



**UNISUL**

UNIVERSIDADE DO SUL DE SANTA CATARINA

MIKAIL MAGALHÃES MAKSYMIW

**APLICAÇÕES FINANCEIRAS DE PEQUENOS INVESTIDORES BRASILEIROS**

PALHOÇA

2019

MIKAIL MAGALHÃES MAKSYMIW

## **APLICAÇÕES FINANCEIRAS DE PEQUENOS INVESTIDORES BRASILEIROS**

Projeto de pesquisa apresentado ao Curso de Ciências Econômicas (Graduação) em 2019, da Universidade do Sul de Santa Catarina, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel.

Orientador: Prof. Joseane Borges de Miranda, Msc.

PALHOÇA

2019

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO .....	4
1.1	OBJETIVOS.....	4
1.1.1	Objetivo geral.....	4
1.1.2	Objetivos específicos.....	4
1.2	JUSTIFICATIVA.....	5
1.3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....	6
2	INVESTIMENTOS NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO .....	7
2.1	O MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO.....	9
2.1.2	A Bolsa de Valores.....	10
2.1.3	Bolsa de Mercadorias e Futuros BOVESPA .....	11
2.2	INVESTIMENTOS NO MERCADO ACIONÁRIO .....	12
2.2.1	Liquidez e volatilidade do mercado financeiro no Brasil.....	13
2.2.2	Financiamento das empresas .....	13
2.2.3	Assimetria de informações .....	15
2.2.4	Os pequenos investidores .....	16
2.2.5	Investir.....	18
2.2.6	Cultura financeira .....	19
2.3	FUNDOS, RISCOS E EDUCAÇÃO FINANCEIRA .....	21
2.3.1	Fundos de investimentos .....	21
2.3.2	Planejamento .....	23
2.3.3	Planejamento financeiro.....	24
2.3.4	Educação financeira.....	26
2.3.5	Endividamento .....	27
3	RESULTADOS E DISCUSSÕES .....	28
	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	35
	REFERÊNCIAS.....	36

## **1 INTRODUÇÃO**

Atualmente, os indivíduos têm à sua disposição uma grande variedade de produtos financeiros para aplicar suas reservas, com diferentes características de risco e rentabilidade, o que torna fundamental perceber se eles estão dotados de conhecimentos sobre esses produtos que lhes permitam compreender e tomar decisões numa realidade complexa. Dentro do leque de decisões financeiras, o comportamento face ao risco é um dos temas centrais. A tolerância diante do risco é um fator-chave no processo de alocação de poupanças. Assim, ao selecionar os ativos que irão compor sua carteira, o investidor deverá estar consciente do nível de risco em que está disposto a incorrer.

Para investidores mais conservadores, a caderneta de poupança acaba sendo um dos melhores investimentos pelo menor risco que possui. E para os que preferem se arriscar há uma gama de investimentos, cada qual com seus riscos, características e perfis. Cabe a cada investidor, estudar e analisar qual melhor se encaixa em seu perfil, pois há os investimentos em Renda Fixa e Variável, ações, dividendos, previdência privada, investimentos imóveis, entre outros.

Neste universo de investimento, que é o das aplicações financeiras, uma das prioridades é estar atento para que se possa fazer a mesma escolha e que melhor se adéqüe ao perfil e as disposições necessárias desse pequeno investidor, considerando que o mesmo não tenha grande conhecimento para essa área, sendo leigo e estranho a esse mercado arriscado e complexo, levantou-se para este trabalho o seguinte questionamento: como fazer a inserção de pequenos investidores no mercado das aplicações financeiras?

### **1.1 OBJETIVOS**

#### **1.1.1 Objetivo geral**

Pesquisar o mercado das aplicações financeiras, para a melhor inserção de pequenos investidores brasileiros neste universo.

#### **1.1.2 Objetivos específicos**

- Discutir o mercado de capitais no Brasil,
- Apresentar a problemática na formação de poupança no Brasil e em outros países
- Exemplificar os riscos para inserção pequenos investidores no mercado de ações.

## 1.2 JUSTIFICATIVA

A escolha deste tema se justifica pelo vasto número de aplicações financeiras existentes no mercado na atualidade, e também pela vasta bibliografia relacionada ao tema tanto digitais como em livros, artigos, dissertações, teses, entre outros. Pois é uma temática que faz parte do universo financeiro em se tratando de investimentos. Neste leque de opções, há investimentos com melhores retornos, mas não necessariamente sem perdas, sendo que os que dão melhores retornos financeiros, geralmente trazem consigo maiores riscos, por outro lado, os investimentos com ganhos menores, os riscos são mais baixos.

E entender esse universo de investimentos e aplicações faz com o investidor precise ter conhecimento dos mesmos, para que não tenha danos. Portanto, considerando o vasto material existente, a relevância deste tema neste estudo está em agrupar informações sobre os investimentos existentes atualmente no mercado, além dos perfis desses investidores. Considerando que para cada investidor e dependendo do seu perfil haverá um tipo mais adequado de investimento, sendo o mesmo mais conservador ou não.

Neste contexto, este estudo é direcionado ao público que tenha interesse em investimentos e queira saber mais a respeito do assunto, visto que desde a instabilidade financeira e econômica ocorrida após o Plano Real, muitas pessoas estão em busca de investimentos, os quais sejam de retornos confiáveis e que sejam rentáveis. Num breve resumo dos principais investimentos, por intermédio de fontes relacionadas ao tema, este trabalho apresenta um pouco desse universo de investimentos.

### 1.3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para alcançar os objetivos propostos, fez-se necessário utilizar a metodologia de revisão da literatura bibliográfica e de um estudo descritivo-exploratório, com abordagem quantitativa. Segundo Macedo (1994), pode-se definir pesquisa bibliográfica como a busca por informações ou como uma seleção de documentos que condizem ou se relacionam com o problema do trabalho de pesquisa. Segundo Alves (2003), a pesquisa bibliográfica é caracterizada pelo desenvolvimento a partir de livros, periódicos, artigos, dissertações e teses, ou seja, a partir de fontes já elaboradas, não exigindo que o pesquisador contemple, de forma direta, o seu objeto de pesquisa, porém, é necessário que os materiais utilizados sejam de fontes seguras e condizentes com o assunto tratado no trabalho de pesquisa. Neste caso, a pesquisa será realizada de forma eletrônica baseadas em dados de bibliotecas virtuais como *SciELO* (ScientificElectronic Library), *Google Acadêmico* e Portal de Periódicos (CAPES) do Ministério da Educação e Cultura (MEC), tendo como descritores as palavras: mercado financeiro, pequenos investidores, aplicações financeiras. Nesta busca, optou-se por trabalhos publicados no período de 2005 a 2014 (exceto para livros clássicos). Foram pesquisados trabalhos na língua materna e também em inglês, tendo como palavras-chave para pesquisa: *financial market*, *retail investors*, *financial investments*.

Como métodos de seleção serão escolhidos os trabalhos que apresentem mais características com o tema, como objetivos e problemática do estudo, e que se adequem ao objeto de pesquisa. Os artigos que não tenham relação com o tema serão excluídos, sendo selecionados somente ao que condizem exatamente com a temática pesquisada.

Em seguida, após selecioná-los, serão lidos e estudados e analisados, onde serão formuladas argumentações sobre os principais resultados e conclusões do estudo.

O presente estudo caracteriza-se também por uma pesquisa descritiva exploratória, com abordagem quantitativa pesquisa descritiva, a fim de ter conhecimento sobre as informações que as pessoas possuem a respeito das aplicações financeiras.

Os métodos utilizados serão qualitativos e quantitativos. Gil (2002, p.137) define como:

A análise tem como objetivo organizar e resumir os dados de tal forma que possibilitem o fornecimento de respostas ao problema proposto para investigação. Já a interpretação tem como objetivo a procura do sentido mais amplo das respostas, o que é feito mediante sua ligação a outros conhecimentos anteriormente obtidos.

