaliando sua contribuição para auxiliar a compreender ou explicar o problema da investigação.

Já, para Lakatos e Marconi (2009, p. 43), “a pesquisa bibliográfica trata de toda a bibliografia já publicada, em forma de livros, revistas, publicações avulsas e imprensa escrita”. “Os autores afirmam ainda, que, ‘sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo aquilo que foi escrito sobre determinado assunto”.

Cervo e Bervian (2002, p. 65) complementam afirmando que,

A pesquisa bibliográfica procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em documentos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Em ambos os casos busca conhecer e analisar contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema.

O objetivo da pesquisa bibliográfica é o de conhecer e analisar as principais contribuições teóricas existentes sobre um determinado tema ou problema, tornando-se um instrumento indispensável ao pesquisador para desenvolver o trabalho e solucionar o problema exposto.

Já, do ponto de vista de seus objetivos, a pesquisa é descritiva. Para Gil (2010, p. 27) esse tipo de pesquisa:

Tem por objetivo a descrição das características de determinada população. Podem ser elaboradas também com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis. São em grande número as pesquisas que podem ser classificadas como descritivas, a maioria das que são realizadas com objetivos profissionais provavelmente se enquadra nesta categoria.

Köche (1997, p. 124) difere a pesquisa descritiva da pesquisa experimental relatando que a primeira:

[...] estuda as relações entre duas ou mais variáveis de um dado fenômeno sem manipulá-las. A pesquisa experimental cria e produz uma situação em condições específicas, geralmente com aleatoriedade da amostra e com elevado poder de manipulação das variáveis independentes e controle das estranhas, para analisar a relação das variáveis; a descritiva constata e avalia essas relações à medida que essas variáveis se manifestam espontaneamente em fatos, situações e nas condições que já existem.

Cervo *et.al.* (2006, p. 61) acrescenta observando que,

A pesquisa descritiva observa, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los. Procura descobrir, com a maior precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com outros, sua natureza e suas características.

Diante dos conceitos sobre pesquisas expostos pelos autores supracitados, percebe-se que a metodologia escolhida para este trabalho é a mais adequada para o tipo de estudo proposto, no qual são evidenciados os tipos de investimentos, as características, a análise dos riscos financeiros e econômicos, as vantagens e

desvantagens que devem ser levadas em conta no momento de decidir onde aplicar os lucros da empresa para obter melhores resultados financeiros.

## 1.6 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo, são apresentados os conceitos teóricos dos investimentos para se entender a complexidade dos mesmos. Tem-se por objetivo definir as diferenças entre investimentos temporários e investimentos permanentes.

No segundo capítulo, são apresentados os diferentes tipos de fundos de investimentos, de acordo com a classificação definida na Instrução Normativa da CVM, nº. 409 de 2004, os CDBs e as participações permanentes em outras sociedades. Inicialmente são abordados os aspectos conceituais relacionados aos fundos e, em seguida, são elencadas as opções de cada tipo de fundos disponíveis em três instituições financeiras. O objetivo desse capítulo é o de que o investidor possa ter uma noção mais clara dos investimentos que deve escolher para aplicar o dinheiro da empresa.

No terceiro capítulo, são apresentados de forma conceitual os principais riscos existentes nos fundos de investimentos, que devem ser muito bem analisados, com o objetivo de prevenir possíveis prejuízos aos investidores, os quais devem estar atentos e cientes desses riscos no momento de aplicar os recursos da empresa. Também é feito um levantamento dos principais fatores que devem ser levados em conta para a decisão, como por exemplo, as taxas para manter os fundos, chamadas de administrativas, que implicam no resultado dos rendimentos.

No quarto capítulo realiza-se uma análise dos investimentos, utilizando-se os métodos de valor presente líquido, taxa interna de retorno, *payback* e taxa mínima de atratividade, que são os mais usados pelas empresas atualmente. O objetivo deste capítulo é saber se os investimentos estão sendo escolhidos de forma certa, dando retorno positivo sobre o capital investido ou se deve ser mudado o fundo para outro que possa ser mais rentável e seguro.

Ao final do quarto capítulo, pretende-se atingir o objetivo principal da pesquisa, ou seja, levantar os principais fundos de investimentos com seus conceitos, riscos, rentabilidade, vantagens e desvantagens, para que o contador

obtenha conhecimento adequado e suficiente, para auxiliar a equipe de administração na correta tomada de decisões dentro da empresa.

## 2 INVESTIMENTOS

O mercado financeiro oferece muitas opções de investimentos, portanto o contador deve estar bem informado, analisando taxas de juros, tempo necessário para obter melhores rendimentos, riscos, vantagens e desvantagens de cada aplicação. Por isso, ele deve ser conhecedor das diversas definições existentes para não se equivocar na escolha do melhor investimento para a empresa obter bons resultados. Assim, neste capítulo, abordaremos os conceitos dos investimentos para uma melhor compreensão das aplicações disponíveis.

### 2.1 CONCEITO DE INVESTIMENTOS

A definição de investimentos é bastante ampla na literatura, sendo que os autores Padoveze, Assaf, Gitman e Joehnk, conceituam como:

**Quadro 1 –Conceitos de Investimentos**

Padoveze (2009 p.145)	Assaf (2001 p. 14)	Gitman e Joehnk (2005 p.27)
Um investimento caracteriza-se por ser um gasto não consumido imediatamente, cujos resultados virão dos benefícios futuros desse gasto, ou seja, é a aplicação do dinheiro através de taxa de juro que trará um retorno futuro superior ao que foi aplicado.	Define de forma mais abrangente, levando em conta também os investimentos que promovem o aumento efetivo da capacidade produtiva, que são as máquinas e equipamentos que podem determinar maior capacidade futura de gerar riquezas ou rendas através de novos produtos.	Investimento é qualquer instrumento em que os fundos podem ser colocados com a expectativa de que gerem renda positiva e/ou que seu valor seja preservado ou aumente. Os retornos de investimentos são recebidos como renda corrente ou como aumento de valor.

Fonte: Adaptado de Padoveze (2009), Assaf (2001), Gitman e Joehnk (2005).

Já Silva Neto (2003, p. 15) expõe a visão dos economistas com o conceito a seguir:

(...) o investimento é a forma pela qual o dinheiro do poupador, aquele que oferece o capital, chega até o tomador de recursos, aquele que necessita de

capital, dinheiro, para investir (produzir riquezas), ou simplesmente consumir. Em ambos os lados, encontramos pessoas, empresas e até governo. Os governos raramente estão do lado do poupador e quase sempre, como é o caso do Brasil, estão do lado do tomador de empréstimo.

De forma resumida, investimento é a aplicação de dinheiro com a expectativa de receber retorno futuro, a curto, médio ou longo prazo, podendo ser investimentos temporários ou investimentos permanentes, dependendo do tempo que se pode manter os recursos investidos para poder render mais e beneficiar a empresa com um resultado maior.

## 2.2 CONCEITO DE INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS

Os investimentos temporários representam as aplicações de recursos financeiros em títulos, valores mobiliários e outros direitos disponíveis no mercado, que são resgatáveis em determinados períodos de tempo, com o objetivo de obter lucros com a negociação desses ativos.

Segundo *Iudícibus et. al.* (2000 p. 83), “A classificação desses investimentos temporários deverá ser feita em função do tipo de investimento, do prazo de resgate e considerando, ainda, a própria intenção da empresa quanto à época em que pretende resgatar os títulos”.

Para Parreira (2008), os investimentos temporários se caracterizam como “as aplicações de recursos financeiros em títulos e valores mobiliários resgatáveis em determinados períodos de tempo, com o objetivo de compensar perdas inflacionárias com as disponibilidades”.

Souza (2007, p.2) esclarece como esses investimentos se classificam no Balanço Patrimonial:

De forma contrária, as aplicações financeiras com expectativa de resgate no exercício em curso ou no seguinte, são classificadas no ativo circulante como investimentos temporários, porquanto existe expectativa de retorno, porém esse não depende de atividades empresariais próprias, senão da dinâmica do próprio mercado financeiro.

Já Paula (2011, p. 1) define os investimentos temporários exemplificando com uma compra de ações, melhor compreendido da seguinte maneira:

Quando uma empresa investidora adquire ações no mercado financeiro, por exemplo, na bolsa de valores, apenas com o intuito de auferir rendimentos especulativos sem, no entanto, qualquer interesse em manter o investimento, muito menos influenciar na gestão administrativa da investida, estará diante de um investimento temporário típico.

Os investimentos temporários caracterizam-se por serem adquiridos pela empresa com a intenção de obter rendimentos especulativos, normalmente sem interesse em mantê-los, por isso são contabilizados no grupo Ativo Circulante.

### 2.3 CONCEITO DE INVESTIMENTOS PERMANENTES

De acordo com Ferreira (2005, p. 1), os investimentos permanentes são “as aplicações de recursos em participações em outras sociedades e em direitos de qualquer natureza, não destinados à realização por venda e que não se destinam à manutenção da atividade da empresa”.

Os investimentos permanentes mais comuns são as participações permanentes em outras sociedades. Segundo Ludícibus et. al. (2010, p. 153), “essas participações são os tradicionais investimentos em outras sociedades, normalmente na forma de participações no seu capital social por meio de ações ou de quotas”.

São considerados permanentes também as obras de arte, os terrenos, as edificações, as máquinas e equipamentos, desde que não possuam características de temporários ou com intenções especulativas.

Conforme nos orienta Ludícibus et. al. (2010, p. 152) os “Investimentos de caráter permanente, ou seja, destinados a produzir benefícios pela sua permanência na empresa, são classificados à parte no balanço patrimonial como investimentos”. Esse subgrupo de Investimentos faz parte do Grupo Ativo Não Circulante.

Paula (2011, p. 1) conceitua esses investimentos de forma muito simples, afirmando que “se uma entidade participa do capital de outra entidade com a

intenção de manter seu investimento, tal aplicação de capital será tratada como investimento permanente”.

Para Santos e Schmidt (2005, p. 51), os investimentos permanentes podem ser conceituados da seguinte forma:

As entidades, tendo em vista a consecução de seus negócios, eventualmente aplicam recursos através da participação acionária em outras entidades. Além disso, por vezes a entidade opta por manter em seu ativo algum bem que não esteja sendo utilizado na manutenção de sua atividade e que em função disso passa a ser um direito de qualquer natureza permanente e, conseqüentemente, deve ser reclassificado para o subgrupo de investimentos no Balanço Patrimonial.

Portanto, os autores acordam entre si sobre os investimentos permanentes, que são as aplicações de recursos em participações societárias e bens e direitos, desde que não tenham a função de manter a atividade da empresa e não possuam intenção especulativa, e são classificados no Ativo Não Circulante no subgrupo Investimentos.

## 2.4 CONCEITO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Os fundos de investimentos, segundo a Instrução Normativa nº. 409 de 2004, da Comissão de Valores Mobiliários (CMV), são definidos como uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinada à aplicação em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais.

Para Brito, (2005, p. 136) os fundos de investimentos têm como objetivo:

Administrar recursos de clientes por meio de formação de condomínio, em que os investidores disponibilizam os recursos, obtêm-se cotas e a instituição financeira recebe determinado percentual pela administração desses recursos.

Já Cavalcante e Misumi (2002, p. 257) conceituam os fundos de investimentos como entidades financeiras que “pela emissão de títulos de investimento próprios, concentram capitais de inúmeros indivíduos para aplicação em carteiras diversificadas de títulos e valores mobiliários”.

Complementam enfatizando que “os fundos agem em nome de uma coletividade, substituindo grande número de investidores, e oferecendo as vantagens decorrentes dessa concentração”.

Segundo Silva Neto (2003 p. 118), “a principal vantagem dos fundos de investimentos é permitir ao pequeno e médio investidor obter os retornos dos grandes e ter acesso a mercados e investimentos que apenas bancos e investidores institucionais normalmente possuem”.

Oliveira e Pacheco (2005 p. 180) trazem uma definição mais clara de fundos de investimentos, afirmando que:

Os fundos de investimentos podem ser explicados de diversas maneiras. De um modo mais abrangente, podemos definir um fundo de investimento como qualquer concentração de recursos na forma de um condomínio que pode ser aberto ou fechado, com o objetivo de investi-los na aquisição de títulos e valores mobiliários, bem como quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais e, posteriormente, distribuir os resultados, proporcionalmente, aos cotistas. Portanto, o investidor troca seus recursos por cotas de um fundo de investimento, e os recursos captados pelos fundos são investido em títulos diversificados no mercado financeiro.

Os fundos de investimentos podem ser fundos abertos e fundos fechados. A principal diferença entre os dois é definida por Oliveira e Pacheco (2005, p.85) da seguinte maneira:

Fundos abertos são aqueles que não impõem qualquer restrição à saída dos cotistas. Os fundos fechados são aqueles cuja quantidade de cotas foi emitida de forma limitada e distribuída a uma quantidade restrita de investidores. Após distribuídas, as cotas não podem ser resgatadas, exceto na data de encerramento do fundo, entretanto podem ser negociadas em Bolsas de Valores. [...]

Os fundos de investimentos têm a finalidade de possibilitar acesso a todo tipo de investidor, desde o que possui menos recursos até o com maior poder de investir. Constituem uma concentração de recursos na forma de condomínio, para aplicação em diversas carteiras de investimentos, permitindo algumas vantagens para os investidores desse grupo.

Como temos uma imensa gama de tipos de fundos, torna-se difícil a análise para a melhor aplicação, mas ao mesmo tempo é favorecida, devido à diversidade, pode-se escolher melhor uma opção. É necessário entender as principais diferenças entre os fundos de investimentos para escolher o mais adequado à situação, e facilitar o entendimento dos riscos e o retorno de cada tipo de fundo.

### 3 TIPOS DE INVESTIMENTOS

Silva Neto ( 2003, p. 108), afirma que os fundos de investimentos no Brasil “Diferenciam-se quanto ao seu tipo por restrições de aplicação, ou seja, existem fundos em que só determinado tipo ou grupo de pessoas pode investir”. Os fundos abertos, contudo, são os mais comuns, porque admitem investimentos de qualquer pessoa, sendo também, os mais divulgados.

Neste capítulo, são apresentados os tipos de fundos de investimentos mais comuns, juntamente com seus conceitos, de acordo com a Instrução Normativa nº. 409 da CVM, que os regulamenta. Também são analisadas as aplicações em CDBs e as participações permanentes em outras sociedades, para que o contador possa identificá-las e distinguir uns dos outros.

#### 3.1 FUNDOS DE CURTO PRAZO

Segundo a Instrução Normativa n.º 409 da CVM, os fundos classificados como “Curto Prazo” deverão aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais, ou privados pré-fixados, ou indexados à taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), ou ainda a outra taxa de juros. Também podem ser aplicados em títulos indexados a índices de preços, com prazo máximo a decorrer de 375 (trezentos e setenta e cinco) dias, ou prazo médio da carteira do fundo inferior a 60 dias, sendo permitida a utilização de derivativos somente para proteção da carteira e a realização de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Para Luquet e Assef (2007, p. 28), os fundos de curto prazo “investem seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais ou privados de baixo risco de crédito”. As autoras enfatizam também que:

Esses títulos podem ser de renda fixa, pós ou prefixados e, geralmente, sua rentabilidade está atrelada à taxa de juro usada nas operações entre os bancos (conhecida como taxa do CDI). Esses fundos são considerados os

mais conservadores, indicados para investidores com objetivo de curtíssimo prazo, pois suas cotas são menos sensíveis às oscilações das taxas de juro.

As principais vantagens desses investimentos são a alta liquidez e o baixo risco, o que segundo Gitman e Joehnk (2005) é uma vantagem, pois:

Finalmente, uma vez que os retornos sobre a maioria dos investimentos a curto prazo variam com a inflação e as taxas de juros de mercado, os investidores podem captar prontamente retornos mais alto à medida que as taxas sobem. Porém, quando as taxas de juros caem, os retornos também caem.