Lakatos e Marconi (2010, p.269), definem que

“no método quantitativo, os pesquisadores valem-se de amostras amplas e de informações numéricas, enquanto que no qualitativo as amostras são reduzidas, os dados são analisados em seu conteúdo psicossocial e os instrumentos de coleta não são estruturados”.

Neste contexto, para Gil (2002), os tipos de instrumentos de coletas mais conhecidos são: questionários, tabelas, gráficos e quadros. “São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados, tais como questionários e observação sistemática” (GIL, 2002, p.42).

Neste estudo, foi utilizado o questionário, que segundo Gil (2002, p. 137):

é uma técnica de coleta de dados que consiste em um rol de questões propostas por escrito às pessoas que estão sendo pesquisadas. Nesse sentido, pode-se falar em dois tipos de questionário: o auto-aplicado, que é entregue ao pesquisado para ser respondido de próprio punho; e o aplicado com entrevista, no qual o registro das respostas é feito pelo pesquisador.

Portanto, nesta amostra será elaborada uma pesquisa com um questionário criado pelo *Google Docs*, contendo 10 questões, nesta pesquisa, tendo uma amostra de 50 pessoas que responderam às questões no período de setembro e outubro de 2019. Neste questionário, foram abordadas questões para obter informações sobre o quanto as pessoas são informadas a respeito de investimentos, se investem, e o quanto de conhecimento possuem sobre o mercado de aplicações financeiras.

## **2 INVESTIMENTOS NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

O atual cenário da economia mundial, cada vez mais integrada, exige um novo posicionamento das empresas brasileiras. O alto custo de captação de recursos para o financiamento de projetos, o ineficiente sistema tributário, aliados à

falta de uma poupança interna no País, dificultam o financiamento das companhias brasileiras. O mercado de capitais aparece como alternativa para solucionar essas questões. Contudo, a despeito do crescimento da economia nos últimos anos, o número de empresas com ações negociadas em Bolsa no Brasil vem diminuindo constantemente (RIBEIRO NETO, FAMÁ, 2002).

A já ultrapassada lei das Sociedades Anônimas de 1976, o alto custo de manutenção da companhia aberta, os altos juros praticados no mercado brasileiro, o maior grau de transparência exigido pela lei e, principalmente, a falta de uma cultura do uso do mercado de capitais no País dificultam o desenvolvimento da Bolsa de Valores brasileira. Por outro lado, muitas vezes as utilidades desse mecanismo de financiamento não são levadas em consideração. Valorização da empresa por sua maior transparência e, fundamentalmente, maior facilidade de financiamento, com menor custo, pela emissão de novas ações e debêntures são vantagens que vêm sendo desprezadas pelos empresários brasileiros (RIBEIRO NETO, FAMÁ, 2002).

O valor subestimado das ações das companhias e a morosidade na aprovação da nova lei das Sociedades Anônimas ocasionam a migração das empresas brasileiras para a Bolsa de Nova York por meio da emissão de American Depositary Receipt (ADR's), levando relevante volume de recursos da Bolsa brasileira para o exterior (RIBEIRO NETO, FAMÁ, 2002).

Investir em ações requer a análise de expectativas de rendimentos, e também, a análise da valorização que venha a ocorrer nesses valores mobiliários. É importante o investidor ter sempre em mente seus objetivos quanto ao retorno esperado sobre seu capital aplicado e qual o risco está disposto a assumir. Para as decisões de compra e venda de ações é necessário que haja uma avaliação racional desses ativos (TESTA, 2011).

O investidor deve utilizar de modelos de avaliação que buscam estimar o comportamento futuro dos ativos. A análise fundamentalista considera a hipótese de existir um valor inerente para cada ação, baseado nos resultados obtidos pela empresa emitente. Dessa forma, seu enfoque está no desempenho econômico e financeiro da empresa, além de realizar profundas avaliações e comparações setoriais, versáteis e conjunturais (TESTA, 2011).

A análise fundamentalista como a preferida pelos profissionais analistas de mercado. Esta análise consiste numa técnica complexa que exige um bom embasamento em economia, administração, contabilidade e matemática financeira,

além de conhecimentos específicos em setores que envolvam atividades econômicas. A precificação de ativos consiste na atividade de mercado destinada à colocação de preços para novos ativos e o ajuste de preços para os ativos já existentes (TESTA, 2011).

## 2.1 O MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Considerado subdesenvolvido, o mercado acionário brasileiro possui características próprias e muito diferentes daquelas observadas nos mercados desenvolvidos. Entre as principais características abordadas pela literatura nacional<sup>2</sup> se encontram: a pouca proteção dos minoritários, a concentração do controle acionário, o excesso de regulamentação (SARLO NETO et al, 2005).

A Teoria da Hipótese do Mercado Eficiente define que as variações dos preços das ações incorporam todas as informações e expectativas sobre as empresas. Sob uma de suas formas, a semiforte, somente as informações publicamente disponíveis seriam refletidas nos preços das ações. Um mercado é dito eficiente no sentido semiforte quando os preços refletem (incorporam) toda informação publicamente disponível, incluindo informações tais como demonstrações financeiras publicadas pela empresa, bem como dados históricos de preço (SARLO NETO et al, 2005).

No Brasil, a elevada inflação registrada já no início do século XX fez com que a economia brasileira enfrentasse muitos problemas. Nesse período, alguns planos econômicos foram criados e implantados na tentativa de sanar o problema. Somente no ano de 1994, durante o governo de Itamar Franco, foi possível controlar a inflação graças à implantação do Plano Real, coordenado por Fernando Henrique Cardoso (então Ministro de Estado da Fazenda) (SILVA, 2008).

No último século ocorreram muitas mudanças estruturais na economia brasileira. Em toda a história do país, o período atual é o que mais tem disponibilizado crédito à população. Notadamente, espera-se que o potencial de poupança também seja maior e, conseqüentemente, os rendimentos futuros oriundos dos investimentos realizados pela população, proporcionando um maior e melhor desenvolvimento social (SILVA, 2008).

O hábito de poupar dinheiro não faz parte do cotidiano de grande parte dos brasileiros. Para muitos a formação de poupança quase sempre representa um ato

de sacrifício. Desde 1994, quando se iniciou o processo de estabilização econômica por meio controle da inflação, muitos produtos bancários voltados para investimentos começaram a surgir com o objetivo de captar recursos e estimular esse hábito na população. Para administrar corretamente seus recursos, porém, é necessário ter conhecimentos específicos sobre o mercado financeiro que permitam identificar corretamente os riscos e as oportunidades (SILVA, 2008).

De acordo com o Banco Central do Brasil (BACEN, 2019) em 2015 o crédito na economia brasileira fechou em aproximadamente R\$ 2,03 trilhões, volume que corresponde a 49,1% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro no mesmo ano. Durante todo o período de instabilidade econômica enfrentada pelo país, percebeu-se que o preparo das pessoas para gerenciar as próprias finanças não acompanhou o avanço tido pelo país.

### **2.1.2 A Bolsa de Valores**

As bolsas de valores são associações civis sem fins lucrativos, com a finalidade básica de manter um ambiente em condições adequadas para a realização de compra e venda de títulos e valores mobiliários, entre seus associados. A bolsa de valores se preocupa, ainda com a preservação dos valores éticos nas negociações realizadas em seu cambio, e a divulgação rápida dos resultados com eficiência de todas as transações realizadas, sendo fiscalizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CMV) (ASSAF NETO, 2005).

Quadrimestralmente a Bolsa de Valores atualiza a sua fictícia carteira de ações, inclusive os papéis que tiveram maior participação no último período e excluindo aqueles com menor representação. Assim, as ações de um índice podem apresentar um comportamento diferente no mesmo período, podendo ocorrer valorização ou ao contrário, desvalorização (ASSAF NETO, 2005).

No Brasil o desempenho positivo significativo da bolsa de valores se deu a partir de meados da década de 90. Esse fato aconteceu devido à aceleração do movimento de abertura da economia brasileira, o aumento do volume de investidores atuando no mercado de capitais e o aumento do número de empresas nacionais com participação em bolsas estrangeiras, principalmente a *New York Stock Exchange* (NYSE), com o objetivo de se capitalizar através do lançamento de valores mobiliários no exterior (BOVESPA, 2019).

O Brasil, assim como os demais países emergentes, sofreu as consequências da interrupção do influxo de capitais e o rápido êxodo de capitais decorrentes das crises acima. Em cada evento, a economia comportou-se de forma diversa, uma vez que a estrutura macroeconômica apresentava claramente uma ruptura de regimes monetário-cambiais: de 1995 a 1998, um típico *crawlingpeg*, em que a taxa de juros respondia às crises externas; de 1999 em diante, regime de câmbio flexível e metas de inflação (implementada em julho de 1999), em que a taxa nominal de câmbio passa a ser a variável de ajuste às crises externas (SILVA et al, 2014).

Conseqüentemente, nas crises asiática e russa, a taxa de crescimento do PIB desacelerou-se, ao passo que, na crise de 1999, ocorreu uma pressão inflacionária resultado da mudança no regime cambial. Mais recentemente, em 2002, o efeito no produto foi menor, mas a inflação acelerou-se. Os mercados financeiros, em especial os mercados de ações, em sua constante reavaliação do valor dos ativos domésticos, refletem tal conjunção de fatores em seu movimento diário, e a questão que se coloca é imediata e de relevância inquestionável para a tomada de decisão (SILVA et al, 2014).

### **2.1.3 Bolsa de Mercadorias e Futuros BOVESPA**

Fundada em 1845, a antiga BVRJ, a bolsa de valores do Rio de Janeiro, por muito tempo foi a maior bolsa brasileira, mas pouco a pouco perdeu espaço para a bolsa de valores de São Paulo. A Bovespa teve sua origem em 1890, com a criação da Bolsa Livre, fundada por Emilio Rangel Pestana. Logo em 1891 foi fechada por conta da política de Encilhamento e quatro anos depois foi reaberta como a bolsa de fundos públicos de São Paulo (BOVESPA, 2019).

Em 1985 foi criada a Bolsa Mercantil de Futuros (BM&F), que introduziu com sucesso as negociações de instrumentos financeiros dos Brasil, como taxas de juros, índices futuros e opções de contratos. Em 1991 a BMSP e a MB&F unificam suas operações sobre a sigla já existente da BM&F. Em 1997 ocorre a última grande fusão, agora com a BBF, Bolsa de Fundos, sediada no Rio de Janeiro. Em 2008, BOVESPA e BM&F tornam-se companhias de capital aberto após a desmutualização de seu capital (BOVESPA, 2019).

Em 2009 as operações das duas são unificadas dando origem a BM&F Bovespa. De acordo com o caderno da comissão de valores mobiliários a BM&F

Bovespa S.A é uma empresa de sociedade anônima, de capital aberto, que tem por objetivo, dentre outros, organizar, promovendo o bom funcionamento, desenvolvendo mercados livres e abertos para negociação de qualquer espécie de títulos e/ou contratos que possuam como referencia, ou tenha como objetivo, ativos financeiros, índices, indicadores, taxas, mercadorias (commodities) e moedas, nas modalidades a vista (mercado disponível) e para liquidação futura (mercado a termo, de futuros e de opções) (GOMES, CALDEIRA, 2015).

O caderno da comissão de valores mobiliários relata que a BM&F Bovespa é regido por normas legais, originadas dos reguladores como o Conselho Monetário Nacional (CMN) – Banco Central do Brasil (BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e por normas de auto regulação da própria Bolsa.

Esse mesmo caderno discorre que os índices da BM&F Bovespa são indicadores de desempenho de um conjunto de ações, ou seja, mostram a valorização de um determinado grupo de papéis ao longo do tempo, sendo que esses preços desses títulos podem variar por fatores relacionados à empresa ou por fatores externos, como o crescimento do país, do nível de emprego e da taxa de juros, apresentando assim um comportamento diferente no mesmo período, podendo ocorrer valorização ou ao contrário a desvalorização (GOMES, CALDEIRA, 2015).

## 2.2 INVESTIMENTOS NO MERCADO ACIONÁRIO

O Índice de Bolsa de Valores é um valor que mede o desempenho médio dos preços de uma suposta carteira de ações, refletindo o comportamento do mercado em determinado intervalo de tempo. Os índices têm importância fundamental, tanto nos mercados acionários desenvolvidos, quanto nos mercados emergentes por possibilitarem a comparação entre os vários mercados acionários do mundo. Servem também como referência para a análise do comportamento dos preços de determinada ação, viabilizando o complexo processo decisório de investimentos (YAMAGUCHI, 2005).

Além de servirem como referência para a avaliação do desempenho de ações e carteiras individuais, os índices também desempenham importante papel como referência para a análise macroeconômica: em suas flutuações está retratado o desempenho geral médio da economia. Por meio de suas variações periódicas, é

possível distinguir certos ciclos que caracterizam o funcionamento da economia, formando as expectativas dos investidores com relação a seu comportamento esperado.

### **2.2.1 Liquidez e volatilidade do mercado financeiro no Brasil**

O aumento na volatilidade do fluxo de caixa faz com que empresas com restrições financeiras aumentem seu nível de caixa. O motivo especulativo argumenta que empresas mantêm excesso de liquidez para aproveitar oportunidades de investimento lucrativas. Também está relacionado à aposta dos gestores em algum cenário que tenha como consequência o aumento imediato de caixa.

Empresas multinacionais com afiliadas localizadas em países em que a carga tributária incidente, por exemplo, sobre repatriação de recursos é elevada, podem preferir manter elevados níveis de caixa a repatriá-los.

Nos conflitos de agência, os gerentes das empresas estão menos dispostos a aumentar o pagamento de dividendos aos acionistas, preferindo acumular caixa mesmo quando a empresa não possui boas oportunidades de investimento. A falta de retenção de ativos líquidos pode expor a empresa a riscos muitas vezes não conhecidos. Para tal, é importante entender de que forma o nível de liquidez é impactado por variações macroeconômicas de maneira a se proteger ou otimizar a gestão dos recursos (HOLANDA e COELHO, 2012).

Em países, as empresas podem apresentar um nível maior de liquidez, e os quais os acionistas que não estão bem protegidos em seus direitos, adicionalmente quando a proteção é frágil, ficam sujeitos a fatores que geralmente levam à necessidade de retenção de caixa, como oportunidade de investimentos e assimetria de informação entre gestores e acionistas, e que acabam se tornam menos importantes (HOLANDA e COELHO, 2012).

### **2.2.2 Financiamento das empresas**

A ideia de que o padrão de financiamento das empresas não afeta de forma alguma o nível de investimento e a taxa de crescimento econômico tem diversos

defensores. Segundo o teorema da irrelevância, todo projeto viável do ponto de vista econômico seria também viável do ponto de vista financeiro.

Com o crescimento das empresas e a expansão dos negócios, surge a necessidade de crédito e de uma estrutura de capital que permita o aumento da escala produtiva. Diante desse novo cenário, as empresas começam um processo de abertura do capital, o número de proprietários aumenta e a necessidade de uma administração profissional fica evidente (VIEIRA, MENDES, 2004).

Considerando que a oferta de fundos é infinitamente elástica, existe perfeita simetria de informação na avaliação dos retornos dos projetos de investimento entre os agentes que emprestam e os que demandam recursos financeiros, as características do mercado de ações e dos acionistas permitem sempre captar recursos através da emissão de novas ações e a estrutura de capital das empresas não impõe restrições a utilização das varias fontes de financiamento (ZONENSCHAIN, 1998).

As empresas procurando sempre uma estrutura de capital ótima, que minimize ao mesmo tempo os seus custos e riscos. Quanto maiores as vantagens de custo associadas ao nível corrente das taxas de juros e dos impostos, maior a tendência ao use de endividamento, ocorrendo o inverso quanto maior o risco de falência (ZONENSCHAIN, 1998).

Os investimentos de uma empresa podem ser financiados pela geração de recursos internos com os lucros retidos ou pela emissão de novas ações representantes do capital próprio. Juntas, essas formas de financiamento formam a estrutura de capital da empresa. Cada forma de obtenção de capital possui vantagens e desvantagens.