Para Oliveira e Pacheco (2005, p. 210), os Fundos de Curto Prazo são considerados um investimento de baixo risco e os autores observam o seguinte:

Os fundos classificados nessa categoria são aqueles que têm por objetivo aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais prefixados ou indexados à taxa Selic ou a índices de preços, cujo prazo máximo restante para o vencimento não ultrapasse 375 dias. Para ser enquadrado nessa categoria, a carteira do fundo também deve apresentar um prazo médio inferior a sessenta dias.

Portanto, os Fundos de Curto Prazo são considerados de baixo risco, sendo uma boa opção para o investidor conservador, pois têm por objetivo aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais e privados e a principal vantagem é a alta liquidez.

De acordo com o Prospecto dos Fundos de Curto Prazo, os cotistas são tributados pelo imposto de renda na fonte sobre os rendimentos auferidos, no último dia útil nos meses de maio e novembro de cada ano à alíquota de 20%. Adicionalmente, por ocasião do resgate das cotas, será aplicada alíquota complementar de acordo com prazo de aplicação conforme tabela:

**Tabela 1: Alíquotas do IR proporcional ao prazo**

Prazo de Permanência	Alíquota
De 0 a 180 dias	22,5%
Acima de 180 dias	20%

Fonte: Prospecto do Fundo de Curto Prazo

O Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) é regressivo e há incidência somente para resgates realizados antes de 30 dias.

Os principais fundos de investimentos disponíveis no mercado são listados em quadros a seguir. Foram pesquisados em três estabelecimentos financeiros: o Banco do Brasil por ser formado de capital de economia mista e tendo como missão ser um banco competitivo e rentável, promover o desenvolvimento sustentável do Brasil e cumprir sua função pública com eficiência. O Sicredi, sendo este uma cooperativa de crédito, com o propósito de, como sistema cooperativo, valorizar o relacionamento, oferece soluções financeiras para agregar renda e contribuir para a melhoria da qualidade de vida dos associados e da sociedade. E, por último, o Bradesco que é um banco privado, e se propõe a fornecer soluções, produtos e serviços financeiros e de seguros com agilidade e competência, principalmente por meio da inclusão bancária e da promoção da mobilidade social, contribuindo para o desenvolvimento sustentável e para a construção de relacionamentos duradouros, visando a criação de valor aos acionistas e a toda sociedade.

Será relacionado o tipo de investimento, o grau de risco, a taxa de administração, o valor inicial mínimo que é necessário para poder investir e a rentabilidade que cada instituição proporciona ao investidor.

As alternativas de Fundos de Curto Prazo que as instituições Banco do Brasil, Sicredi e Bradesco oferecem aos investidores são apresentadas nos quadros seguintes:

**Quadro 2 – Fundos de Curto Prazo disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS DE CURTO PRAZO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%)
BB Curto Prazo Automático	Muito Baixo	4,00%	50,00	6,890%
BB Curto Prazo 200	Muito Baixo	3,00%	200,00	7,943%
BB Curto Prazo 50 mil	Muito Baixo	1,00%	50.000,00	10,180%
BB Curto Prazo Corporativo 600 mil	Baixo	0,50%	600.000,00	10,735%
BB Curto Prazo Corpor. 10 Milhões	Baixo	0,20%	10.000.000,00	11,039%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

**Quadro 3 – Fundos de Curto Prazo disponíveis no Sicredi**

FUNDO CURTO PRAZO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Sicredi FI Invest CP	Baixo	4%	100,00	6,45%
Sicredi FI Invest Plus CP	Baixo	1%	1.000,00	10,06%

Fonte: www.sicredi.com.br

**Quadro 4 – Fundos de Curto Prazo disponíveis no Bradesco**

FUNDOS DE CURTO PRAZO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco FIC Curto Prazo Versátil	Baixo	3%	500,00	7,92%
Bradesco Fic Curto Prazo	Baixo	3%	500,00	7,94%

Fonte: www.bradesco.com.br

\*Rentabilidade acumulada nos últimos 12 meses, período de maio de 2011 a abril de 2012, sendo líquida da taxa de administração.

Através dos quadros, pode-se perceber que o Banco do Brasil é a instituição que mais apresenta opções para investir nos Fundos de Curto Prazo, sendo que também as taxas de administração são melhores do que as do Sicredi e as do Bradesco. Em ambas as instituições, o risco desse investimento é baixo, sendo que no Banco do Brasil há opções de muito baixo, o que é muito bom para a empresa que vai investir nessa opção pois terá garantia de retorno.

Quanto à rentabilidade, que em todos os estabelecimentos é acumulada dos últimos doze meses, ou seja, compreende o período de maio de 2011 a abril de 2012 e líquida da taxa de administração, percebe-se maior rendimento para esses investimentos no Banco do Brasil, que varia entre 6,890% para um investimento inicial de R\$ 50,00 até 11,039% para um valor de R\$ 10.000.000,00. Já o Sicredi oferece uma taxa de 6,45% para um investimento inicial de R\$100,00 e 10,06% para R\$ 1.000,00, ou seja, rendimento menor comparado com o Banco do Brasil, que investe menos dinheiro e onde a taxa de juros é maior. O Bradesco oferece taxas melhores que o Sicredi, sendo de 7,92% e 7,94% para um valor inicial de R\$ 500,00.

### 3.2 FUNDOS REFERENCIADOS

De acordo com Fortuna (2005, p. 457), "os fundos classificados nessa classe devem identificar em sua denominação o indicador de desempenho (*benchmark*) em função da estrutura dos ativos financeiros integrantes das respectivas carteiras".

Dentre os referenciados, o fundo mais popular é o DI (Depósito Interfinanceiro), cujo objetivo de investimento é acompanhar a variação diária das taxas de juros no mercado interbancário (CDI). Como esse tipo de fundo procura acompanhar a variação das taxas de juros, pode-se beneficiar de um cenário de alta dessas taxas. Geralmente o crédito do resgate se dá no mesmo dia da solicitação.

Segundo Oliveira e Pacheco (2005, p. 212), os Fundos Referenciados também considerados de baixo risco, “são aqueles que visam seguir algum índice de referência ou *benchmark*, como a taxa do CDI ou a variação cambial, por exemplo”.

Também explica que para ser considerado Referenciado deve respeitar algumas regras. São referenciados os fundos que:

- 1) Tenham, exceto nos casos de fundos referenciados em índices de ações 80%, no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil, ou títulos e valores mobiliários de renda fixa, cujo emissor esteja classificado na categoria baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação por agência de classificação de risco localizada no país;
- 2) Estipulem que 95%, no mínimo, da carteira seja composta por ativos financeiros de forma a acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do indicador de desempenho escolhido e expresso no nome do fundo; para compor esse percentual, é permitida a utilização de derivativos;
- 3) Restrinjam a atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

Para Godoy *et al* (2006, p. 101), os Fundos Referenciados DI são:

Fundos de renda fixa que buscam acompanhar a evolução do CDI/Selic. Esse tipo de fundo investe em títulos pós-fixados do Governo, ou seja, acompanham lado a lado a evolução da política monetária protegendo o investidor de uma eventual alta nos juros, que acontece em momentos de estresse na economia. Por investir em títulos públicos, que, em tese, são os mais seguros em uma nação, e ainda por estar protegido de uma súbita alta nas taxas de juros, esse tipo de fundo é o mais seguro que existe.

O autor ressalta que as vantagens desses fundos são as “excelentes rentabilidades aliadas a um baixíssimo risco. Em países desenvolvidos, podemos afirmar que o risco é tão próximo a zero que é praticamente um ativo livre de risco”.

Também informa que a desvantagem é que “se os juros estiverem baixos, a rentabilidade nominal dos investimentos pode vir a ser negativa”.

Silva Neto (2003, p. 110) explana os Fundos Referenciados dividindo-os em:

- a. Referenciados DI: objetivam seguir o mais próximo possível as variações do CDI/Selic;
- b. Referenciados Câmbio: objetivam seguir o mais próximo possível as variações da moeda norte-americana, estando também sujeitos às oscilações das taxas de juros domésticas (Brasil) sobre aquela moeda;
- c. Referenciados Outros: buscam acompanhar qualquer parâmetro de performance que não os dos mercados de câmbio (variação do dólar) ou de juros de curto prazo (CDI).

Conforme o exposto pelos autores, esses fundos têm por objetivo acompanhar a variação das taxas de juros CDI/Selic, por isso podem se beneficiar do cenário de alta dessas taxas. São fundos de baixo risco, considerados os mais seguros que existem, pois investem em títulos pós-fixados do governo, que acompanham a evolução da política monetária.

De acordo com o Prospecto dos Fundos Referenciados DI, os cotistas são tributados, pelo imposto de renda na fonte sobre os rendimentos auferidos, no último dia útil nos meses de maio e novembro de cada ano à alíquota de 15%. Adicionalmente, por ocasião do resgate das cotas, será aplicada alíquota complementar de acordo com prazo de aplicação conforme tabela:

**Tabela 1: Alíquotas do IR proporcional ao prazo**

Prazo de permanência em dias corridos	Alíquota básica aplicada semestramente	Alíquota complementar	Alíquota total
0 até 180	15%	7,5%	22,5%
181 a 360	15%	5%	20%
361 a 720	15%	2,5%	17,5%
Acima de 720	15%	0,0%	15%

Fonte: Prospecto do Fundo Referenciado DI

O IOF é regressivo e há incidência somente para resgates realizados antes de 30 dias.

A seguir, apresentam-se as alternativas dos Fundos Referenciados DI, disponíveis no Banco do Brasil, Sicredi e Bradesco, que foram pesquisados através do site das instituições citadas:

**Quadro 5 - Fundos Referenciados DI disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDO REFERENCIADO DI	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Fundo Referenciado DI Social 50	Baixo	3,50%	50,00	7,496%
BB Fundo Referenciado DI 200	Baixo	3,00%	200,00	8,085%
BB Fundo Referenciado DI LP mil	Baixo	3,00%	200,00	8,275%
BB Fundo Referenciado DI 5 mil	Baixo	2,50%	5.000,00	8,716%
BB Fundo Referenciado DI LP 50 mil	Baixo	1,00%	50.000,00	10,524%
BB Fundo Referenciado DI LP 90 mil	Baixo	0,80%	90.000,00	10,748%
BB Fundo Referenciado DI LP Corporativo 600 ml	Baixo	0,50%	600.000,00	11,085%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

A Cooperativa de Crédito Sicredi não disponibiliza no site os Fundos Referenciados DI para aplicação.

**Quadro 6 - Fundos Referenciados DI disponíveis no Bradesco**

FUNDO REFERENCIADO DI	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco Fic Referenciado DI Hiperfundo	Baixo	4,5%	100,00	6,96%
Bradesco Fic Referenciado DI Safira	Baixo	3,5%	100,00	8,01%
Bradesco Fic Referenciado DI Brillhante	Baixo	2,5%	5.000,00	9,12%
Bradesco Fic Referenciado DI Topázio	Baixo	1,5%	30.000,00	10,19%
Bradesco Fic Referenciado DI Platinum	Baixo	1%	80.000,00	10,77%
Bradesco Fic Referenciado DI Federal	Baixo	1%	80.000,00	10,36%
Bradesco Fic R DI Poder Público	Baixo	0,90%	50.000,00	10,47%

Fonte: [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br)

O Banco do Brasil tem opções para grandes corporações, que podem investir um valor inicial de R\$ 600.000,00. Já o Bradesco apresenta propostas de valores mais acessíveis para as empresas investirem, porém as taxas de administração são maiores que as oferecidas pelo Banco do Brasil. O risco nas três instituições é baixo, caracterizando um bom investimento com rentabilidade garantida para a empresa que optar por esse fundo de investimento.

Analisando pelos rendimentos dos últimos doze meses, o Banco do Brasil apresenta taxas menores que o Bradesco, sendo que este oferece as melhores opções de investimentos nos Fundos Referenciados, no qual as taxas são maiores. Para um investimento inicial de R\$ 5.000,00, a taxa de juro do Bradesco é de 9,12% acumulada, enquanto que no Banco do Brasil o mesmo valor investido rende 8,716% no mesmo período e com o mesmo risco.

### 3.3 FUNDOS DE RENDA FIXA

Devem aplicar pelo menos 80% de seus recursos em títulos de renda fixa, públicos ou privados, pré ou pós-fixados e ter como principal fator de risco a variação da taxa de juros e/ou de índice de preços. Podem utilizar derivativos tanto para proteção da carteira quanto para alavancagem. Nos fundos de renda fixa, a rentabilidade pode ser beneficiada pela inclusão, em carteira, de títulos que apresentem maior risco de crédito, como os títulos privados.

Os ativos financeiros permitidos pelo Banco Central para aplicação são: títulos públicos de renda fixa, títulos privados de renda fixa, notas promissórias emitidas por sociedades por ações destinadas a oferta pública, ações e ouro, quando se tratar, respectivamente, de ações de emissão de companhias abertas na CVM, entre outros.

Segundo Oliveira e Pacheco, (2005 P. 213), os Fundos de Renda Fixa são:

Considerados de risco moderado, apresentando um nível de risco para o investidor um pouco superior aos Fundos Referenciados, pois também podem apresentar perdas em virtude da oscilação da taxa de juros de mercado. Em geral, o público-alvo dos fundos de renda fixa são os investidores mais conservadores, embora existam fundos que são

considerados de Renda Fixa e possuem um elevado percentual de derivativos em suas carteiras, elevando seu risco. Portanto, a simples classificação “renda fixa” não garante ao investidor que se trata de uma alternativa de investimento de baixo risco.

De acordo com Frankenberg (2003, p. 136) “os fundos de renda fixa, de alguns anos para cá, tornaram-se bastante populares por não haver exigência de valor mínimo de aplicação”. O autor observa ainda que:

São administrados geralmente por banco de investimento e bancos comerciais, mas também podem ser administrados pelas sociedades de crédito, financiamento e investimento, e possuem uma grande liquidez. A rentabilidade varia de acordo com os diversos tipos de títulos que o banco coloca nestes fundos. Hoje, existem fundos de renda fixa para todos os gostos, desde os mais conservadores até os de maior risco.

Silva Neto (2003, p. 56), ressalta ainda que a renda fixa,

É um investimento bem seguro, principalmente quando investimos em títulos do governo federal e CDBs de bancos grandes, de primeira linha. Seu rendimento normalmente é bom e, dependendo das características do investimento, seu principal risco é o de alta na inflação, muito importante nos papéis prefixados. Se você teme a inflação, busque os papéis pós-fixados ou atrelados a índices de inflação. Quando você estiver investindo em renda fixa, cuidado com o risco de crédito, que é a incapacidade do tomador do empréstimo devolver-lhe seu dinheiro.

Silva Neto (2003, p. 56) observa também que “a renda fixa é a principal concorrente da caderneta de poupança. Ela apresenta pouco risco e nos últimos anos seu rendimento tem sido muito bom, mesmo depois de descontado o Imposto de Renda que é 20%”.

Já para Mellagi Filho e Ishikawa (2003, p. 301), os títulos de renda fixa podem:

(...) ser emitidos pelo governo ou por empresas, pelos quais são oferecidos aos investidores em determinado fluxo futuro de rendimentos, ou montante final, com um determinado prazo de resgate – maturidade. Grande parte da movimentação financeira dos mercado dá-se por meio de títulos de renda fixa, principalmente pelos títulos emitidos pelo governo.

Segundo Lima *et. al.* (2004, p. 41), os títulos de renda fixa são “aqueles cujos rendimentos e prazos de resgate são estabelecidos por ocasião do papel ou título, sendo que os rendimentos podem ser pré-fixados, pós-fixados ou flutuantes”.

A renda fixa é dividida em dois grupos mais comuns: a renda fixa prefixada e a renda fixa pós-fixada, as quais serão conceituadas e explicadas a seguir.

### **3.3.1 Renda fixa prefixada**

Rende uma taxa de juro previamente acordada. Godoy *et. al.* (2006, p. 102) afirma que os fundos de renda fixa prefixados são:

Fundos que investem em títulos públicos e privados prefixados, podendo sofrer efeitos negativos em momentos de alta nas taxas de juros. Existe sempre um valor máximo que pode ser investido em títulos privados, que deve estar explícito no regulamento do fundo.

As principais vantagens desses fundos são as excelentes rentabilidades aliadas a um baixíssimo risco, superior ao do referenciado DI.

Contudo, se os juros subirem bruscamente, a rentabilidade dos investimentos pode ser pouco atrativa e até a ser negativa, até que se ajuste a carteira, o que revela uma desvantagem.

Para Cerbasi (2008, p. 138), a taxa pré-fixada “ao contratar o investimento, você sabe antecipadamente qual taxa irá receber pelo prazo que deixar seu dinheiro “aplicado””.

Lima et.al (2004, p. 59) afirma que “os títulos que apresentam rendimento prefixado, pode-se determinar o ganho nominal que se irá obter na data da emissão do papel, uma vez que a taxa de juros é fixada nessa ocasião”.

Halfeld (2008, p. 127) se refere à renda fixa prefixado como um fundo que “aplica papéis com taxas de juros previamente definidas. Traz um risco ao investidor se houver um aumento repentino nas taxas de juros praticadas pelo mercado”.

### 3.3.2 Renda fixa pós-fixada

Acompanha a variação da taxa de juro ou um índice de preços.

Cerbasi (2008, p. 138) explica que na taxa pós-fixada “normalmente, a remuneração que lhe é proposta está vinculada ao desempenho de algum índice que pode variar ao longo do tempo”.

Somente se conhece a remuneração dos títulos com rendimento pós-fixado na data do resgate. Segundo Lima *et al* (2004, p.59), “geralmente utiliza-se um indicador financeiro mais uma taxa de juros preestabelecida.

Cerbasi (2008, p. 138) faz uma análise entre taxa pré-fixada e taxa pós-fixada e informa que para decidir qual é a melhor, é necessário observar o mercado econômico pois,

Se a tendência dos juros da economia é de queda, você fará melhor negócio optando por taxas pré-fixadas, que garantirão rentabilidades próximas às atuais por mais tempo. Por outro lado, se a queda nos juros de mercado for certa, seu banco lhe oferecerá uma taxa menor na renda fixa pré-fixada. Se o futuro é incerto, as taxas pós-fixadas são melhores, pois, em caso de inflação, o Governo tende a elevar juros para desaquecer a economia, e seu dinheiro crescerá mais.

Quanto à segurança referente a esse investimento, Cerbasi (2008, p. 139) recomenda que:

A opção mais conservadora é a renda fixa pós-fixada, por assegurar que seu patrimônio irá render mais em caso de desequilíbrio da economia. A pré-fixada é mais especulativa, pois tende a gerar diferenciais apenas se a

previsão de queda nos juros se concretizar. Para o investidor conservador, significa assumir muito risco para um pequeno diferencial de ganho. Afinal, se você tem certeza de que os juros vão cair, fará melhor negócio investindo em ações.

Na opinião de Cerbasi (2008, p.139) a melhor escolha é determinada por meio de alguns fatores:

Se você opta pela renda fixa em razão da segurança, sua opção deve ser pela pós-fixada. É a alternativa que lhe protegerá principalmente nas crises e que renderá de maneira previsível nos períodos de calmaria. A renda fixa pré-fixada é para investidores que contam com uma boa análise econômica para fazer suas escolhas, pois, em determinados períodos, a renda fixa pré pode resultar em remuneração negativa (perda de dinheiro).

Mediante a explanação conceitual dos autores pesquisados, podemos concluir que os fundos de renda fixa são considerados de risco moderado, podendo apresentar perdas quando a taxa de juros do mercado sofrer oscilações. Possuem grande liquidez, e a rentabilidade varia de acordo com os diversos tipos de títulos que o banco coloca nestes fundos. Podem ser de renda fixa prefixada, que rende uma taxa de juro previamente conhecida, e pós-fixada que acompanha a variação da taxa de juro ou um índice de preços.

Por diminuir sua rentabilidade quando a taxa de juros cai, o Governo alterou as normas de rendimento da Caderneta de Poupança, para que esta renda menos do que a renda fixa, pois os juros estão baixando. Caso contrário, haverá migração desse fundo para a Poupança, o que não é bom para o país, pois a renda fixa ajuda a pagar a dívida do Governo.

De acordo com o Prospecto dos Fundos Renda Fixa, os cotistas são tributados pelo imposto de renda na fonte sobre os rendimentos auferidos no último dia útil nos meses de maio e novembro de cada ano à alíquota de 15%.

Adicionalmente, por ocasião do resgate das cotas, será aplicada alíquota complementar de acordo com prazo de aplicação conforme tabela:

**Tabela 1: Alíquotas do IR proporcional ao prazo**

Prazo de permanência em dias corridos	Alíquota básica aplicada semestral	Alíquota complementar	Alíquota total
0 até 180	15%	7,5%	22,5%
181 a 360	15%	5%	20%
361 a 720	15%	2.5%	17,5%
Acima de 720	15%	0,0%	15%

Fonte: Prospecto do Fundo de Renda Fixa

O IOF é regressivo e há incidência somente para resgates realizados antes de 30 dias.

A seguir, apresentam-se as opções disponíveis do Fundo de Renda Fixa pesquisadas no Banco do Brasil, Sicredi e Bradesco, como mostra o quadro.

**Quadro 7 – Fundos de Renda Fixa disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS DE RENDA FIXA	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Renda Fixa 50	Baixo	3,50%	50,00	7,701%
BB Renda Fixa LP 100	Baixo	4,00%	100,00	7,207%
BB Renda Fixa LP Parceria 200	Médio	2,00%	200,00	9,258%
BB Renda Fixa 200	Baixo	3,00%	200,00	8,213%
BB Renda Fixa LP Parceria 5 mil	Médio	1,80%	5.000,00	9,687%
BB Renda Fixa Bônus Longo Prazo	Baixo	2,00%	5.000,00	9,443%
BB Renda Fixa 5 mil	Baixo	2,00%	5.000,00	9,375%
BB Renda Fixa LP 5 mil	Baixo	2,50%	5.000,00	8,891%
BB Renda Fixa LP Índice de Preço 20 mil	Alto	1,50%	20.000,00	21,523%
BB Renda Fixa LP Parceria 30 mil	Médio	0,80%	30.000,00	10,918%
BB Renda Fixa LP 50 mil	Médio	1,00%	50.000,00	10,668%
BB Renda Fixa LP Premium 50 mil	Médio	1,00%	50.000,00	10,668%
BB Renda Fixa LP 90 mil	Médio	0,80%	90.000,00	10,922%
BB Renda Fixa Corporativo 600 mil	Médio	0,50%	600.000,00	11,255%
BB Renda Fixa Corporativo 3 milhões	Médio	0,35%	3.000.000,00	11,457%
BB Renda Fixa Corporativo 10 milhões	Médio	0,00%	10.000.000,00	11,733%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

**Quadro 8 – Fundos de Renda Fixa disponíveis no Sicredi**

FUNDOS DE RENDA FIXA	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Sicredi FI RF Premium LP	Baixo	1%	2.000,00	10,74%
Sicredi FI RF Performance LP	Baixo	0,40%	20.000,00	10,84%
FI Institucional RF IRF-M LP	Baixo	0,20%	50.000,00	17,49%
Soberano Saúde FI RF LP ANS	Baixo	0,35%	25.000,00	10,92%
FI Institucional RF IMA – B LP	Baixo	0,20%	50.000,00	24,37%

Fonte: [www.sicredi.com.br](http://www.sicredi.com.br)

**Quadro 9 – Fundos de Renda Fixa disponíveis no Bradesco**

FUNDOS DE RENDA FIXA	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco Fic Renda Fixa Vênus	Baixo	3,5%	100,00	8,13%
Bradesco Fic Renda Fixa Mercúrio	Baixo	2,5%	5.000,00	9,23%
Bradesco Fic Renda Fixa Saturno	Baixo	1,5%	30.000,00	10,33%
Bradesco Fic Renda Fixa Marte	Baixo	1%	80.000,00	10,93%
Bradesco Fic Renda Fixa Multi-índices	Moderado	2%	20.000,00	11,39%
Bradesco Fic Renda Maxi Poder Público	Baixo	0,2%	50.000,00	11,68%

Fonte: [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br)

Pode-se perceber que os Fundos de Renda Fixa são os que mais apresentam opções de investimento nos três bancos em relação aos outros fundos já vistos: os Referenciados e os de Curto Prazo.

O Banco do Brasil possui vários investimentos de renda fixa com risco médio, o que já é um fator para ser levado em conta se a empresa está disposta ou não a assumir no momento de decidir. Os valores iniciais para investir variam entre R\$ 50,00 a R\$ 10.000.000,00, possibilitando assim que as grandes organizações apliquem seus recursos nesse tipo de fundo. Quanto às taxas de administração, podemos observar que reduzem consideravelmente quanto maior for o valor inicial investido. A rentabilidade é maior em relação ao Sicredi e ao Bradesco, variando de 7,701% a 11,733% para aplicações de maior vulto financeiro.

Já o Sicredi possui risco baixo nesses investimentos, e os valores iniciais ficam entre R\$ 2.000,00 a R\$ 50.000,00, sendo visível que a variedade é bem menor que a ofertada pelo Banco do Brasil. A rentabilidade também cai em relação aos outros dois bancos, variando de 10,74% para aplicações iniciais de R\$ 2.000,00 a 24,37% para investimentos de R\$ 50.000,00.

No Bradesco, percebe-se que só o “Bradesco Fic Renda Multi-Índices” apresenta risco moderado; as demais opções possuem risco baixo, o que torna um fator favorável na hora de decidir pela aplicação. As taxas de administração são mais em conta, diminuindo para até 0,2% sobre um valor inicial de R\$ 50.000,00. A rentabilidade é menor do que a do Banco do Brasil e maior que a do Sicredi, sendo portanto uma instituição intermediária. As taxas de juros variam entre 8,13% para R\$ 100,00 aplicados a 11,68% para R\$ 50.000,00.

### 3.4 FUNDOS DE AÇÕES

De acordo com Fortuna (2005, p. 458), “os fundos classificados nessa classe devem possuir, no mínimo, 67% da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado”.

Segundo Luquet e Assef (2007, p. 30), “alguns fundos deste tipo têm como objetivo de investimento acompanhar ou superar a variação de um índice do mercado acionário, tal como o IBOVESPA ou o IBX”.

As vantagens de investir em ações é que são fáceis de comprar e de vender e o retorno é maior a longo prazo. É ideal para as empresas que têm objetivos para um futuro mais distante.

Para Gitman e Joehnk (2005, p. 185), investir em ações é uma boa opção, pois “as ações ordinárias atraem os investidores porque oferecem potencial para tudo, desde renda corrente e estabilidade de capital até ganhos atrativos de capital”.

Já Halfeld (2008, p. 63) observa que as ações possuem maior risco,

Embora sejam um excelente investimento de longo prazo, as ações carregam um grande risco a curto prazo. Os preços das ações apresentam grande instabilidade no dia-a-dia. Isso é chamado, pelo mercado, de volatilidade.

Oliveira e Pacheco (2005, p. 214) conceituam os Fundos de Ações como sendo,

Todos os fundos de investimento destinados, predominantemente, a adquirir ações de empresas negociadas nas Bolsa de Valores. São considerados fundos de risco elevado pois, embora apresentem maior retorno esperado, ou seja, trabalha-se com a hipótese de que esses fundos retornem aos cotistas ganhos superiores aos Fundos de Renda Fixa, eles podem, mais facilmente que os últimos, apresentar rentabilidade negativa.

Para Godoy *et.al.* (2006, p. 105) os Fundos de Ações são:

Fundos de renda variável, portanto não sabemos quanto teremos amanhã do valor depositado hoje. Esses fundos investem primordialmente em ações, tendo por lei um limite mínimo de 67% em ações em sua carteira.

A principal vantagem, ainda segundo Godoy *et.al.* (2006, p. 107), é que “esse tipo de fundo permite que você proteja o seu patrimônio em relação a alguma moeda estrangeira, sem ter de efetivamente comprar a moeda”.

Uma desvantagem é que ele “permite a especulação por parte do investidor, podendo se tornar um investimento de risco”.

De acordo com os conceitos abordados, os fundos de ações são conhecidos também por fundos de renda variável, por isso não é possível saber quanto teremos no amanhã em relação ao que foi investido hoje. As ações possuem alta liquidez, ou seja, são fáceis de comprar e vender. O retorno é maior a longo prazo, porém carregam um grande risco a curto prazo. Possuem muita volatilidade pois apresentam grande instabilidade no dia-a-dia. Apesar de apresentar maior retorno esperado, podem resultar em rentabilidade negativa, dependendo da conjuntura econômica.

Os cotistas do Fundo de Ações sofrem tributação na fonte, exclusivamente no resgate de cotas, sobre o rendimento auferido no período, à alíquota de 15%, conforme informa o Prospecto do fundo. Não incide IOF sobre as ações.

As ações disponíveis nas instituições financeiras pesquisadas, são as seguintes:

**Quadro 10 – Fundos de Ações disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS DE AÇÕES	Classificação de Risco	Taxa de Administração a.a	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Ações Índice de Sust.Empr.Jovem	Muito Alto	2,50%	15,00	8,887%
BB Ações BB	Muito Alto	1,50%	200,00	-14,159%
BB Ações Pibb	Muito Alto	1,50%	200,00	-8,246%
BB Ações Petrobras	Muito Alto	2,00%	200,00	-19,153%
BB Ações Infraestrutura	Muito Alto	2,00%	200,00	-0,770%
BB Ações Energia	Muito Alto	2,00%	200,00	18,948%
BB Ações Tecnologia	Muito Alto	2,00%	200,00	22,539%
BB Ações Transporte e Logística	Muito Alto	2,00%	200,00	-3,716%
BB Ações Vale do Rio Doce	Muito Alto	2,00%	200,00	-11,067%
BB Ações Dividendos	Muito Alto	2,00%	200,00	15,158%
BB Ações Consumo	Muito Alto	2,00%	200,00	22,205%
BB Ações Siderurgia	Muito Alto	2,00%	200,00	-20,543%
BB Ações Setor Financeiro	Muito Alto	2,00%	200,00	-2,743%
BB Ações Construção Civil	Muito Alto	2,00%	200,00	-12,477%
BB Ações Exportação	Muito Alto	3,00%	200,00	2,204%
BB Ações Small Caps	Muito Alto	3,00%	200,00	12,816%
BB Ações Ibovespa Indexado	Muito Alto	4,00%	200,00	-10,020%
BB Ações Ibovespa Ativo	Muito Alto	4,00%	200,00	-14,285%
BB Ações IBx x Indexado	Muito Alto	4,00%	200,00	-5,454%
BB Ações Multi Setorial Ativo	Muito Alto	4,00%	200,00	14,892%
BB Ações Cielo	Muito Alto	1,50%	300,00	94,257%
BB Ações IBx x Ativo	Muito Alto	0,90%	100.000,00	-3,724%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

**Quadro 11 – Fundos de Ações disponíveis no Sicredi**

FUNDOS DE AÇÕES	Classificação de Risco	Taxa de Administração a.a.	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Sicredi Fic Ações Elite	Alto	3 a 5%	500,00	-5,50%
Fundos de Ações Petrobras	Muito Alto	1,5%	200,00	-13,77%
FI Ações Vale	Muito Alto	1,5%	200,00	0,43%

Fonte: [www.sicredi.com.br](http://www.sicredi.com.br)

**Quadro 12 – Fundos de Ações disponíveis no Bradesco**

FUNDOS DE AÇÕES	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco Fic de Fia Ibovespa Indexado	Alto	4%	5.000,00	-10,16%
Bradesco Fic de Fia Ibovespa Ativo	Alto	4%	500,00	-8,21%
Bradesco Fia Multi Setorial	Alto	4%	500,00	-10,26%
Bradesco Fia Petrobras	Alto	1,5%	1.000,00	-20,79%
Bradesco Fia Vale do Rio Doce	Alto	1,5%	1.000,00	-13,16%
Bradesco Fia Infra Estrutura	Alto	4%	5.000,00	5,61%
Bradesco Fia Governança Corporativa	Alto	3,5%	500,00	-0,73%
Bradesco Fia Planeta Sustentável	Alto	3,5%	500,00	5,55%
Bradesco Fia do Bradesco	Alto	1,5%	200,00	-0,70%
Bradesco Fia Cielo	Alto	1,5%	300,00	93,80%

Fonte: [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br)

O Banco do Brasil é a instituição financeira que mais oferta tipos de investimentos em ações no mercado. O risco oferecido para esses investimentos é muito alto e as taxas de administração estão mais elevadas do que as do Sicredi e do Bradesco. Não oferece muita opção de valor inicial, tornando mais difícil a escolha para investir.