A remuneração de recursos obtidos no mercado financeiro inclui juros e as demais despesas financeiras, os quais definem o custo da operação de empréstimos e financiamentos. Da mesma forma, os acionistas esperam obter um retorno elevado pelo investimento de maneira a remunerar seu capital aplicado, refletindo o custo dos recursos próprios da empresa (CICOGNA, 2007).

Por apresentar risco maior, o acionista costuma exigir um retorno mais elevado pelo capital investido, uma vez que os rendimentos repassados aos proprietários são dependentes do desempenho da empresa. Por outro lado, a remuneração dos recursos de terceiros constitui-se em obrigação contratual

previamente estabelecida, havendo um prazo de resgate e garantias preferenciais aos credores (CICOGNA, 2007).

A empresa optará pelo uso de dívida, em lugar de emitir ações, quando seu fluxo de caixa interno não for suficiente para financiar seus dispêndios decapital, pois sempre que a empresa anuncia uma captação de recursos, seja por meio da emissão de títulos de dívida ou ações, transmite uma informação ao mercado (ALBANEZ, DO VALE, 2009).

Embora as modalidades existentes de fontes de financiamento sejam bastante diversificadas, tanto no Brasil quanto no restante do mundo, elas se agrupam, basicamente, em dois grandes tipos de recursos: capital próprio (originário de novos ou de atuais sócios); e capital de terceiros (originário de entidades externas à empresa, como bancos e detentores de títulos de dívida).

Os recursos de terceiros geram compromissos firmes com os seus financiadores, devido à obrigatoriedade de que a empresa arque com os juros e a amortização dos empréstimos efetuados, sob pena de ser levada a um processo de falência. O mesmo não ocorre com o capital próprio, já que este não é amortizável e, ainda, o pagamento da remuneração pelo seu uso (no caso do Brasil, dividendos e juros sobre capital próprio) não é obrigatório, ocorrendo de acordo com o desempenho obtido pela empresa e a conveniência desta em distribuir os resultados atingidos. Assim, o risco enfrentado pelos diferentes tipos de financiadores varia bastante (ROCHA, 2007).

Um maior uso de recursos de terceiros aumenta o chamado risco financeiro para ambos os tipos de financiadores, já que os compromissos de juros e amortizações de dívida serão maiores. A tendência é que o custo de financiamento aumente para compensar este maior risco. Assim, o custo de capital depende do grau de endividamento assumido pela empresa (ROCHA, 2007).

### **2.2.3 Assimetria de informações**

A assimetria de informação é um importante determinante da estrutura de capital das empresas. Segundo essa teoria, as empresas deveriam preferir financiamento interno a externo e se o financiamento externo fosse necessário, as empresas deveriam preferir emissão de dívida à emissão de ações. De acordo com essa hierarquia, as empresas deveriam financiar novos investimentos com os títulos

menos sensíveis a informação, em primeiro lugar com recursos internos, em segundo com dívida e, por fim, com ações (ALBANEZ, DO VALE, 2009).

Um tipo de assimetria de informações ocorre quando os agentes não fornecem todas as informações relevantes para o acordo, o que interfere na possibilidade de alcançar o resultado ótimo. A ideia de que as informações disponibilizadas pelos agentes sejam incompletas ou não condizem com a verdade causa uma seleção errônea de agentes, chamada de seleção adversa (CICOGNA, 2007).

Os problemas de assimetria de informações, mais especificamente, risco moral e seleção adversa, indicam uma importante função para os intermediários financeiros dentro do cenário econômico de qualquer país na alocação dos recursos, dado as necessidades variadas dos agentes (CICOGNA, 2007).

O mercado de capitais cada vez mais ativo e competitivo e o alto grau de alavancagem vivido pelas empresas acentuaram a importância da transparência nas práticas empresariais. A governança corporativa surgiu como um importante mecanismo desse processo, uma vez que a acuidade e a transparência das informações, associadas a uma política de gestão voltada para minimizar a assimetria de informação entre gestores e acionistas, são o cerne de seu desenvolvimento (VIEIRA, MENDES, 2004).

Assegurar que os acionistas tenham amplo acesso às informações permite reduzir a assimetria de informação presente nos mercados, diminuir, conseqüentemente, o custo de captação das empresas e garante que os acionistas sejam tratados de maneira equânime e possam tomar suas decisões de investimento de forma adequada à maximização de seus resultados (VIEIRA, MENDES, 2004).

#### **2.2.4 Os pequenos investidores**

No mercado financeiro, dentre os diferentes tipos e perfis de investidores, há os investidores individuais ou iniciantes, estes constituem o menor elo neste mercado, por terem dificuldades em entender esse mercado complexo e propenso a riscos, e à medida que vão se informando sobre tais produtos, sabendo dos riscos de cada investimento, os ganhos, perdas e o modo de funcionamento desse

mercado, tornam-se mais confiantes para participarem deste universo (MENDES e ABREU, 2006).

Considerando que muitos destes investidores, depois que aprendem como funciona este complexo mercado, muitos continuam com aversão a riscos, mas muitos preferem correr risco em seus investimentos e apostarem em aplicações financeiras, que pela visão dos mesmos, estes riscos podem valer a pena. E na tomada de decisões, segundo Teixeira (2002, p. 39), estes investidores levam em consideração:

“o número de ações disponíveis identificadas pelo decisor e, por conseguinte, os resultados ou consequências de suas ações variam de decisor para decisor em função da percepção individual de cada um sobre o objeto em questão. Essa percepção acredita-se estar diretamente associada às condições socioeconômica, cultural e psicológica do decisor.”.

E diante destes aspectos decisórios, poderão optar, tendo mais conhecimento sobre suas escolhas.

Conforme balanço de operações do mês de junho de 2011, divulgado pela BM&FBOVESPA, o número de investidores individuais chegou a 603.259 no referido mês. A participação desses investidores representou um volume financeiro de negócios de R\$ 51,96 bilhões (BM&FBOVESPA, 2011).

Grande parte desses novos investidores, que chamaremos de pequenos investidores, não tem conhecimento adequado e não está emocionalmente preparada para a atuação no mercado de ações (BONALDI, 2010). Muitos deles se aventuram a apostar no mercado considerando a um verdadeiro cassino.

Com a crise financeira mundial iniciada em agosto de 2007, o mercado de ações nacional desvalorizou-se de forma acentuada (SILVA, 2009), levando muitos dos pequenos investidores a prejuízo dos seus investimentos.

Graham (2003) afirma que, em décadas passadas, esse mesmo comportamento se manifestou no mercado de ações dos Estados Unidos durante a crise de 1929, quando o índice Dow Jones caiu 89%. O mesmo se observou na crise das empresas “ponto com” em que o índice de ações da bolsa de valores eletrônica Nasdaq (*National Association for Security Dealers Automated Quotations System*), desvalorizou-se em mais de 30%.

Segundo Assaf Neto (2006), as bolsas de valores desempenham um papel muito importante na economia de um país, pois elas contribuem para o crescimento

da riqueza nacional através da participação da poupança de cada agente econômico. Elas possibilitam que empresas listadas em bolsa captem recursos para investimentos em projetos e expansão de negócios, contribuindo assim, como consequência, para a geração de empregos, para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), enfim, para o aumento da riqueza real de uma nação.

Para Douglas (1990), o estudo do comportamento profissional, das metas e estratégias dos investidores que obtiveram êxito pode servir de orientação para o pequeno investidor, de forma a se preparar psicológica e tecnicamente para atuar no mercado de ações, minimizando riscos e evitando a reincidência de erros.

Graham (2003) propõe estratégias de investimento para o pequeno investidor, com o objetivo de minimizar o risco sobre aplicações financeiras, principalmente no mercado de ações, e possibilitar um retorno adequado que permita a multiplicação de patrimônio no longo prazo.