O Sicredi oferece menos opções, os riscos são altos, porém as taxas administrativas são mais competitivas, mas os valores iniciais também são baixos.

O Bradesco oferece alto risco nesses investimentos, a diversidade é maior que no Sicredi, e as taxa de administração mais atraentes do que as do Banco do Brasil. Os valores iniciais são bem mais atrativos, variando de R\$ 200,00 a R\$ 5.000,00. Quanto menor o valor investido, menor vai ser a taxa de administração.

Entre os três bancos, o que oferece melhores alternativas para investir em ações é o Bradesco, pois possui várias opções, e as taxas de administração são menores possibilitando assim obter um maior retorno real.

A rentabilidade das ações acumulada nos últimos doze meses é negativa na maioria das opções dos três bancos. Os melhores rendimentos ficam com as ações da Cielo, que apresentaram rendimento de 94,257% no Banco do Brasil e 93,80% no Bradesco. As ações da Petrobrás obtiveram resultados negativos nos três bancos pesquisados, sendo no Bradesco a pior rentabilidade, ficando numa porcentagem negativa de 20,79% para menos 19,153% no Banco do Brasil e menos 13,77% no Sicredi. As ações da Vale do Rio Doce só alcançou resultado positivo no Sicredi, ficando em 0,43% no acumulado do período de maio de 2011 a abril de 2012, e negativa em 11,067% e 13,16% respectivamente no Banco do Brasil e Bradesco.

O Fundo de Ações, no momento, não estão sendo boas opções de investimentos, pois a maioria está apresentando rendimentos negativos, apesar da economia no país estar mais estabilizada.

### 3.5 FUNDOS CAMBIAIS

Segundo Luquet e Assef (2007, p. 31), os fundos cambiais,

Devem manter, no mínimo, 80% de seu patrimônio, investidos em ativos que sejam relacionados direta ou indiretamente, (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira, ou a uma taxa de juros denominada cupom cambial. Os mais conhecidos são os chamados Fundos Cambiais Dólar, que buscam acompanhar a variação de cotação da moeda americana.

Complementam informando que “é importante ficar atento, pois esses fundos não refletem exatamente a cotação do dólar, já que neles estão envolvidos custo de taxa de administração, Imposto de Renda, bem como a variação da taxa de juro”.

Os principais títulos derivativos são as opções e futuro. De acordo com Gitman e Joehnk (2005), possuem altos níveis de risco, porque o retorno é incerto ou os valores de mercados são instáveis, porém têm uma rentabilidade alta quando retornam ao investidor.

Já Oliveira e Pacheco (2005, p. 214) comparam os Fundos Cambiais com a categoria do Fundo Referencial Cambial,

Porém com uma parcela maior de liberdade, pois nessa categoria existe a obrigatoriedade de manter apenas 80% dos ativos relacionados direta ou indiretamente por meio de derivativos, ao indicador de desempenho, contra 95% dos Fundos Referenciados em Câmbio.

Para Cerbasi (2008, p. 211), os Fundos Cambiais investem,

[...] pelo menos 80% de seu patrimônio em ativos relacionados diretamente à variação do euro ou do dólar, visando acompanhar a cotação da moeda estrangeira com alguma margem de lucro – em geral, a maior parte dessa margem é consumida pela taxa de administração.

Godoy *et.al.* (2006, p. 106) definem os Fundos Cambiais como “fundos que aplicam pelo menos 80% de sua carteira em ativos relacionados diretamente à moeda estrangeira, podendo ser com ou sem alavancagem”.

Portanto, esses fundos possuem altos níveis de risco, pois o retorno é incerto, podendo ter alta rentabilidade quando regressam ao investidor. Investem em ativos relacionados à variação do euro e do dólar, mantendo no mínimo 80% de seu patrimônio.

A tributação incidente sobre os Fundos Cambiais segue as mesmas regras que as do Fundo de Renda Fixa.

O Banco do Brasil e o Bradesco oferecem as seguintes opções para investir nos Fundos Cambiais, sendo que a Cooperativa de Crédito Sicredi não possui esses fundos para aplicações:

**Quadro 13: Fundos Cambiais disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS CAMBIAIS	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Cambial Euro Mil	Muito Alto	1,50%	1.000,00	10,236%
BB Cambial Dólar LP Mil	Muito Alto	3,00%	1.000,00	21,312%
BB Cambial Dólar LP 20 Mil	Muito Alto	1,00%	20.000,00	23,727%
BB Cambial Dólar LP 100 Mil	Muito Alto	0,80%	100.000,00	23,978%

Fonte: www.bb.com.br

**Quadro 14: Fundos Cambiais disponíveis no Bradesco**

FUNDOS CAMBIAIS	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco Fic Cambial Dólar	Médio	3%	1.000,00	19,69%
Bradesco Fic Cambial Dólar Special	Médio	1%	100.000,00	22,24%

Fonte: www.bradesco.com.br

Como pode-se identificar, o Banco do Brasil possui melhores opções de Fundos Cambiais do que o Bradesco, pois além das taxas de administração serem menores, há mais possibilidades de valores iniciais de investimentos, então a empresa pode optar pelo que lhe for mais conveniente no momento da aplicação.

A rentabilidade é maior no Banco do Brasil, chegando a 21,312% para um investimento inicial de R\$ 1.000,00, e no Bradesco para o mesmo valor aplicado a taxa é de 19,69%, porém no Bradesco a classificação de risco é médio e no Banco do Brasil é muito alto o que influencia bastante na decisão, pois não há garantia de retorno. É mais vantajoso investir no câmbio em dólar do que no euro, pois no Banco do Brasil essa aplicação apresentou resultado de somente 10,236% para 21,312%

### 3.6 FUNDOS DA DÍVIDA EXTERNA

Os Fundos da Dívida Externa, segundo Luquet e Assef (2007, p. 31) devem aplicar,

No mínimo, 80% de seu patrimônio em títulos brasileiros negociados no mercado internacional e pode utilizar derivativos, negociados no Brasil ou não, com o objetivo exclusivo de proteção. Os 20% restantes podem ser aplicados em outros títulos de crédito transacionados no exterior.

Os títulos componentes de sua carteira são mantidos fora do país. Para o investidor no Brasil, este fundo é uma forma ágil e de baixo custo operacional para aplicar em papéis do governo brasileiro negociados no exterior.

Deve-se ter cautela ao investir nesse tipo de fundo, pois

[...] esses fundos podem apresentar oscilações expressivas no valor dos ativos que compõem sua carteira, que em geral, são de longo prazo. Também é importante ressaltar que, geralmente, os títulos da dívida externa brasileira se valorizam quando a percepção de risco do país cai. Entretanto, quando o risco-país cai o dólar também tende a cair, isto é, em alguns casos o ganho na valorização do ativo, em dólar, pode ser em parte amortecido pela queda do valor do dólar. (Oliveira e Pacheco, 2005, p. 216).

De acordo com a Instrução Normativa nº 409, os fundos classificados como Dívida Externa deverão aplicar, no mínimo, 80% (oitenta por cento) de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, sendo permitida a aplicação de até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em outros títulos de crédito transacionados no mercado internacional.

O IR e o IOF incidentes sobre os Fundos da Dívida Externa sofrem as mesmas regras de tributação dos Fundos de Renda Fixa.

Apresentam-se os Fundos da Dívida Externa disponíveis para aplicações nas seguintes entidades bancárias: Banco do Brasil, Sicredi e Bradesco.

**Quadro 15: Fundos da Dívida Externa disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS DA DÍVIDA EXTERNA	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Dívida Externa Mil	Muito Alto	1,50%	1.000,00	28,534%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

A Cooperativa de Crédito Sicredi não oferece Fundos da Dívida Externa para aplicação.

**Quadro 16: Fundos da Dívida Externa disponíveis no Bradesco**

FUNDOS DA DÍVIDA EXTERNA	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco FI Dívida Externa	Média	3%	10.000,00	22,68%

Fonte: www.bradesco.com.br

Os Fundos da Dívida Externa são poucos ofertados tanto pelo Banco do Brasil como pelo Bradesco, sendo que no Sicredi não há opções para esse investimento. A melhor opção é ofertada pelo Banco do Brasil, pois tem uma rentabilidade de 28,534% para um valor inicial de investimento de R\$ 1.000,00, enquanto que o Bradesco oferece um rendimento de 22,68% para um valor inicial R\$ 10.000,00.

### 3.7 FUNDOS MULTIMERCADOS

Investem seus recursos em diversos tipos de ativos, montando uma carteira de composição equilibrada que visa a uma melhor proteção contra variações negativas de um determinado mercado. Os gestores dos fundos multimercados têm mais liberdade para agradar aos investidores, com aplicações para todos os níveis de tolerância ao risco, seja em ações, renda fixa, derivativos *hedge* em moedas.

A rentabilidade desses fundos costuma ser mais instável, pois os gestores alocam a carteira de acordo com as tendências de mercado, se a bolsa cai, concentram-se em renda fixa; se sobe direcionam-se para as ações. São fundos que já possuem certa cobertura ao risco, buscando obter rentabilidades acima do mercado.

É uma boa escolha para momentos de incertezas, pois sua carteira equilibrada pode ajudar a evitar grandes perdas em caso de crise em algum mercado. São alternativas para quem quer diversificar.

Luquet e Assef (2007, p. 30) afirmam que o fundo multimercados,

Possui políticas de investimento que envolve vários fatores de risco, pois combina investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, entre outros. Além disso, utiliza-se ativamente de instrumentos de derivativos para alavancagem de suas posições ou para proteção de suas carteiras (*hedge*).

Também são conceituados como “fundos com alta flexibilidade de gestão, por isso dependem do talento do gestor na escolha do melhor momento de alocar os recursos, na seleção dos ativos da carteira e no percentual do patrimônio que será investido em cada um dos mercados”.

Já Oliveira e Pacheco (2005, p. 216) entendem que os Fundos Multimercados,

São fundos de investimento que se destinam a investir em diversos mercados, simultaneamente ou não, a fim de aproveitar as oscilações de preço dos ativos. Geralmente possuem uma parcela significativa de seu patrimônio destinada a investimento em derivativos de renda fixa ou de renda variável, com o objetivo de aumentar a rentabilidade desses fundos, mediante operações de especulação ou arbitragem nos diversos mercados. Por esse motivo, representam uma alternativa arriscada de investimento para o cotista.

A Instrução Normativa da CVM nº 409 explica que os fundos classificados como Multimercado devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes dos Fundos de Curto Prazo, Referenciados, de Renda Fixa, de Ações, Cambial e de Dívida Externa.

Godoy *et. al.* (2006, p. 103) esclarecem que os Fundos Mutimercado ou de Renda Mista “constituem a categoria de fundos mais moderna que existe por misturar a gestão de renda fixa e de renda variável”.

Os autores observam ainda que “esse tipo de fundo, além de ser o que mais tem evoluído em nosso mercado, apresenta uma gama muito grande de estratégias, riscos e rentabilidade, sendo assim fundamental a confiança na gestão”.

Complementam afirmando que a principal vantagem é a “excelente oportunidade para selecionar um bom gestor para seu dinheiro, com liberdade para que ele possa utilizar todo seu conhecimento em busca de rentabilidade superiores ao CDI”.

Entre as desvantagens está o fato de que é uma “categoria muito abrangente de tipos de riscos e retornos, sugerindo que o investidor seja muito cauteloso na seleção e no acompanhamento das estratégias e rentabilidades”.

Cerbasi (2008, p. 210) observa que os Fundos Multimercado “investem seus recursos em diversos tipos de ativos, montando uma carteira de composição equilibrada que visa a uma melhor proteção contra variações negativas de um determinado mercado”.

Todos os autores apontam que os Fundos Multimercado investem em diversos tipos de ativos, sendo uma alternativa arriscada, envolvendo vários fatores de risco, combinando investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, etc.. Utilizam-se de derivativos para alavancagem e para proteção da carteira. Depende de um bom gestor para obter melhores retornos.

A ocorrência da tributação, segundo o Prospecto dos Fundos Multimercado, segue as mesmas regras do IR e do IOF aplicadas aos Fundos de Renda Fixa.

Esses fundos também são oferecidos pelos bancos, como segue:

**Quadro 17 – Fundos Multimercado disponíveis no Banco do Brasil**

FUNDOS MULTIMERCADO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
BB Multimercado Balanceado LP Jovem	Alto	1,80%	15,00	10,681%
BB Multimercado Conservador LP mil	Alto	2,50%	1.000,00	8,395%
BB Multimercado Moderado LP 10 mil	Muito Alto	1,50%	10.000,00	5,994%
BB Multimercado Arrojado LP 10 mil	Muito Alto	1,50%	10.000,00	6,679%
BB Multimercado Moderado LP Corporativo 100 mil	Muito Alto	1,00%	100.000,00	10,533%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

**Quadro 18 – Fundos Multimercado disponíveis no Sicredi**

FUNDOS MULTIMERCADO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Sicredi Multi Perfil Clássico	Médio	1,50% a 2,50%	2.000,00	9,33%

Fonte: [www.sicredi.com.br](http://www.sicredi.com.br)

**Quadro 19 – Fundos Multimercado disponíveis no Bradesco**

FUNDOS MULTIMERCADO	Classificação de Risco	Taxa de Administração	Valor Inicial (R\$)	Rentabilidade (%) *
Bradesco Fic Multimercado Golden Profir Conservador	Médio	3%	1.000,00	5,92%
Bradesco Fic Multimercado Golden Moderado	Médio	3%	1.000,00	4,82%
Bradesco Fic Multimercado Golden Dinâmico	Médio	3%	1.000,00	3,05%
Bradesco Fi Multimercado Principal Protegido	Baixo	3%	1.000,00	4,94%
Bradesco Fi Multimercado Protegido 1	Baixo	3%	1.000,00	6,44%

Fonte: [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br)

O risco oferecido pelo Banco do Brasil é alto, no Sicredi é baixo e no Bradesco mescla entre médio e baixo. O Bradesco possui maior diversificação de alternativas para investir, porém apresenta as taxas de administração mais elevadas, mostrando que isso é um ponto negativo, porque quanto mais altas menos retorno real terá o investidor. Já o Sicredi apresenta também taxa de performance num percentual de 20% quando a rentabilidade exceder 105% do CDI. Os valores iniciais possuem mais opções no Banco do Brasil, e no Bradesco só há a opção de R\$ 1.000,00. Já o Sicredi possui apenas uma alternativa de investimento, dificultando a escolha por essa aplicação, e a rentabilidade é de 9,33% para um valor inicial de R\$ 2.000,00.

A rentabilidade é mais alta no Banco do Brasil, apresentando uma taxa de 8,395% para uma aplicação inicial de R\$ 1.000,00; e no Bradesco, para o mesmo valor investido, a taxa varia de 3,05% a 6,44%, dependendo da alternativa de investimento escolhida.

### 3.8 CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO – CDB

Para Mellagi Filho e Ishikawa (2003), o CDB “é uma promessa de pagamento à ordem, da importância depositada acrescida do valor da remuneração convencionada”.