### **2.2.5 Investir**

Investir em ações requer a análise de expectativas de rendimentos, e também, a análise da valorização que venha a ocorrer nesses valores mobiliários. Assaf Neto (2006) afirma que é importante o investidor ter sempre em mente seus objetivos quanto ao retorno esperado sobre seu capital aplicado e qual o risco está disposto a assumir. Para as decisões de compra e venda de ações é necessário que haja uma avaliação racional desses ativos. O investidor deve utilizar de modelos de avaliação que buscam estimar o comportamento futuro dos ativos.

Segundo Assaf Neto (2006), a análise fundamentalista considera a hipótese de existir um valor inerente para cada ação, baseado nos resultados obtidos pela empresa emitente. Dessa forma, seu enfoque está no desempenho econômico e financeiro da empresa, além de realizar profundas avaliações e comparações setoriais, bursáteis e conjunturais.

Matsura (2007) considera a análise fundamentalista como a preferida pelos profissionais analistas de mercado. Para ele, esta análise consiste numa técnica complexa que exige um bom embasamento em economia, administração, contabilidade e matemática financeira, além de conhecimentos específicos em setores que envolvam atividades econômicas.

A precificação de ativos consiste na atividade de mercado destinada à

colocação de preços para novos ativos e o ajuste de preços para os ativos já existentes. Consiste num aspecto de grande relevância para os investidores no mercado de capitais, tendo como um dos modelos de precificação o Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (MPAF) ou CAPM (Capital Asset Pricing Model), desenvolvido por Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966).

Damodaran (2002) explica que o valor de um ativo é obtido através do desconto dos fluxos de caixa futuro esperados para esse ativo a uma taxa mínima, o custo de capital. No caso de ações, ele complementa que o modelo dos dividendos descontados é utilizado para avaliar o valor presente de uma ação, sendo o mesmo igual ao valor presente dos dividendos futuros esperados:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{d_t}{(1+r)^t}$$

onde,

$P_0$  = valor presente da ação

$d$  = dividendos futuros previstos

$t$  = período

$r$  = taxa de retorno exigida pelo investidor

Assaf Neto (2006) menciona que o preço de mercado de uma ação não depende do prazo de investimento. Ele é determinado pelos dividendos futuros esperados, o que valida o modelo de precificação, mesmo para aplicações de prazos determinados. O autor alerta também para o fato de que o modelo de avaliação de ações não leva em consideração os lucros e sim o fluxo de dividendos. Essa opção baseia-se na expectativa dos investidores ao escolherem as ações que serão adquiridas no recebimento de dividendos e não de lucros. E acrescenta que, somente uma parte dos resultados líquidos da empresa é distribuída aos acionistas. O restante é reinvestido na própria atividade da empresa com o intuito de uma futura geração de rendimentos.

### **2.2.6 Cultura financeira**

A cultura financeira diz respeito ao modo como os indivíduos procuram informações a respeito dos melhores produtos financeiros, a fim de se ter negócios que sejam lucrativos, e conseqüentemente conseguirem manter equilíbrio orçamentário, sem grandes perdas. Ou seja, se manter informado sobre os melhores investimentos existentes no mercado financeiro. E quanto mais informados, melhores serão as chances de fazerem melhores negócios.

Nesse sentido, a alfabetização financeira surge como técnica mediante o qual as pessoas e as sociedades aprimoram o seu entendimento em relação aos conceitos, produtos e serviços financeiros, de modo que, com conhecimento, formação e orientações nítidas possam aprimorar as importâncias e as competências imprescindíveis para se volverem também consciência de seus ensejos de consumo e demanda por produtos e serviços financeiro (CAMPOS et al, 2015).

Segundo Atkinson e Messy (2011), é essencial, que se possa medir e avaliar o grau de conhecimento e compreensão sobre as finanças, para que, dessa forma, seja possível identificar quais aspectos precisam de mais atenção e melhorias a serem focadas.

Quando aprimoram tais capacidades, os indivíduos tornam-se mais integrados à sociedade e mais atuantes no âmbito financeiro, ampliando o seu bem-estar. Mudanças tecnológicas, regulatórias e econômicas elevaram a complexidade dos serviços financeiros. Mas a insuficiência de conhecimento sobre o assunto, por parte da população, compromete as decisões financeiras quotidianas dos indivíduos e das famílias, produzindo resultados inferiores ao desejado.

Neste contexto, a educação financeira sempre foi importante aos consumidores, sendo considerada ferramenta para orçar e gerir a sua renda, a poupar e investir, e a evitar que se tornem vítimas de fraudes. No entanto, sua crescente relevância nos últimos anos vem ocorrendo em decorrência do desenvolvimento dos mercados financeiros, e das mudanças demográficas, econômicas e políticas (OCDE, 2004:223).

Segundo dados do Banco Central (BACEN) (2013) o aprendizado e o aproveitamento de conhecimentos práticos de alfabetização financeira podem cooperar para melhoraria da gestão das finanças pessoais e familiares, tornando a vida das pessoas mais equilibrada e tranquila no quesito das finanças pessoais.

Assim os investidores bem informados ajudam a criar um mercado mais

competitivo e eficiente. Consumidores conscientes demandam por produtos condizentes com suas necessidades financeiras de curto e longo prazo, exigindo que os provedores financeiros criem produtos com características que melhor correspondam a essas demandas.

## 2.3 FUNDOS, RISCOS E EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Atualmente, as finanças comportamentais são um dos ramos mais polêmicos do estudo de finanças, reforçadas ainda pela atual turbulência do mercado financeiro internacional. As mudanças qualitativas no Modelo Moderno de Finanças proposto pelos defensores das finanças comportamentais são muito substanciais, uma vez que dizem respeito ao elemento mais importante do mercado financeiro: o investidor (SILVA et al, 2008).

O conceito de aversão à perda é considerado um dos pilares das finanças comportamentais. Este modelo comportamental diz que o investidor pondera tanto os ganhos quanto as perdas, mas não dá a ambos o mesmo valor psicológico. Os investidores sentem muito mais a dor da perda do que o prazer obtido com um ganho equivalente. O melhor entendimento e delimitação para as falhas cognitivas individuais permitiriam aos investidores melhorarem sua capacidade decisória, evitando com isso, as falhas no processo de alocação de ativos (SILVA et al, 2008).

### 2.3.1 Fundos de investimentos

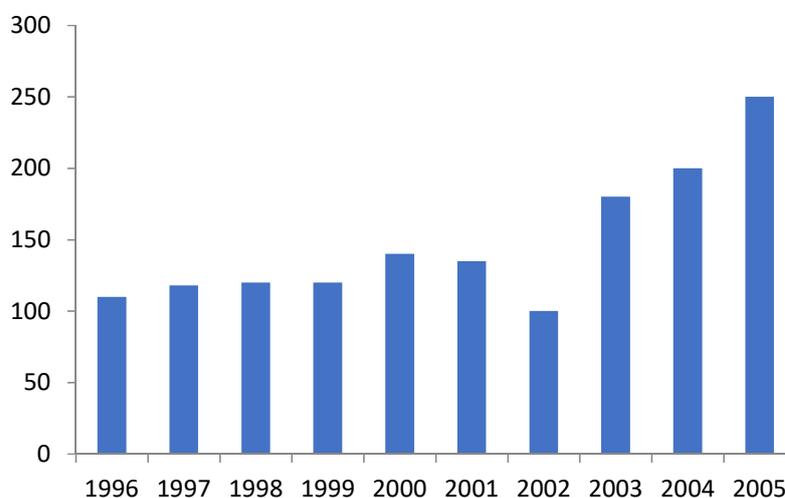
Um fundo de investimento é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários. Os fundos permitem que os pequenos investidores tenham acesso a melhores condições de mercado, menores custos e contem com administração profissional (ANBID, 2016).

Além disso, eles tornam possível a diversificação dos investimentos através da aplicação em suas diferentes classes, visando diluir o risco e aumentar o potencial de retorno. Esse tipo de aplicação existe desde o séc. XIX, tendo sido criado na Bélgica, se disseminado pela Holanda, França e Inglaterra e chegado aos Estados Unidos em 1924.

No Brasil, o primeiro fundo iniciou suas atividades em 1957, mas começou a

demonstrar crescimento significativo no final da década de oitenta, tendo apresentado duas grandes quedas desde então: em 1990, após o anúncio do novo plano econômico (Plano Collor) e confisco de 80% da poupança dos brasileiros; e em 2002, devido à crise desencadeada pelo processo eleitoral. Foi também a partir de 2002 que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passou a normatizar e supervisionar o mercado de fundos de investimento. A Figura 1 apresenta a evolução do patrimônio do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento entre 1986 e 1995.

**Figura 1:** Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento (1986-1995)



Fonte: ANBID (2016)

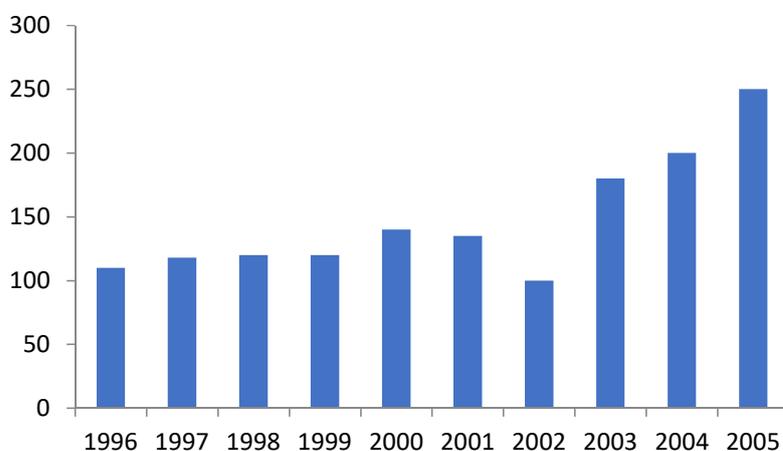
O ano de 2004 foi um marco para a indústria brasileira de fundos. Conforme apresenta a Figura 2, o patrimônio líquido total em dólares atingiu 222,431 bilhões neste ano; apresentando na última década um crescimento de 409%. Foi uma década de consolidação dos fundos no Brasil como instrumento de poupança para pequenos, médios e mesmo grandes investidores.

Na tentativa de explicar esse processo acentuado de desenvolvimento, pode-se mencionar três fatores principais: as medidas econômicas do governo FHC, as mudanças causadas pelo Plano Real e as modificações regulamentares implementadas com o objetivo de tornar a indústria de fundos mais transparente e segura. Todas estas transformações provocaram uma alteração drástica no ambiente econômico.

O aumento da competitividade criou a oportunidade para o aparecimento de

novos produtos e facilitou o crescimento da indústria de fundos de investimento com objetivo principal de obter performance superior aos de outras modalidades em operação. Foram formados novos grupos de administração de recursos ligados às instituições financeiras e a gestores independentes que, na busca de melhores desempenhos, criavam fundos mais agressivos e utilizavam instrumentos financeiros modernos. A Figura 2 apresenta a evolução do patrimônio do Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento entre 1996 e 2005.

**Figura 2:** Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento (1996-2005)



Fonte: ANBID (2016)

De acordo com Varga (2001), o processo de seleção de um fundo de investimento pode ser dividido em duas partes: verificar qual a carteira adequada para o investidor e tentar descobrir um gestor que pode superar o mercado. Um fundo passivo, que apenas acompanhe as classes de ativos escolhidas, seria a resposta caso não fosse encontrado nenhum outro que se encaixe nas duas primeiras etapas. Essa é então, a referência e alternativa correta quando não há um bom gestor ativo conhecido.

### 2.3.2 Planejamento

Os primeiros conceitos de planejamento embora nem reconhecidos como tais, devem provavelmente ter surgido ainda na pré-história, entre as primitivas “donas-de-casa”, que tinham que de certa forma ter certos conhecimentos de planejamento.

Por não ter espaço e nem tecnologia para conservar alimento, era necessário programar o término do preparo da refeição para um momento que o companheiro estivesse presente, saber o momento de enviar um dos filhos para buscar gravetos ou tirar leite de cabras, e assim eram desenvolvidos conceitos muito semelhantes ao que hoje se chama cientificamente de planejamento, controle de orçamento, estoque, produção e logística (BARBOSA, BRONDANI, 2004).

O planejamento permite que situações futuras sejam projetadas a partir de um diagnóstico do passado. O plano assume implicitamente que a trajetória passada se repetirá no futuro, com poucas mudanças. O objeto do plano é estático e pressupõe-se que quem elabora o plano tem todos os poderes para atuar sobre o objeto do plano, o qual é considerado passivo (IIDA, 1993).

### **2.3.3 Planejamento financeiro**

Nos últimos anos, o desequilíbrio familiar e endividamento excessivo pessoal predominantemente assumem a liderança. O endividamento vem aumentando gradativamente. Um dos motivos pelo qual a taxa de endividamento vem aumentando é que a partir de 1994 com o Plano Real a economia brasileira alcançou uma estabilidade e os indivíduos por falta de conhecimento e comodismo não realizou seu planejamento financeiro pessoal que por consequência pela mudança radical país resultou em dívidas (DOS SANTOS et al, 2017).

O planejamento financeiro possibilita ao cidadão ou família adequar suas rendas as suas necessidades. Para isso é fundamental o envolvimento de todos que estão sujeitos ao mesmo orçamento, no sentido de conhecer seu potencial econômico, ter noção de valores e estabelecer metas, prioridades e prazos para a realização. Elaborar, seguir e aperfeiçoar o planejamento financeiro pessoal e familiar pode ser o caminho mais curto entre a satisfação das necessidades fisiológicas (comida, água e abrigo) (GIARETA, 2011).

A eficácia de um planejamento passa pela capacidade do cidadão ou família gerar renda. Por isso a importância de determinar objetivos e prazos compatíveis ao orçamento familiar. Os objetivos estabelecidos poderão ser mais facilmente atingidos se classificados dentro do planejamento em curto e longo prazo, contemplando no curto prazo as necessidades de estabelecendo prazos mais longos para satisfações que demandem maiores recursos (GIARETA, 2011).

O planejamento financeiro junto aos seus métodos e ferramentas tem como missão abordar essa situação e reverter o final, para conquistar assim uma vida estável e bem-sucedida. O planejamento financeiro é o caminho para alcançar os objetivos e metas desejadas, sendo o melhor método a ser utilizado para a obtenção de resultados. Embora ainda, com tantos benefícios que um bom planejamento trás realizando uma forte mudança financeira, muitas vezes por falta de conhecimento ou por um comodismo estagnado, os indivíduos e famílias tem receio de iniciar a execução (DOS SANTOS et al, 2017).

Para conseguir executar o planejamento financeiro pessoal é necessário a princípio fazer um levantamento de objetivos classificando-os em curto, médio e longo prazo. A partir disso o próximo passo é o diagnóstico da situação financeira atual analisando a capacidade de pagamento, o que pode diminuir ou aumentar a renda, verificar o teto máximo de despesas, evitarem gastos supérfluos e ter consciência e foco nos objetivos já traçados (BRAIDO, 2014).

O planejamento financeiro é uma ferramenta que consiste no processo de organização financeira através do levantamento da situação financeira atual, a determinação dos objetivos a serem alcançados e o estudo de estratégias a serem seguidas para alcançar esses objetivos. Esse planejamento pode ser usado tanto por pessoas físicas como pessoas jurídicas e é essencial nos tempos atuais devido a tantos compromissos a serem cumpridos pelas famílias, ou seja, é um aspecto importante, pois oferece a direção, orientação e o controle das providências tomadas com o objetivo de atingir metas (DALARME et al, 2018).

O processo de planejamento é a ferramenta que as pessoas e organizações usam para administrar suas relações com o futuro. É uma aplicação específica do processo decisório visto que as decisões que podem, de alguma forma influenciar o futuro, ou que serão colocadas em prática no futuro são decisões de planejamento (DA SILVA BARBOSA et al, 2017).

A falta de planejamento leva as pessoas a assumirem riscos e perdas. Um indivíduo que não possui controle sobre seus gastos, e consome por impulso, poderá encontrar dificuldade na liquidação das dívidas e ainda deixar de utilizar a renda disponível em atividades relevantes como investimento, poupança, e aquisição de bens que proporcionem melhoria na qualidade de vida (DA SILVA BARBOSA et al, 2017).