Também complementam afirmando que os CDBs,

Tem prazo mínimo de 30 dias, quando são remunerados a taxas prefixadas; mínimo de 120 dias, quando utilizada a TR (Taxa Referencial) ou a TBF (Taxa Básica Financeira) como base de remuneração ou mínimo de 120 dias, quando contratado com base em taxas flutuantes, desde que não tenham TR como base de remuneração. (Mellagi Filho e Ishikawa 2003, p. 154)

Segundo Cerbasi (2008), um CDB caracteriza-se como sendo “um empréstimo concedido a uma instituição financeira por seus clientes”.

As taxas de juros dos CDBs podem ser pré ou pós-fixadas. Para Cerbasi (2008, p. 148), “no CDB pré-fixado, adequado para quem se satisfaz ao garantir uma taxa fixa para seus rendimentos, sabemos já na contratação qual taxa de juros irá remunerar nosso investimento até o vencimento do papel”.

Também esclarece que,

Diferentemente dos Títulos Públicos pré-fixados, não existe, no CDB pré-fixado, risco de perda de valor, uma vez que este não é um papel negociável em mercado. O risco do CDB pré está em contratar uma taxa e os juros da economia subirem, proporcionando a seu investimento rendimentos inferiores aos do mercado, mas sempre positivos. (Cerbasi 2008, p. 149).

Cerbasi complementa explicando que os CDBs pós-fixados são

[...] adequados para quem teme o aumento da inflação e/ou dos juros da economia, costumam ter sua rentabilidade vinculada a dois tipos de indicadores: a taxa de mercado (CDI) ou a inflação. Na contratação, o

investidor deve optar por um dos indicadores. De qualquer maneira, ele só saberá ao certo o resultado de seu investimento ao final do período. Cerbasi (2008, p. 149).

Já Casarotto Filho e Kopittke (2010, p. 80) explicam que os CDBs “são títulos emitidos por bancos destinados a carear recursos para financiamentos em geral”.

Os mesmos autores analisam sobre os prazos mínimos e o Imposto de Renda, afirmando que, “dependendo da política monetária momentânea, os prazos fixam-se desde 30 a 180 dias. O Imposto de Renda incide sobre os ganhos nominais, com alíquotas entre 10% e 20%, dependendo da política fiscal momentânea”.

Os CDBs, também conhecidos como depósitos a prazo, podem ser conceituados como sendo,

Os mecanismos de captação de recursos mais utilizados pelos bancos comerciais e consistem numa promessa de pagamento dos recursos captados numa data pactuada, acrescido de uma remuneração. Tais recursos, posteriormente, são aplicados pelos bancos, quando repassados aos agentes deficitários da economia na forma de empréstimos. (Oliveira e Pacheco 2005, p. 99).

Frankenberg (2003, p. 136), em sua visão, resume os CDBs de forma mais clara e ampla, afirmando que,

São emitidos apenas pelos bancos comerciais, de investimentos e múltiplos. Gozam de grande confiança entre os investidores. Por serem emitidos apenas por bancos, dão maior segurança a seus aplicadores. Essa confiança maior dos investidores nos CDB decorre do fato de o Banco Central exigir dos bancos um capital mais elevado. Geralmente eles têm dado um rendimento maior do que os outros instrumentos de renda fixa. Os bancos, em contrapartida, exigem uma maior aplicação mínima. Os CDB tem prazo fixo de vencimento e seu rendimento pode ser pré ou pós fixado. São títulos nominativos que podem ser recomprados antes do prazo final pelos próprios bancos ou endossados para terceiros. Em geral são emitidos nos prazos de 30, 60 e 90 dias.

Os autores corroboram entre si no conceito de CDBs, informando que são também conhecidos como depósitos a prazo e consistem numa promessa de

pagamento dos recursos captados numa data pactuada, acrescidos de remuneração. São emitidos apenas por bancos, por isso gozam de confiança entre os investidores. Têm prazo fixo de vencimento, sendo o mínimo de 30 dias, e seus rendimentos podem ser prefixados ou pós-fixados.

O Imposto de Renda dos CDBs é retido no resgate ou vencimento da aplicação, quando será cobrado de acordo com o prazo de permanência dos recursos, obedecendo à seguinte tabela:

**Tabela 3: Alíquotas de IR proporcional ao prazo**

Tempo de Permanência	Alíquotas Regressivas
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20%
De 360 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

Fonte: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

O IOF somente é devido para os resgates realizados antes de 30 dias, onde há incidência regressiva.

O Banco do Brasil oferece a seus clientes as seguintes opções de CDBs, de acordo com informações retiradas do site:

- **BB CDB DI Parceria:** De acordo com o tempo investido, receberá um percentual fixo do CDI. Quanto mais tempo deixar o investimento aplicado, maior será sua taxa de remuneração. Risco do investimento: Muito Baixo.

Vantagens: quanto mais se aplicar no BB CDB DI PARCERIA, melhor será a rentabilidade, pois o BB considera o volume e o tempo que os recursos permanecerem aplicados nesta modalidade para concessão de taxas diferenciadas.

- **BB CDB DI:** A aplicação proporciona liquidez e rentabilidade diária e o prazo é de 05 anos. De acordo com o valor investido, recebe-se um percentual fixo do CDI definido no momento da aplicação. Risco do investimento: Muito Baixo.

Vantagens: Quanto mais se aplicar no BB CDB DI, melhor será a rentabilidade, pois o BB considera o volume nesta modalidade para concessão de taxas diferenciadas nas novas aplicações.

- **BB CDB Pré:** A remuneração é fixada no momento da aplicação. Além disso, tem-se a vantagem de negociar em sua agência a taxa e o prazo, que

pode ser de 30 a 360 dias. Essa modalidade é indicada para quem deseja manter o valor investido até o vencimento. Risco do investimento: Muito Baixo.

- BB CDB DI Swap: O investimento proporciona rentabilidade e liquidez diária. Os rendimentos são vinculados a percentuais do DI e com prazo de até cinco anos. Para valores acima de R\$ 100 mil há opção de trocar o CDI por uma taxa prefixada ou pelo Dólar, desde que a aplicação tenha sido feita em módulos de R\$ 25 mil. Risco do investimento: Muito Baixo, no caso do DI. Se a operação for com Swap, o risco é igual ao do índice escolhido.

Vantagens: Possibilidade de mudar a remuneração da aplicação mediante contratação de swap, a qualquer momento, sem a necessidade de resgatar o CDB. Quanto mais se aplicar no BB CDB DI SWAP, melhor será a rentabilidade, pois o BB considera o volume nesta modalidade para concessão de taxas diferenciadas nas novas aplicações.

- BB CDB Pré com Swap: é para quem deseja contratar operações de Swap tendo como base um CDB prefixado com prazos de um a 360 dias. A taxa e o indexador escolhido para o Swap são negociados no ato da contratação. A modalidade atrelada ao dólar não permite resgate antecipado. No dia do vencimento o crédito referente ao valor da aplicação, acrescido dos rendimentos, é efetuado automaticamente na conta investimento. Risco do investimento: Risco é igual ao do índice escolhido para operação de Swap.

Vantagens: Proteção contra as variações de moedas e índices.

Já o Sicredi não expõe os tipos de CDB, apenas informa que são excelentes opções de investimento e destinam-se aos mais diversos perfis de aplicadores por caracterizarem-se como produtos rentáveis e seguros, proporcionando um alto índice de satisfação. Pode-se optar pelo prazo mais adequado às disponibilidades financeiras, com maior potencial de rentabilidade para os investimentos.

O Bradesco, através do site, assim como o Banco do Brasil, expõe as opções de CDBs ofertadas aos seus clientes, que são as seguintes:

- CDB Fácil Bradesco: pós-fixado e atrelado a percentual do CDI, oferece rentabilidade com liquidez diária e baixa automática inteligente.
- CDB Fidelidade Bradesco: os recursos serão remunerados pelo tempo de permanência. Quanto mais ficar no CDB Fidelidade, melhor será a taxa.

- CDB Bradesco Prefixado: a empresa sabe, quando aplica, o prazo de investimento e qual será o rendimento.

Como é possível perceber, os CDBs são excelentes opções de investimentos para a empresa, com retorno praticamente livre de risco. Nos três bancos, há flexibilidade de negociação de taxas de juros, e o CDI, que é o que rege o rendimento dessa aplicação, está acumulado, no período de maio de 2011 a abril de 2012 em 11,24%, e normalmente as porcentagens que são atreladas são boas, variando de 70 a 100% dependendo do valor que o cliente quer investir e principalmente do prazo, que quanto maior, melhor será o resultado.

### 3.9 INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES PERMANENTES EM OUTRAS SOCIEDADES

As empresas também têm a opção de investir em participações permanentes em outras sociedades, que tenham a característica de aplicação de capital, de forma não temporária ou especulativa.

Essas participações são os tradicionais investimentos em outras sociedades, normalmente na forma de participações no seu capital social por meio de ações ou de quotas. Cumpre lembrar que as ações e quotas de capital de uma sociedade (que se constituam em títulos patrimoniais) mantidas por uma empresa, por sua natureza, constituem-se em ativo financeiro. *ludícibus et.al.* (2010, p. 153).

Santos *et.al* (2003, p.11) conceituam esses investimentos como:

Os investimentos permanentes em outras sociedades podem constituir-se em um ativo de grande relevância no contexto de determinadas companhias, em especial aquelas obrigadas a consolidar suas demonstrações financeiras.

A principal diferença entre as participações societárias dos demais investimentos é analisada a seguir:

O principal fator que distingue as participações societárias dos demais investimentos é seu critério de avaliação, pois esses ativos, diferentemente do que ocorre com os demais investimentos permanentes, que devem ser avaliados pelo método de custo, podem ser avaliados pelo método de custo ou pelo método de equivalência patrimonial. (Santos e Schmidt et.al. 2003, p.11).

Nessa modalidade enquadram-se também os investimentos voluntários que são explanados por Ludícibus (2010, p. 153) a seguir:

O normal é que as aplicações de capital em outras sociedades sejam de natureza voluntária, representando uma espécie de extensão da atividade econômica da empresa pela participação em uma coligada ou controlada que, por exemplo, tenha por atividade a produção de matérias-primas, que são fornecidas à investidora, ou vice-versa. Outros exemplos envolvem participações em coligadas ou controladas (inclusive controladas em conjunto) atuantes em outras atividades econômicas, visando à diversificação das atividades do grupo.

Para Ribeiro (2008, p. 43), as participações permanentes em outras sociedades podem também ser entendidas como:

[...] participações que geram rendimentos para a empresa, normalmente em forma de dividendos, bem como aquelas contas representativas dos direitos de qualquer natureza não classificáveis no Ativo Circulante ou no Realizável a Longo Prazo e que não se destinem à manutenção da atividade principal da empresa, como os investimentos em obras de arte, ou ainda em bens que gerem receitas para a empresa, independentemente de suas atividades operacionais (Imóveis de Renda, aplicações em ouro, etc).

De acordo com Silva (2010, p. 104), essa forma de investir é definida como:

São participações que a empresa mantém no capital de outras sociedades. A natureza de permanente é definida pela intenção da investidora em manter tal participação. Portanto, se a empresa adquire ações em Bolsa de Valores, com a intenção de negociá-las em pouco tempo, não poderá classificar tais ações como investimentos; deverá classificá-las no ativo circulante.

Os autores mencionados concordam que os investimentos em participações permanentes em outras sociedades são os investimentos na forma de participações no seu capital social por meio de ações ou quotas e geram rendimentos em forma de dividendos. São formas de diversificação de investimentos, para não manter a atividade da empresa em uma única área.

## 4 RISCOS E FATORES DE INVESTIMENTOS

Sempre que se investe em aplicações financeiras, correm-se riscos, por isso, é necessário ter conhecimento sobre eles e em que proporção podem afetar o retorno do investimento para tomar a decisão mais correta. Por isso, neste capítulo explanaremos os principais riscos e fatores que devem ser levados em conta para decidir quais investimentos serão feitos pela empresa, para obter um regresso dos recursos com maior segurança.

Segundo Lemgruber *et. al.* (2001), existem três conceitos importantes sobre investimento no mercado financeiro, que são: retorno, incerteza e risco, como segue:

Retorno pode ser entendido como a apreciação de capital ao final do horizonte de investimento. Infelizmente, existem incertezas associadas ao retorno que efetivamente serão obtidas ao final do período de investimento. Qualquer medida numérica dessa incerteza pode ser chamada de risco.(Lemgruber, 2001, p. 103).

Já para Halfeld (2008, p. 84), o risco é explicado por meio do seguinte exemplo:

Se você sempre recebe exatamente o que esperava de uma aplicação financeira, está trabalhando livre de risco. Entretanto, todos os investimentos trazem surpresas decorrentes de eventos inesperados. Risco é a parcela inesperada do retorno de um investimento.

Cavalcante e Misumi (2002, p. 218) entendem o risco da seguinte forma:

O risco é um conceito subjetivo e pode ser definido como “probabilidade de perda”. Em termos estatísticos, risco é a dispersão de valores esperados em torno de uma média (desvio padrão). Quanto mais dispersos os valores esperados da aplicação em relação a uma média, mais arriscado é o investimento.

## 4.1 TIPOS DE RISCOS

Para Lemgruber (2001, p. 104), “risco está presente em qualquer operação no mercado financeiro. Risco é um conceito “multidimensional” que cobre quatro grandes grupos: risco de mercado, risco operacional, risco de crédito e risco legal”.

### 4.1.1 Risco de mercado

Lemgruber (2001, p. 105) define o risco de mercado pela análise a seguir:

Risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas causadas por flutuações do mercado, é importante identificar e quantificar o mais corretamente possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo.

Já para Brito (2003, p. 16), o risco de mercado pode ser definido como “aquele que sucede de ações contrárias nos preços/valores das variáveis que fazem parte dos valores de uma posição/portfólio”.

Complementa, afirmando que: “Esse risco decorre de possíveis oscilações contrárias no valor financeiro de posições compostas por instrumentos financeiros, principalmente nos mercados de taxas de juros, moedas, ações e mercadorias”.

Já Silva Neto (2002, p. 163) entende que o risco de mercado,

Está diretamente ligado à forma pela qual o preço de um bem ou um derivativo se comporta no dia a dia. É o que podemos ganhar ou perder quando comprarmos um determinado contrato, derivativo, ativo, pela simples mudança em seu preço e valor.

Mellagi Filho e Ishikawa (2003 p. 209) argumentam que o risco de mercado “é o risco que engloba a mudança no cenário econômico que influencia todas as instituições. Para as instituições financeiras destacam-se os riscos dos produtos atrelados às variáveis econômicas e do risco de liquidez”.

Oliveira e Pacheco (2005, p. 254) explicam que o risco de mercado “representa a incerteza em relação ao comportamento dos preços dos ativos em função de oscilações de variáveis como taxas de juros, câmbio, preço das ações, dentre outras”. Resumem afirmando que “o risco de mercado é o risco de oscilações de preços dos ativos causados por oscilações dos mercados”. Também alertam que há dois tipos de risco de mercado: o risco absoluto, que é o mais fácil de ser imaginado e representa os riscos de o preço de um determinado ativo se comportar de maneira inesperada, produzindo perdas para o investidor; e o risco relativo, quando são utilizados parâmetros de comparação para a rentabilidade de um ativo. Nesse caso, o risco não seria a oscilação do preço em si, mas o risco de o preço do ativo se comportar de maneira distinta do parâmetro selecionado como referência ou *benchmark*.

#### **4.1.2 Risco operacional**

Segundo Lemgruber (2001, p. 105), “o risco operacional está relacionado a possíveis perdas como resultado de sistemas e/ou controles inadequados, falhas de gerenciamento e erros humanos”.

Já Silva Neto (2002 p. 195) determina como sendo “risco proveniente de falha de sistema, erro humano, falha de gerenciamento, ou simplesmente falta de controle e transparência dos sistemas adotados”.