O planejamento financeiro é um aspecto importante, pois oferece a direção, orientação e o controle das providências tomadas para que se possam atingir seus objetivos. Não se deve permitir que o futuro financeiro estivesse delegado ao acaso. A grande probabilidade é que tal atitude conduza, no mínimo, a penosas consequências. Uma única decisão tomada equivocadamente, movida por impulsos momentâneos pode acarretar dificuldades que podem se estender por longos anos (KRÜGER, 2014).

A base para o sucesso na vida financeira, pessoal ou profissional, reside num planejamento adequado de acordo com as suas necessidades. Elaborar este planejamento muitas vezes não é uma tarefa fácil, partindo do fato de que todas as pessoas têm limitações e estão propensas a permanecer na zona de conforto (KRÜGER, 2014).

#### **2.3.4 Educação financeira**

O termo educação financeira aplica-se a uma vasta escala de atividades relacionadas ao dinheiro nas nossas vidas diárias, desde o controle do cheque até o gerenciamento de um cartão de crédito, desde a preparação de um orçamento mensal até a tomada de um empréstimo, compra de um seguro, ou um investimento.

Educação financeira implica o conhecimento de termos, práticas, direitos, normas sociais, e atitudes necessárias ao entendimento e funcionamento destas tarefas financeiras vitais. Isto também inclui o fato de ser capaz de ler e aplicar habilidades matemáticas básicas para fazer escolhas financeiras sábias (LUCCI et al, 2006).

A educação financeira tornou-se uma preocupação crescente em diversos países, gerando um aprofundamento nos estudos sobre o tema. Embora haja críticas quanto à abrangência dos programas e seus resultados, principalmente entre a população adulta, é inegável a importância do desenvolvimento de ações planejadas de habilitação da população (SAVOIA et al, 2007).

O conhecimento financeiro pode ser enquadrado em duas vertentes: pessoal e profissional. Do ponto de vista pessoal, é atrelado à compreensão da economia e de como as decisões das famílias são afetadas pelas circunstâncias econômicas. Inclui ainda tópicos da gestão de recursos, tais como: orçamento, poupança, investimento e seguro. No âmbito profissional, o conhecimento financeiro é

vinculado à compreensão de relatórios financeiros, fluxos de caixa e mecanismos de governança corporativa das empresas (SAVOIA et al, 2007).

A educação financeira pode ser denominada como a habilidade que os indivíduos apresentam de fazer escolhas adequadas ao administrar suas finanças pessoais durante o ciclo de sua vida. Um dos pontos importantes na educação financeira é entender a contabilidade. Saber distinguir um ativo de um passivo e saber que os ricos adquirem ativos e os pobres e a classe média, passivos (DE SOUZA, 2012).

### **2.3.5 Endividamento**

Na realidade econômica vivida pelas sociedades modernas constatou-se um aumento significativo no endividamento da população e principalmente das famílias. Partindo desse pressuposto, a má administração financeira está entre o principal fator desse processo de endividamento. Isso acontece porque as famílias não acompanham a destinação dos seus recursos financeiros e não planejam seus orçamentos, levando-as ao endividamento (SANTOS, SILVA, 2014).

O apelo ao consumo é a principal causa do endividamento de alguns indivíduos. Na maioria das vezes, pela facilidade ao crédito, a etapa de consumo tem sido cada vez mais antecipada, o que acaba por gerar dívidas a prazo, que quase sempre estão sujeitas a juros (SANTOS, SILVA, 2014).

Os problemas financeiros familiares surgem através de decisões e escolhas ruins, os erros financeiros são armadilhas e caímos facilmente nelas, por pura ingenuidade, e isso vira um pesadelo por meses e até anos. As pessoas não conseguem controlar seus desejos, no entanto quando se processa racionalmente essa emoção, pensando no que se perde e se ganha, pode-se escolher a não satisfação de seus desejos (COLELLA et al, 2014).

Para famílias endividadas, algumas medidas são necessárias para controle e quitação, tais como: fazer um apanhado geral das dívidas ativas; evitar contrair novas; racionar ao máximo o uso do cartão de crédito, cheque especial e empréstimos; quitar dívidas que tenham taxas de juros mais altas recorrendo a créditos com garantias reais (imóveis, veículos ou consignados), pois essas modalidades possuem as menores taxas do mercado (COLELLA et al, 2014).

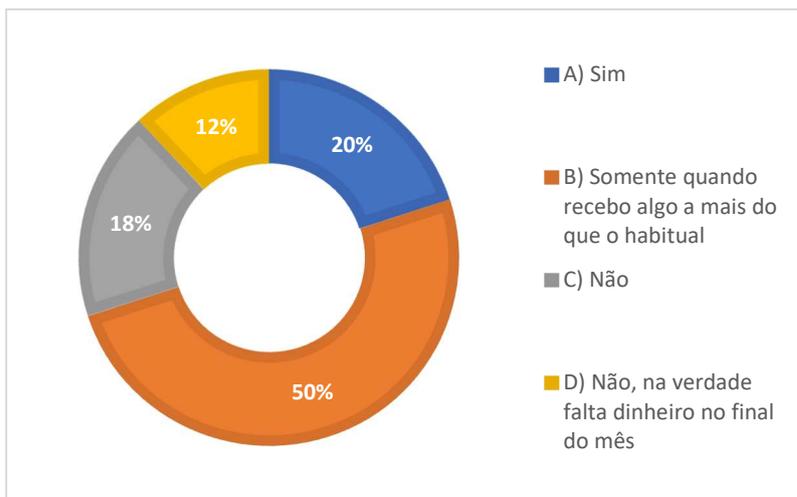
No mundo globalizado, todas as pessoas têm acesso aos mais variados tipos de bens de consumo e serviços. Porém, com o aumento do mercado aumentou-se também o consumismo. Este é um fator que pode explicar o aumento do número de famílias endividadas, com restrição de crédito e com problemas financeiros de variados tipos (MACIEL, TRETER, 2015).

As várias formas e fontes de crédito ofertadas pelo sistema financeiro, como cheque especial, cartão de crédito, crediário e crédito consignado, estão diretamente ligadas ao endividamento familiar. O consumidor ao receber os diversos estímulos que o conduz a comprar constantemente, vê-se frente ao ato de decidir entre o consumo ou o investimento em aplicação visto que é influenciado pelo ambiente externo, ambiente interno, e ainda pelo ambiente sociocultural (MACIEL, TRETER, 2015).

### **3 RESULTADOS E DISCUSSÕES**

Para avaliar o nível de conhecimento sobre educação financeira, estabeleceu-se um questionário criado pelo *Google Docs*, contendo 10 questões, que corresponde às questões avaliativas sobre aplicações financeiras. Se os entrevistados investem, o quanto de conhecimento possuem sobre o mercado de aplicações financeiras, e outras perguntas relacionadas a esse tema. Nesta pesquisa, tendo uma amostra de 50 pessoas que responderam às questões no período de setembro e outubro de 2019. As respostas obtidas estão representadas a seguir através de gráficos, sendo que cada um tem sua devida importância para essa pesquisa, após a apresentação de cada um será realizado conteúdos conclusivos à cada situação.