Mellagi Filho e Ishikawa (2002 p. 209) entendem que:

O risco operacional está associado aos erros que podem ocorrer no funcionamento interno da instituição. Este pode ser dividido em três grupos: (1) risco organizacional, que se relaciona aos processos adotados para a condução e controle da instituição, que envolve a escolha de um modelo matemático errado, a estratégia inadequada, as mudanças (reestruturação) organizacionais e os obstáculos ao fluxo de informação; (2) risco

tecnológico, que diz respeito à infra-estrutura utilizada pela empresa para seu funcionamento, envolvendo computadores e softwares inadequados para os produtos, processos e processamento de dados, falta de back-up, falhas em sistemas automatizados e outros, ou seja, equipamentos inadequados; (3) risco de pessoas (ou humano), perdas devido à (má) qualidade do capital humano empregado (valores morais e qualificação) ou falha humana.

A análise dos riscos operacionais é muito importante para a decisão dos investimentos. Tais riscos também podem ser definidos como:

[...] a possibilidade de perdas diretas ou indiretas, em função de fraquezas ou ausências de processos e controles internos adequados; e também como perdas decorrentes de eventos externos, por exemplo, catástrofes, crises sociais, problemas com infraestrutura pública, crises sistêmicas, entre outros. (Brito 2007, p. 52).

#### **4.1.3 Risco de crédito**

Para Lemgruber (2001, p. 106), “o risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. As perdas aqui estão relacionadas aos recursos que não mais serão recebidos”.

De acordo com Brito (2003 p. 16), “o risco de crédito caracteriza-se pela perda da totalidade do principal acrescido dos juros contratuais. O risco de não-recebimento dá-se pelo não cumprimento da obrigação de pagar, por parte do devedor”.

O autor complementa afirmando que “o risco de crédito pode ser definido como prejuízo que o usuário final sofrerá se a contraparte não liquidar seu vínculo financeiro no vencimento do contrato”.

Brito (2007, p. 33) afirma ainda “que o risco de crédito representa a probabilidade de perda do valor da transação atualizada, descontada dos pagamentos efetuados pelo cliente”.

O mesmo autor declara que esses riscos podem ser classificados como:

- a. Risco de crédito concedido não ser pago durante a vigência da transação, em função de deterioração da saúde financeira do devedor, redução da

participação do cliente em seus mercados da atuação e fraude ou deterioração da economia.

- b. Risco de liquidação financeira: risco de a instituição não receber o valor do crédito devido pelo cliente por falha no sistema de pagamento do cliente e/ou recebimento da instituição.

Mellagi Filho e Ishikawa (2003 p. 209) definem como,

[...] a possibilidade de o tomador de empréstimo não honrar seus compromissos de pagamento. Pode ser também dividido em três subcategorias: (1) risco país (ou soberano), probabilidade de um país suspender o pagamento da dívida ou restringir a saída de recursos. Inclui-se nesse risco a avaliação da situação política do país (risco político); (2) risco de concentração, perdas por concentrar os empréstimos em poucos setores da economia ou ceder grande soma para uma única empresa; (3) risco do tomador, relacionado com as informações do tomador, como profissão de baixa demanda, rendimentos incertos, garantias de rápida desvalorização, dívidas entre outros.

Para Halfeld (2008, p. 86) o risco de crédito é:

O risco que você corre ao emprestar dinheiro a uma pessoa ou a algumas empresas. Talvez elas não honrem o compromisso de lhe pagar de volta. Isso pode acontecer também quando você compra um CDB (certificado de Depósito Bancário) de um banco que venha a ser liquidado.

Complementa, afirmando que no Brasil,

Existe o FGC (Fundo Garantidor de Crédito). Ele dá uma proteção para os depósitos à vista, o RDB, o CDB e a caderneta de poupança até o valor total de R\$ 70.000,00 por depositante, por instituição financeira. Os fundos de investimentos financeiros não são cobertos pelo FGC. Eles são considerados pessoas jurídicas separadas do banco, que apenas faz o papel de administrador do fundo. Os cotistas são os verdadeiros proprietários do fundo e podem, a qualquer momento, mudar o administrador.

#### 4.1.4 Risco de liquidez

Para Brito (2003 p . 17), “o risco de liquidez decorre da falta de caixa (recursos) necessária para honrar obrigações assumidas nas transações”.

Também afirma que,

Ele aparece quando uma companhia não é capaz de encontrar mercado para realizar determinada posição. Sucede da falta de contrapartes para se comerciar quantidade desejada de uma posição, influenciando o valor das mesmas. (Brito, 2003 p. 17).

Brito (2007 p. 47) explica também que o risco de liquidez “refere-se à incapacidade de se honrar pagamentos por ausência de fundos, devido à má gestão dos ativos e passivos ao longo do tempo”.

O mesmo autor observa que esse tipo de risco ocorre quando,

[...] a organização fica impossibilitada de honrar suas obrigações financeiras nas datas acordadas. Uma das responsabilidades primárias de um tesoureiro é ter à sua disposição recursos adequados que possam resguardar o banco, de maneira que: a. sempre possa dispor do mercado para honrar suas obrigações financeiras; b. com a habilidade necessária, possa obter vantagens no mercado, em função de possíveis novas oportunidades.

Segundo Godoy *et. al.* (2006, p. 94), o risco de liquidez está associado,

[...] à possibilidade de comprar ou vender um ativo. Quanto mais líquido, melhor, pois facilita a negociação em um momento de estresse ou necessidade. Os imóveis são ativos que possuem um alto-risco de liquidez na maioria das vezes; você não vende sua casa de uma hora para a outra, como pode vender uma ação da Petrobras, por exemplo.

O risco de liquidez também pode ser conceituado como,

O risco de não ser capaz de liquidar um investimento convenientemente e a um preço razoável é chamado de risco de liquidez. A liquidez de um instrumento de investimento é uma consideração importante. Em geral, os instrumentos de investimento negociados em mercados limitados, onde a demanda e a oferta são pequenas, tendem a apresentar menos liquidez que aqueles negociados em mercados amplos. (Gitman e Joehnk 2005, p. 123).

Como pode-se perceber, os riscos são bastante complexos, por isso uma análise minuciosa é de extrema importância para a tomada de decisões.

Os Prospectos e os Regulamentos dos Fundos de investimentos detalham de forma bem clara os riscos que as aplicações sofrem, por isso um estudo pormenorizado é de grande necessidade para ter ciência do perigo que será enfrentado ao resolver aplicar os recursos naquela alternativa.

É necessário, portanto, estar sempre atento para não se deixar levar pelo percentual da rentabilidade e aplicar os recursos disponíveis de forma que o retorno não seja o esperado, prejudicando assim a empresa.

#### 4.2 FATORES QUE INTERFEREM NA DECISÃO DE INVESTIMENTOS

Além dos riscos, existem os fatores que também devem ser avaliados antes de decidir em que fundo de investimento aplicar o dinheiro.

Segundo Souza e Clemente (2004 p. 19), é difícil decidir onde investir pois,

A decisão de investir é de natureza complexa, porque muitos fatores, inclusive de ordem pessoal, entram em cena. Entretanto, é necessário que se desenvolva um modelo teórico mínimo para explicar e prever essas decisões. Deixa-se de lado, portanto, a pretensão de desenvolver um modelo completo para a decisão de investir.

Para os autores Souza e Clemente, “a primeira ideia que surge é a de que a decisão de investir depende do retorno esperado: quanto maiores forem os ganhos futuros que podem ser obtidos de certo investimento, tanto mais atraente esse investimento parecerá para qualquer investidor”.

Porém, ele também deve levar em conta as taxas dos investimentos que são cobradas nos fundos, que serão elencadas abaixo, para escolher a melhor forma possível e a que será mais rentável no final do período.

#### **4.2.1 Taxa de administração dos fundos**

Segundo Luquet e Assef (2007 p. 15), a taxa de administração é o “valor cobrado pelo administrador: uma taxa sobre o patrimônio do fundo, que vai servir para remunerar todos os prestadores de serviço”.

Já para Oliveira e Pacheco (2005, p. 206) representa,

(....) a despesa mais significativa de um fundo de investimento e afeta, diretamente sua rentabilidade, que será tanto menor como maior for a taxa de administração. A taxa de administração é, em muitos casos, o principal fator que diferencia um bom de outro ruim.

Godoy *et. al.* (2006, p. 125) salienta que a taxa de administração é “uma taxa anual provisionada diariamente pelo administrador do fundo. Quanto maior a complexidade do fundo e de suas operações, maior a taxa de administração”.

O conceito de taxa de administração para Cavalcante e Misumi (2002, p. 261) é de que “o administrador debitará ao fundo uma taxa de administração que incide sobre o patrimônio do fundo. Essa taxa pode ser fixa e equivale diariamente a  $(x/360\%)$  em relação a taxa anual prevista no regulamento do fundo”.

#### **4.2.2 Taxa de performance**

Segundo Luquet e Assef (2007 p. 15), a taxa de performance é o “percentual cobrado do cotista quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência. Nem todos os fundos cobram taxa de performance”.

Para Oliveira e Pacheco (2005, p. 206), essa taxa “representa um prêmio pago pelos cotistas ao administrador, pelo fato de ele haver superado a meta de rentabilidade previamente acordada, também conhecida como *benchmark*”.

Os autores também explicam que,

A cobrança de taxa de performance somente é permitida quando o valor da cota do fundo, verificada na data da apuração for superior ao valor da cota na data da última cobrança. Caso seja inferior, a cobrança não pode ser efetuada. É permitida a cobrança de ajuste sobre a performance individual do cotista que aplicar recursos no fundo em data posterior à data da última cobrança, exceto nos casos em que o valor da cota adquirida for inferior ao valor que constava na data da última cobrança. (Oliveira e Pacheco, 2005 p. 207).

Segundo Godoy *et. al.* (2006) a taxa de performance “é cobrada sempre que o fundo superar determinado indicador ou parâmetro de referência, como o CDI ou o Ibovespa, por exemplo”.

Para Cavalcante e Misumi (2002, p. 261), a taxa de performance “somente é devida se o administrador obter um desempenho acima de determinada meta. O argumento para a cobrança de taxa de performance é que o administrador só receberá se propiciar bom resultado aos cotistas”.

Cerbasi (2008) explica que a taxa de performance é cobrada em alguns casos, quando o desempenho obtido fica acima de uma meta.

Nos Fundos Curto Prazo e nos Fundos Referenciados é vedada a cobrança de taxa de performance, bem como nos Fundos de Renda Fixa, exceto nos casos de fundos destinados a investidores qualificados.

#### **4.2.3 Liquidez dos investimentos**

É importante analisar a liquidez que o investimento oferece, para não perder em rentabilidade, se tiver que resgatar a aplicação numa situação inesperada.

Halfeld (2008, p. 90) salienta que a liquidez tem dois lados, o positivo e o negativo, dependendo do tipo de investimento.

Os bens menos líquidos, como ações e imóveis, geralmente oferecem recompensas substanciais para os investidores que abrem mão da liquidez e que adotam uma visão de longo prazo. Se você passar a vida inteira fazendo aplicações em renda fixa com alta liquidez, é quase certo que irá auferir uma baixa remuneração. Provavelmente, a longo prazo, terá acumulado muito menos do que se tivesse investido em imóveis, em ações ou em negócios próprios.

O mesmo autor aconselha sobre a compra de ações da seguinte forma, levando em conta a liquidez:

Só compre ações de baixa liquidez se você estiver montando uma carteira muito diversificada e com uma visão de longo prazo. Investir isoladamente em ações de baixa liquidez representa substancial incremento no risco de suas aplicações. (Halfeld 2008, p. 90).

A liquidez pode ser uma necessidade da empresa, por isso deve ser considerada para diversificar as aplicações e correr menos risco de perda de rentabilidade e retorno.

Os instrumentos a curto prazo também oferece liquidez, ou seja, podem ser convertidos rapidamente em dinheiro e com pouca ou nenhuma perda em valor. Ter liquidez é uma parte importante de qualquer plano financeiro. (Gitman e Joehnk 2005, p. 7).

Já Torii e Sousa (2010) explica a importância de incluir na análise dos investimentos a liquidez, pois

O risco de um ativo ou de uma carteira também pode ser subestimado se não for levado em conta o fator liquidez como determinante do risco de iliquidez, ou seja, as flutuações causadas pela falta de liquidez em momentos de crise e o risco de não poder transformar os ativos em caixa em um período de tempo aceitável.

Esse fator é importante para a empresa devido também à rentabilidade que o investimento oferece, que pode ser menor ou maior conforme o grau de liquidez.

Com relação à liquidez, uma das aplicações de baixa rentabilidade no mercado financeiro são os fundos de mais rápida liquidez, ou seja, o saque pode ser feito na medida da necessidade do investidor, apresentando pouca atratividade para aquelas que preferem usufruir das vantagens das aplicações de maior prazo, cujas taxas são, conseqüentemente, menores. (Maia Neto 2010)

#### 4.2.4 Custo de oportunidade

Custo de oportunidade para Godoy *et. al.* (2006, p. 94) é conceituado como “aquilo que você deixaria de ganhar quando toma alguma decisão; é um modo de ajudar a mensurar seus projetos e criar parâmetros de comparação”.

Halfeld (2008, p. 10) exemplifica o custo de oportunidade, da seguinte maneira:

Você está diante de duas alternativas de investimento para seu dinheiro: A ou B. Digamos que você tenha escolhido a alternativa A. O custo de oportunidade é o quanto você estaria ganhando na alternativa que abandonou. É como se você estivesse perdendo uma oportunidade ao deixar de investir em B.

Bruni e Famá (2003), por sua vez, referem-se ao custo de oportunidade de uma forma bem simples: “representam os custos associados a uma alternativa abandonada ao preterida”, ou seja, o custo que se tem entre escolher uma alternativa e não escolher a outra opção”.

Segundo Padoveze (2009, p. 475), o custo de oportunidade nos investimentos é definido pela seguinte situação:

[...] ao se decidir por um investimento, o aplicador deixa de receber rentabilidades dos demais investimentos abandonados. Portanto, o grande parâmetro para o modelo de decisão do investidor é a rentabilidade dos outros investimentos, a qual denominamos de investimentos concorrentes de custo de oportunidade.

#### 4.2.5 Tributação dos investimentos

A tributação sobre o investimento deve ser analisada com cautela pelo investidor, pois uma rentabilidade maior pode gerar um tributo maior e diminuir o ganho da empresa. Os principais tributos cobrados são: Imposto de Renda e Imposto Sobre Operações Financeiras, que varia em cada tipo de investimento.

Segundo Cerbasi (2008, p. 161), o IR e o IOF “são retidos na fonte, ou seja, pela própria instituição que administra ou intermedeia seu investimento, o que dispensa o investidor de uma burocracia significativa”.

O mesmo autor explica que o IOF, “incide apenas sobre o lucro (nunca sobre o principal investido) das aplicações que tiverem resgate dentro de um prazo de até 30 dias após a contratação do investimento”.

Brito (2005, p. 186) elucida que “a tributação incide sobre diversas operações no mercado financeiro. Diferenciam-se, com relação a alíquotas, quanto ao tipo de renda gerada”.

Por isso, para uma decisão com menos possibilidades de erros é essencial ter conhecimento da forma de tributação de cada tipo de investimento. Conforme argumenta Cerbasi (2008, p. 161),

De nada adianta você ter feito uma boa escolha estratégica na renda fixa se você descuidar de analisar os aspectos tributários de seu investimento. Independentemente do valor a investir, uma má escolha na data de resgate ou entre as alternativas de investimento pode lhe causar um perda significativa.

Um planejamento sobre os impostos, aliados ao nível de risco, é muito importante para os investimentos retornarem para a empresa com mais lucratividade.

[...] O plano tributário deve orientar suas atividades de investimento de modo que, a longo prazo, você atinja retornos máximos, após os impostos, para um nível de risco aceitável. Por exemplo, o fato de os ganhos de capital não serem tributados antes de realmente percebidos lhes permite diferir os pagamentos de impostos sobre eles, bem como controlar as datas desses pagamentos. Entretanto, os investimentos que devem gerar a renda proveniente de ganhos de capital costumam ter risco mais alto que o daqueles que fornecem apenas renda corrente de investimento. Portanto, a escolha de instrumentos de investimento não pode ser feita apenas com base na redução possível de pagamentos de imposto. Os níveis de risco e de retorno precisam ser vistos à luz de seus efeitos tributários. O que importa são o retorno após os impostos e o risco associado. (Gitman e Joehnk 2005, p. 17).

Conforme explica Lisboa, (1998, p. 15) a tributação dos investimentos ocorre da seguinte maneira:

De acordo com a legislação atual, os fundos de investimentos não são tributados pelo Imposto de Renda sobre os títulos que compõem a suas carteiras. Quando o investidor efetua o resgate de suas quotas, o Imposto de Renda é automaticamente retido e a responsabilidade por esta retenção e recolhimento é do administrador do fundo.

#### **4.2.6 Rentabilidade**

A rentabilidade é um dos fatores que deve ser analisado com mais atenção, para decidir em qual investimento aplicar os recursos da empresa.

As ações, por exemplo, não têm rentabilidade determinada. Brito (2005, p. 149), explica que,

A rentabilidade se efetiva por meio da participação do acionista nos resultados da companhia, na distribuição de dividendos, bonificações ou pela venda no mercado de Bolsa ou balcão das ações anteriormente adquiridas ou subscritas e também de direitos de subscrição.

Segundo Cavalcante e Misumi (2002, p. 217), “a rentabilidade de um investimento é apurada pelo resultado da divisão do valor de resgate ou venda pelo valor da aplicação ou compra. Representa o resultado financeiro da operação”.

Cerbasi (2008, p. 149) salienta que,

É importantíssimo destacar que a taxa de juros oferecida pelos bancos dependem diretamente do volume investido pelo cliente na instituição. Quanto maior o volume aplicado, ou seja, quanto mais dinheiro o cliente tiver para efetuar em uma única aplicação em CDB, melhor (mais rentável) para o cliente é a taxa oferecida, uma vez que clientes de peso facilitam a tarefa da mesa de captação de recursos da instituição.

Para Padoveze (2009, p. 475), a rentabilidade do investimento é uma forma de prêmio por investir, isto é, “este prêmio é o conceito que fundamenta a existência dos juros como pagamento pelo serviço prestado ao investidor pelo ato de emprestar dinheiro para um terceiro”.

Pode-se concluir que, além dos riscos há uma série de fatores que devem ser examinados e medidos para que o regresso do investimento seja melhor e mais livre de risco. Em cada fundo, há diversos fatores que influenciam a rentabilidade, muitos nem citados, mas que podem interferir no retorno da aplicação, como por exemplo, a conjuntura econômica do país. Coletar o maior número possível de informações, nas mais diversas áreas e meios de comunicação, é imprescindível para obter sucesso.

## 5 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Quem investe tem necessidade de saber se está tendo retorno e com as melhores taxas de juros, para dar continuidade àquele investimento, ou se deve trocá-lo para um mais rentável. Para tanto, neste capítulo será elencado os métodos que são mais utilizados para fazer a avaliação do retorno dos investimentos que são: o método do valor presente líquido, taxa interna de retorno, *payback* e taxa mínima de atratividade.

### 5.1 A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Para Marquezan (2006), “a análise econômica, rígida e criteriosa, de um projeto de investimento é base para sua realização, prevenindo empirismos causadores de fracassos imediatos”.

De acordo com Moreira (2010, p. 2), é importante utilizar-se de métodos que possam dar uma visão ampla de análise, para obter melhores resultados,

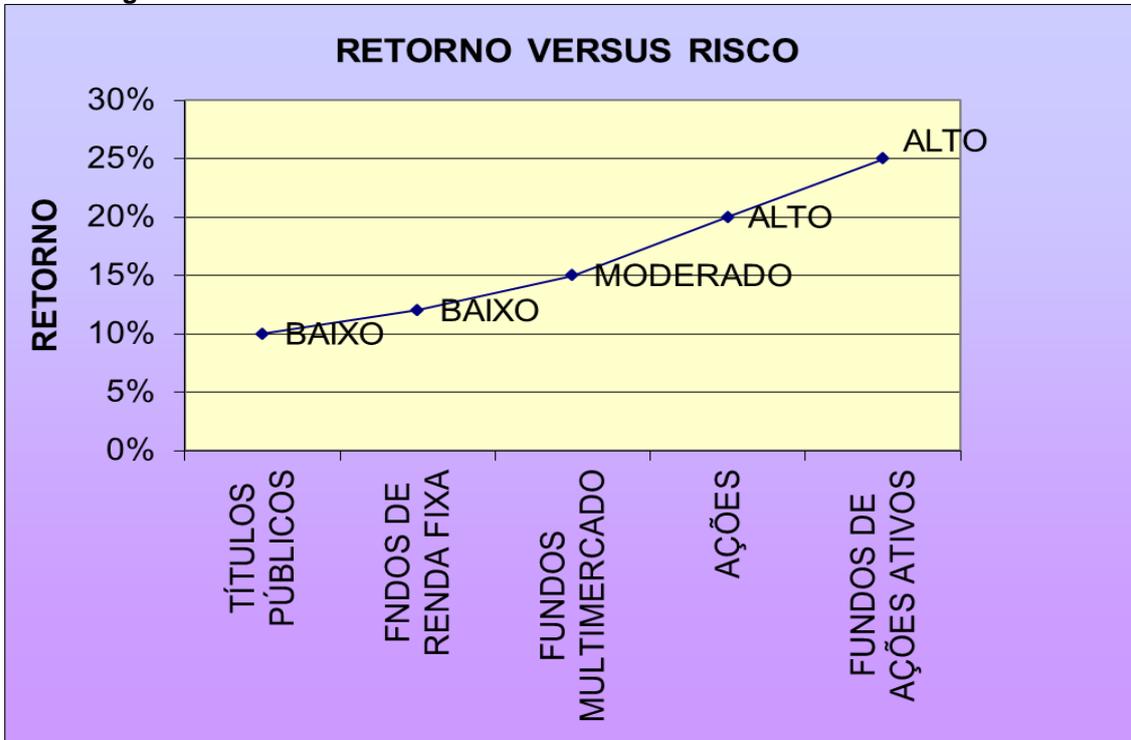
Existem diferenças técnicas disponíveis para a realização de análise. Os enfoques mais usados integram procedimentos de cálculos do valor do dinheiro no tempo, considerações de risco e retorno e conceitos de avaliação para selecionar gastos de capital compatíveis com o objetivo de maximização da riqueza dos proprietários da empresa.

Gitman e Joehnk (2005, p. 102) consideram importante analisar o retorno para comparar com o que se esperava,

O retorno é uma variável-chave na decisão de investimento: permite-nos comparar os ganhos reais e esperados de vários investimentos com os níveis de retorno que precisamos. Por exemplo, você ficaria satisfeito com um investimento que obtivesse 12% de retorno se precisasse de um retorno de 10%. Você não ficaria satisfeito com um retorno de 10% se precisasse de um retorno de 14%. O retorno pode ser medido historicamente, ou usado para formular expectativas futuras.

Quanto maior o retorno do investimento maior será o risco enfrentado pelo investidor, como mostra o gráfico abaixo:

Figura 1 – Curva risco versus retorno de um mercado - 2009



Fonte: adaptado de Cerbasi (2009)

Pode-se observar que os Fundos de Ações são os investimentos que possuem maior retorno para a empresa, porém são os que mais possuem risco, sendo ideais para o investidor com perfil arrojado; os Fundos de Renda Fixa possuem menor retorno, mas o risco também é bem menor, tendo mais garantia dos recursos retornarem à organização acrescidos de juros.

## 5.2 ANÁLISE PELO VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

A análise pelo valor presente líquido é muito utilizada, pois ajuda a examinar, através do fluxo de caixa, se o investimento retornará de acordo com o que a empresa pretende.

Segundo Souza e Clemente (2004, p. 77),

O Método do Valor Presente Líquido (VPL), com certeza, é a técnica robusta de análise de investimento mais conhecida e mais utilizada. O Valor Presente Líquido, como o próprio nome indica, nada mais é do que a concentração de todos os valores esperados de um fluxo de caixa na data zero. Para tal, usa-se como taxa de desconto a Taxa de Mínima Atratividade da empresa (TMA).

É necessário ressaltar a importância da análise do fluxo de caixa da organização pois, de acordo com Mellagi Filho e Ishikawa (2003), "o valor de uma empresa, e de suas ações, pode ser definido precisamente como o valor presente dos fluxos de caixa futuros de suas atividades operacionais descontadas a determinada taxa".

Para Kassai *et. al.*(2005, p. 63) o VPL é,

[...] um dos instrumentos sofisticados mais utilizados para avaliar propostas de investimentos de capital. Reflete a riqueza em valores monetários do investimento medida pela diferença entre o valor presente das entradas de caixa e o valor presente das saídas de caixa, a determinada taxa de desconto.

Bruni e Famá (2003 p. 104) explicam que "quando o VPL é maior que zero, esse fato indica que os fluxos futuros trazidos e somados a valor presente superam o investimento inicial. Logo, o projeto de investimento deveria ser aceito".

Em acordo com os autores já citados, Padoveze (2009, p. 476) corrobora com o conceito de que o valor presente líquido,

Significa descontar o valor dos fluxos futuros a determinada taxa de juros, de tal forma que este fluxo apresente a valores de hoje, ou ao valor atual. O valor atual dos fluxos futuros, confrontando com o valor atual do investimento a ser feito, indica a decisão a ser tomada.

### 5.3 ANÁLISE PELA TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

A taxa de retorno interna (TIR) é bastante utilizada para analisar se o investimento foi feito de forma adequada, obtendo o retorno que foi definido nos objetivos da empresa, dentro de uma data que foi estipulada.

Segundo Mellagi Filho e Ishikawa (2003, p. 184), a TIR é definida como sendo “a taxa de juros que iguala, em uma data qualquer de interesse, os valores de importâncias emprestadas ou aplicadas aos valores de prestações pagas ou recebidas”.

A TIR para Casarotto Filho e Kopittke (2010, p. 120) “requer o cálculo da taxa que zera o Valor Presente dos fluxos de caixa das alternativas. Os investimentos com TIR maior que a TMA são considerados rentáveis e são passíveis de análise.

Gitman e Joehnk (2005, p. 118) descreve que a taxa interna de retorno é “a taxa anual composta de retorno obtida por um investimento a longo prazo; a taxa de desconto que produz um valor presente de benefícios do investimento que é igual ao seu custo”.

Fazer essa análise é uma necessidade para decidir se a empresa continua investindo ou não na opção de aplicação escolhida pois,

Ao determinar o rendimento, você pode decidir se um investimento é aceitável. Se o rendimento sobre um investimento for igual ou maior que o retorno exigido, o investimento será aceitável. Um investimento com um rendimento abaixo do retorno exigido será inaceitável, por não compensar você adequadamente pelo risco envolvido. (Gitman e Joehnk 2005, p. 119).

De acordo com Padoveze (2009, p. 477) a taxa interna de retorno é uma variação do critério de VPL, pois, “em vez de buscar o VPL do fluxo futuro, busca-se a taxa de juros que iguala o total dos fluxos futuros descontados a essa taxa de juros, com o valor do investimento inicial”.

#### 5.4 ANÁLISE PELO PAYBACK

Para Kassai *et.al.* (2005, p. 88), o *payback* serve para analisar qual é o “período de recuperação de um investimento e consiste na identificação do prazo em que o montante do dispêndio de capital efetuado seja recuperado por meio dos fluxos líquidos de caixa gerados pelo investimento”.

Segundo Bruni e Famá (2003, p. 91) o método do *payback* é “uma forma simples, fácil e direta, que estima o prazo necessário para se recuperar o investimento realizado. Quando o custo de capital do investimento não é considerado, denomina-se o método de *payback* simples”.

O mesmo autor orienta explicando que,

Quando o custo de capital é considerado na análise, o método do *payback* passa a ser denominado *payback* descontado. Os procedimentos de cálculo são similares aos empregados no *payback* simples, bastando trazer os fluxos de caixa a valor presente. (Bruni e Famá, 2003, p. 97)

De acordo com Padoveze (2009, p. 477), calcular o *payback* é importante pois,

Este critério aplicado ao conceito VPL indica em quantos períodos (normalmente anos) há o retorno do investimento inicial. É uma informação complementar ao processo decisório e, eventualmente, importante quando, além do retorno do investimento, o tempo de recuperação for importante.

A definição de *payback* mais simples e clara foi explicada por Souza e Clemente (2004, p. 91) como sendo “o número de períodos necessários para que o fluxo de benefícios supere o capital investido”.

## 5.5 ANÁLISE PELA TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE (TMA)

A análise pela TMA tem por finalidade avaliar o custo de oportunidade. Segundo Casarotto Filho e Kopittke (2010, p. 97), ela consiste em,

Ao se analisar uma proposta de investimento deve ser considerado o fato de se estar perdendo a oportunidade de auferir retornos pela aplicação do mesmo capital em outros projetos. A nova proposta para ser atrativa deve render, no mínimo, a taxa de juros equivalentes à rentabilidade das aplicações correntes e de pouco risco. Esta é, portanto a Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

A TMA para Kassai *et. al.* (2005, p. 60) é definida como sendo,

A taxa mínima a ser alcançada em determinado projeto; caso contrário, o mesmo deve ser rejeitado. É, também, a taxa utilizada para descontar os fluxos de caixa quando se usa o método do valor presente líquido (VPL) e o parâmetro de comparação para TIR. É o rendimento mínimo de uma segunda melhor alternativa do mercado.

Segundo Souza e Clemente (2004, p. 74), a taxa mínima de retorno é entendida como,

A melhor taxa, com baixo grau de risco, disponível para aplicação do capital em análise. A decisão de investir sempre terá pelo menos duas alternativas para serem avaliadas: investir no projeto ou “investir na Taxa de Mínima Atratividade”.

Já Marquezan (2006, p. 4) conceitua a TMA de uma forma bem simples e prática,

Pode ser entendida como o retorno que o investidor espera pelo capital que está empregando em determinado investimento, traduzido a uma taxa percentual sobre o próprio investimento, por um determinado espaço de tempo.

Há diversas formas de realizar a análise dos ganhos reais e esperados dos investimentos, com os níveis de retorno que a empresa tem por objetivo. Os métodos citados formam um conjunto de análise, em que um complementa o outro, sendo o VPL o mais utilizado por refletir a riqueza em valores monetários do investimento, que é medida pela diferença entre o valor presente das entradas de caixa e o valor presente das saídas de caixa, a determinada taxa de desconto. Já a TIR busca a taxa de juro que iguala, em uma determinada data, o valor da aplicação aos valores recebidos; o *payback* analisa qual é o período de tempo necessário para recuperar o investimento, e a TMA é a taxa mínima que deve ser alcançada para investir num projeto ou não. Pode-se examinar isoladamente cada método, mas o que proporciona maior segurança e mais certeza para decidir onde aplicar é a análise do conjunto desses métodos, e quanto mais detalhado melhor.

Os métodos de análise de investimentos associados ao estudo dos riscos e fatores, que se deve levar em conta para decidir sobre os investimentos, formam uma ferramenta muito útil para os Contadores e Administradores escolherem as aplicações que poderão regressar para a empresa com uma excelente rentabilidade e com poucos riscos, aumentando assim o resultado da empresa.

## 5.6 AVERIGUAÇÃO DAS HIPÓTESES

Hipóteses iniciais	Resumo da fundamentação para cada hipótese conforme exposto nesta seção de fundamentação teórica	Origem da fundamentação da hipótese inicial	Validação das hipóteses
As empresas que optam por investir no fundo de ações conseguem gerar resultados mais rentáveis do que investir nos fundos de renda fixa que apresentam baixo risco.	Os fundos de ações são considerados de risco elevado, embora apresentem maior retorno esperado, ou seja, trabalha-se com a hipótese de que retornem aos cotistas ganhos superiores aos fundos de renda fixa, sendo que no longo prazo, ações apresentam rendimentos acima dos juros de mercado, mas, desde que se tenha feito boas escolhas na hora de investir, porém ambos podem ter a rentabilidade diminuída.	Luquet e Assef (2007)  Oliveira e Pacheco (2005)  Cerbasi (2009)	Parcialmente validada – os fundos de ações apresentam rentabilidade maior do que os fundos de renda fixa a longo prazo, por isso a empresa precisa dispor de tempo futuro para investir em ações, e os riscos são bastante altos.
Para as empresas que diversificam sua carteira de investimentos, o retorno positivo é mais garantido, pois perceberá de forma mais amena quando uma aplicação render menos do que a outra.	Aplicando em diferentes classes de ativos, títulos de renda variável, de renda fixa e instrumentos de curto prazo, pode-se minimizar o risco de sofrer perdas, sendo que um grande erro é fazer investimentos que são muito conservadores ou arriscados demais.	Lima, <i>et.al.</i> (2004)  Luquet e Assef (2006)  Oliveira (2011)	Validada – ao diversificar sua carteira, os investidores podem obter retornos mais altos e riscos menores do que limitar a apenas um ou dois tipos de investimentos.
A análise dos riscos dos investimentos é de extrema importância para decidir sobre o melhor tipo de investimento para obter um melhor resultado.	O risco é um problema constante enfrentado pelas organizações quando vão investir, por isso precisa ser bem analisado, para não comprometer todo o planejamento do retorno esperado. Os aspectos de risco mais relevantes que devem ser analisados são a rentabilidade, liquidez e segurança.	Oliveira (2005)  Anhaia (2006)  Oliveira e Pacheco (2005)	Validada – existem muitos tipos de riscos nos investimentos, em que é necessário identificar o maior número possível deles e analisá-los de diferentes formas para que o retorno esperado não seja muito diferente do que aquele que a empresa projetou.

## 6 CONCLUSÃO

A decisão de onde investir é uma tarefa complicada e difícil, por isso é necessário estar de posse de informações atualizadas. Há muitos tipos de investimento disponíveis, sendo que os Fundos de Investimentos, objetos deste estudo, apresentam o prospecto e o regulamento, que estão expostos nos sites de cada instituição financeira. Um estudo minucioso desse material é um bom caminho para saber quais são os riscos que apresentam, a tributação sofrida e qual é o prazo que vai gerar maior rentabilidade. Entender e conhecer a estratégia do fundo também é importante.

Devido à grande variedade de aplicações financeiras a diversificação dos investimentos, isto é, investir em várias opções, como por exemplo montar uma carteira com títulos públicos, ações, CDBs, é essencial para aumentar a rentabilidade e minimizar perdas, assim o risco não fica todo concentrado em um único investimento, o que pode ocasionar um retorno muito baixo, contrariando os índices esperados pelas empresas.

Verificou-se que os melhores fundos de investimentos para cada empresa depende também do perfil do investidor, se é conservador deve investir nos fundos de curto prazo e nos de renda fixa; já os com perfil moderado podem investir em fundos referenciados e nos multimercados que investem em qualquer mercado e possuem um risco médio. Para os mais arrojados o ideal é investir em ações e fundos cambiais, que variam de acordo com o desempenho da economia, o risco é muito alto e o retorno quando acontece também.

Os fundos de renda fixa e os CDBs possuem rentabilidade determinada antecipadamente, em geral possuem baixa oscilação. Já para os de renda variável, como as ações, não tem como saber quanto vai render no futuro: quanto mais tempo ficar investido maior é a probabilidade de obter bons rendimentos, mas os riscos de retorno são maiores, assim como é maior a oscilação na rentabilidade.

As participações permanentes em outras sociedades visam o recebimento dos dividendos, que, dependendo da empresa, são muito bons. As empresas de capital aberto são obrigadas a pagar 25% de dividendos dos seus lucros, por isso é um bom investimento para as empresas que têm possibilidades de aplicarem os capitais a longo prazo diversificando seus negócios.

Para aumentar as chances do investidor decidir de forma correta, deve analisar outros aspectos e fatores além dos citados no respectivo trabalho, entre eles as necessidades de caixa da empresa, o perfil de risco de cada investidor e seu patrimônio atual. Os riscos de cada fundo devem ser bem estudados, assim como os objetos e as expectativas da empresa, o período de tempo que tem para deixar os recursos investidos, e além disso, há a tributação e as taxas que são cobradas pelos fundos que podem reduzir muito uma rentabilidade anunciada pela instituição financeira.

Um planejamento da análise de retorno utilizando-se dos métodos citados deve ser feito periodicamente, pois permite que se mude de um investimento que não está tendo um retorno esperado para outro com maior rendimento, não persistindo assim no erro.

Nas instituições bancárias estudadas, há uma grande diversidade de opções para aplicações, as quais devem ser analisadas individualmente e ver quais estão de acordo com as necessidades e os planos de investimentos de cada empresa. As rentabilidades são variadas, agradando desde o pequeno até os grandes investidores. O risco de crédito deve ser bem medido, pois não adianta oferecer um rendimento muito acima dos concorrentes e não pagar os investidores nos vencimentos de suas aplicações, pois os Fundos de Investimentos não contam o Fundo Garantidor de Crédito como os CDBs e a Caderneta de Poupança.

Como os Fundos de Renda Fixa são os mais procurados para investir, no dia 04 de maio de 2012, o governo anunciou mudanças na rentabilidade da Caderneta de Poupança para proteger esses fundos, através da Medida Provisória nº. 567. Essas mudanças são necessárias para que os Fundos de Renda Fixa, que possuem sua remuneração de acordo com a taxa de juros, não percam sua rentabilidade para a poupança. Quando os juros caem, também cai o rendimento da renda fixa, e se a taxa Selic cair mais, os fundos de renda fixa vão ter que pagar menos que a poupança. Como a renda fixa ajuda a financiar as dívidas públicas, o governo obrigou-se a tomar essas decisões, pois caso o rendimento da poupança se tornasse mais atrativo, os investidores poderiam migrar para a Caderneta de Poupança, deixando o Tesouro Nacional, com menos compradores de títulos públicos. Com taxa básica de juros mais baixa a quantidade de investidores atraídos pelo mercado de ações aumenta em função da busca por maiores retornos.

Pelo estudo, percebe-se que não há uma decisão perfeita a ser tomada sobre onde investir melhor os recursos das empresas: ao optar por um tipo de investimento sempre está correndo algum risco. Por isso é necessário que o profissional esteja sempre alerta às mudanças no mercado econômico. É importante analisar o comportamento dos índices de juros, descobrindo as novidades para poder tirar proveito das vantagens das alternativas de investimentos oferecidas pelas instituições financeiras.

Segundo Cesaro (2012), “o Brasil possui inúmeras alternativas de investimentos, sendo o segundo maior mercado de fundos do mundo perdendo apenas para os Estados Unidos”. Como as opções de investimentos estão crescendo significativamente, é necessário que as empresas fiquem atentas no momento de decidir por um investimento, buscando assegurar retorno satisfatório com os menores riscos possíveis.

## REFERÊNCIAS

ANHAIA, Artur Vitoriano Gaieski. **Os riscos sobre investimentos do mercado financeiro brasileiro.** Porto Alegre: 2006. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/8800>>. Acesso em: 29/10/2011.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

**ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS.** [Site]. Disponível em: <<http://www.anbima.com.br>>. Acesso em: 22/10/2011.

**ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTOS.** [Site]. Disponível em: <<http://www.anbid.com.br>>. Acesso em: 30/09/2011.

**BANCO BRADESCO.** [Site]. Disponível em: <<http://www.shopinvest.com.br/default.asp?pag=/br/pj/cdb.asp>>. Acesso em: 12/04/2012.

**BANCO DO BRASIL.** [Site]. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portallbb/page100,107,2805,9,1,1,2.bb?codigoNoticia=21377&codigoMenu=130>>. Acesso em: 12/04/2012.

**BANCO SICREDI.** [Site]. Disponível em: <<http://www.sicredi.com.br/>>. Acesso em: 12/04/2012.

BERGMANN, Andreia Brites dos Santos. **Análise de desempenho e de riscos dos diversos tipos de fundos de investimentos.** 2008. 61 f. Trabalho de Conclusão de curso (Graduação em Administração), Universidade do Rio Grande do Sul, Porto Alegre. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/17997/000653066.pdf?sequence=1>> Acesso em: 13/11/2011.

BRITO, Osias Santana de. **Controladoria de risco – retorno em instituições financeiras.** São Paulo: Saraiva. 2003.

\_\_\_\_\_. Osias Santana de. **Mercado financeiro:** estrutura, produtos, serviços, riscos, controle gerencial. São Paulo: Saraiva, 2005.

\_\_\_\_\_. Osias Santana. **Gestão de riscos:** uma abordagem orientada a riscos operacionais. São Paulo: Saraiva, 2007.

BRUNI, Adriano Leal. FAMÁ, Rubens. **As decisões de investimentos com aplicações na HP12C e excel.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

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

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais** 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes guia de estudos para conquistar e multiplicar o seu primeiro milhão.** Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2009.

CERVO, Amado L.; BERVIAN, Pedro A. **Metodologia científica.** 5. ed. São Paulo: Pearson, 2002.

\_\_\_\_\_. **Metodologia científica.** 6. ed. São Paulo: Pearson, 2006.

CESARO, Pedro de. **Formação do investidor consciente.** Circuito INI-FIC, 10/05/2012, Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução Normativa nº. 409.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 29/10/2011.

**COMO INVESTIR?** [Site]. Disponível em: <<http://www.comoinvestir.com.br>>. Acesso em: 22/10/2011.

D' ROSA, Vladimir. **Tudo o que você gostaria de saber sobre metodologia da produção do conhecimento científico, mas não tinha para quem perguntar.** Porto Alegre: Imprensa Livre, 2007.

FERREIRA, Júlio. **Contabilidade - ativo Permanente:** investimentos-classificação. 2005. Disponível em: <<http://www.netlegis.com.br/index.jsp?arquivo=detalhes>>. Acesso: em 30/09/2011.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

FRANKENBERG, Loius. **Seu futuro financeiro você é o maior responsável**. 12. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projeto de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J; JOEHNK, Michael D. **Princípios de investimentos**. 8. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005.

GODOY, José; MEDINA, Luiz Gustavo; GAZEL JUNIOR, Marco Antonio. **Investindo sem erro: dinheiro protegido, futuro garantido**. São Paulo: Saraiva, 2006.

GUTH, Sergio Cavagnoli; PINTO, Marcos Moreira. **Desmistificando a produção de textos científicos com os fundamentos da metodologia científica**. São Paulo: Scortecci, 2007.

HALFELD, Mauro. **Como administrar melhor seu dinheiro**. 3. ed. São Paulo: Fundamentos, 2008.

IUCÍCIBUS, Sergio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

\_\_\_\_\_. **Manual de contabilidade societária aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo. Atlas 2010.

KASSAI, José Roberto et.al. **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. 3. ed. revista e ampliada. São Paulo: Atlas, 2007.

KOCHE, José Carlos, **Fundamentos de metodologia científica**. 27 ed. Petrópolis, Vozes 2010.

\_\_\_\_\_. **Fundamentos de metodologia científica: teoria da ciência e iniciação a pesquisa**. 22.ed. Petrópolis: Vozes, 1997

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade, **Metodologia do trabalho científico**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LEITE, Francisco Tarciso. **Metodologia científica**: iniciação à pesquisa científica, métodos e técnicas de pesquisa, metodologia da pesquisa e do trabalho científico(monografia, dissertação, teses e livros). Fortaleza: Universidade de Fortaleza, 2004

LEMGRUBER, Eduardo Facó et. al. **Gestão de risco e derivativos aplicações no Brasil**. São Paulo: Atlas. 2001.

LIMA, Iran Siqueira *et. al.* **Fundos de investimentos aspectos operacionais e contábeis**. São Paulo: Atlas, 2004.

LISBOA, Lázaro Plácido. **Manual de contabilidade dos fundos de investimentos**. São Paulo. FIPECAFI. 1998.

LUQUET, Mara; ASSEF, Andrea. **Você tem mais coragem do que imagina, um guia de investimentos em ações**. São Paulo: Saraiva, 2006.

\_\_\_\_\_. **Você tem mais opções do que imagina, um guia de investimentos em fundos**. São Paulo: Saraiva, 2007.

MARQUEZAN, Luiz Henrique Figueira. **Análise de investimentos**. Santa Maria: Revista Eletrônica de Contabilidade Curso de Ciências Contábeis UFSM VOL. 3 nº 1 janeiro a junho 2006. Disponível em: <<http://w3.ufsm.br/revistacontabeis/anterior/artigos/vIIIIn01/a02vIIIIn01.pdf>>. Acesso em: 30/09/2011.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo. Atlas, 2003.

MOREIRA, Tiago dos Santos. **Decisões de investimento a longo prazo**. 2010. Disponível em: <<http://monografias.brasilecola.com/administracao-financas/decisoes-investimento-longo-prazo.htm>>. Acesso em: 30/09/2011.

MAIA NETO, Francisco. **Fundamentos do investimento imobiliário**. Artigo escrito para a coluna “Mercado Imobiliário”, sob responsabilidade do Engenheiro e Advogado Francisco Maia Neto, publicada quinzenalmente no jornal Estado de Minas, de Belo Horizonte-MG.

OLIVEIRA, Gilson; PACHECO, Marcelo. **Mercado financeiro: objetivo profissional**. São Paulo: Fundamento, 2005.

OLIVEIRA, Rogério Leite. **Fatores determinantes para a decisão de investimentos**. 2005. Olhares Plurais – Revista Eletrônica Multidisciplinar, vol. 1, N<sup>o</sup>. 4, 2011. Disponível em: <<http://revista.seune.edu.br/index.php/op/article/viewArticle/39>>. Acesso em 04/11/2011.

PADOVEZE, Clovis Luiz. **Controladoria estratégica e operacional**. São Paulo: Thomsom Learning, 2009.

PARREIRA, Paulo Henrique Alves, **Material didático contabilidade avançada – encarte I**, Universidade Católica do Goiás, Goiânia, fevereiro 2008, disponível: [http://professor.ucg.br/SiteDocente/admin/arquivosUpload/12756/material/Apostila%20Contabilidade%20Avan%C3%A7ada-Encarte%20I\(1\).pdf](http://professor.ucg.br/SiteDocente/admin/arquivosUpload/12756/material/Apostila%20Contabilidade%20Avan%C3%A7ada-Encarte%20I(1).pdf). Acesso em: 30/03/2012.

PAULA, Claudinéia dos Santos. **Investimentos: temporários e permanentes**. Disponível em: <[http://xa.yimg.com/kq/groups/24005436/.../name/Aula\\_Investimento.doc](http://xa.yimg.com/kq/groups/24005436/.../name/Aula_Investimento.doc)>. Acesso em: 30/03/12.

RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações financeiras: mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou**. São Paulo: Saraiva, 2008.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo; FERNANDES, Luciane Alves. **Contabilidade Avançada: aspectos societários e tributários**. São Paulo: Atlas, 2003.

\_\_\_\_\_. **Contabilidade Avançada: aspectos societários e tributários**. São Paulo: Atlas, 2005.

SILVA NETO, Lauro Araujo, **Derivativos: definições, emprego e risco**. São Paulo: Atlas, 2002.

\_\_\_\_\_. **Guia de investimentos planejando a poupança – avaliando o risco**. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 10. ed. São Paulo: Atlas. 2010.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões financeiras e análise de investimentos fundamentos, técnicas e aplicações**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

TORII, Juliano Hiroshi; SOUSA, Almir Ferreira de. **Liquidez de mercado: considerações práticas para investidores**. Disponível em: <[http://www.ead.fea.usp.br/tcc/trabalhos/artigo\\_Juliano%20Hiro.pdf](http://www.ead.fea.usp.br/tcc/trabalhos/artigo_Juliano%20Hiro.pdf)>. Acesso em: 28/04/2012.