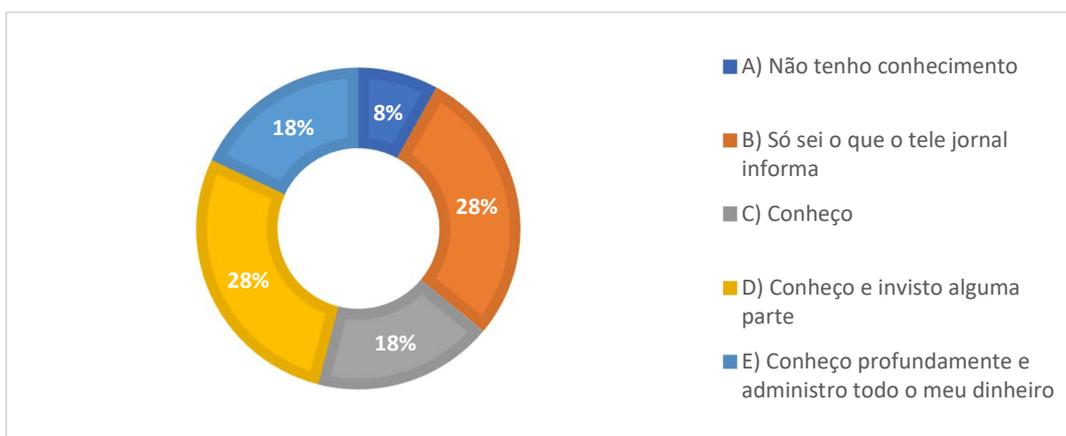
**Gráfico 1** - Você controla as entradas e saídas do seu capital com a finalidade de criar uma reserva?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Quando questionados a respeito dos controles e saídas do capital com a finalidade de se criar uma reserva, 50% dos entrevistados responderam que somente quando recebem um valor monetário extra é que fazem uma reserva para eventuais necessidades futuras ou para investimentos, 20% responderam que sim, 18% responderam que não e 12% responderam que não conseguem fazer essa reserva. Porque não conseguem fechar o mês com os valores que recebem Conforme gráfico 1.

**Gráfico 2** - Como você se considera em relação a investimentos financeiros?

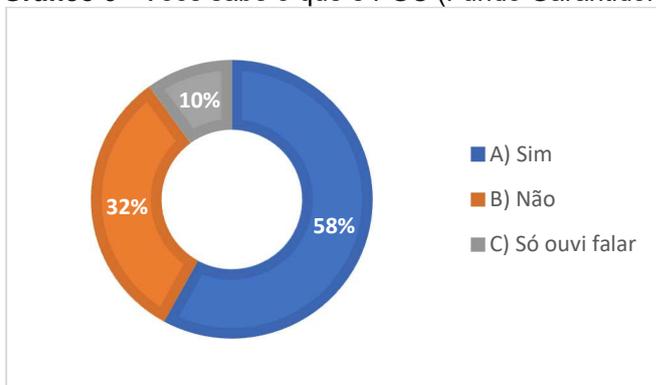


Fonte: Elaboração do autor (2019)

A respeito das informações sobre investimentos, 28% declararam saber somente o que os telejornais informam, enquanto outros 28% conhecem como funciona os investimentos financeiros e investem nesta área, pouco, mas investem. Nesta mesma direção, 18% responderam que têm profundo conhecimento sobre

investimentos, administrando todo o dinheiro que possuem investindo. 18% disseram que conhecem, mas não investem e somente 8% responderam não saber nada a respeito de investimentos (Gráfico 2).

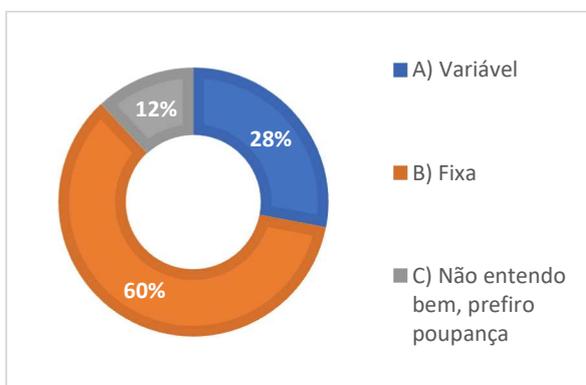
**Gráfico 3** - Você sabe o que é FGC (Fundo Garantidor de Crédito)?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Sobre o fundo garantidor de Crédito, a grande maioria, 58% respondeu que sabem o que é. E 32% responderam não saber sobre esse fundo, enquanto 10% responderam que só ouviram falar, mas não sabem a respeito (Gráfico 3).

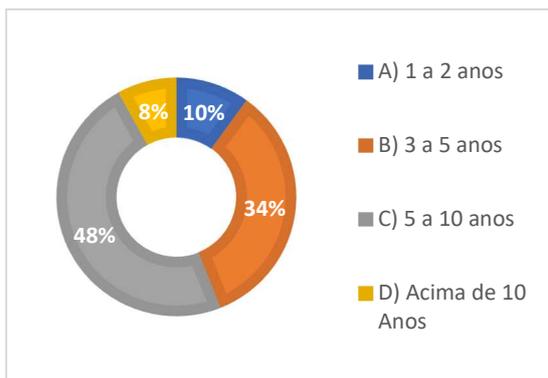
**Gráfico 4** - Você prefere investir em renda variável ou renda fixa?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Perante a pergunta de como preferem investir, se em renda fixa ou variável, 60% dos entrevistados responderam: renda fixa, enquanto 28% em renda variável e 12% responderam que preferem investir em poupança, por não entenderem a respeito das rendas fixas e variáveis (Gráfico 4).

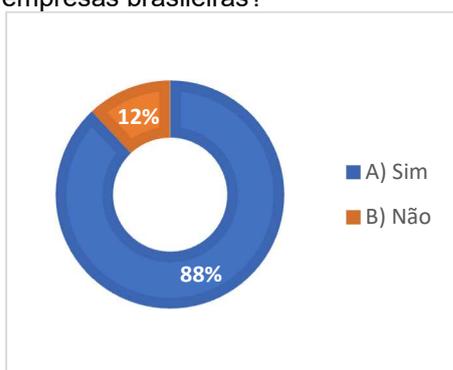
Gráfico 5 - O que é longo prazo para você ?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Sobre os investimentos de longo prazo, que são acima de 5 anos, 48% responderam corretamente, que o longo se refere a um prazo entre 5 a 10 anos (Gráfico 5).

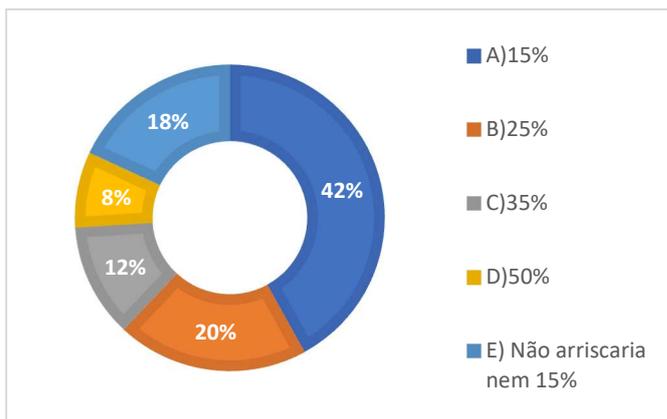
**Gráfico 6** - Se tivesse oportunidade, você trocaria o rendimento do FGTS por ações das 5 maiores empresas brasileiras?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Em relação a se fazer uma troca entre o rendimento do FGTS (que atualmente está com rendimento de 3% ao ano mais a Taxa Referencial (TR), que está zerada), por ações das cinco maiores empresas brasileiras, 88% dos entrevistados disseram que sim. Diante desta resposta, nota-se que esses entrevistados estão informados sobre valores das ações e do rendimento do FGTS (Gráfico 6).

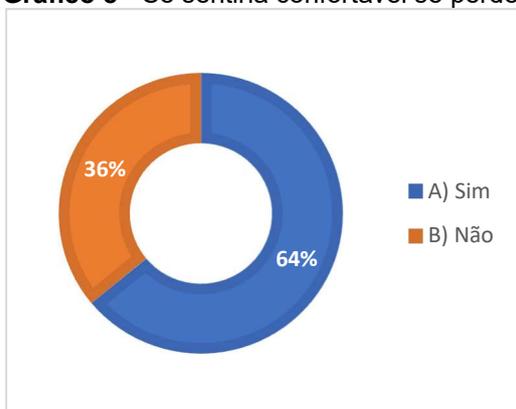
**Gráfico 7** - Até quanto de um investimento inicial você aceitaria perder para conseguir um rendimento de 100% em 2 anos ?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Quando questionados sobre até quantos por cento de um investimento inicial, aceitariam perder para conseguirem um rendimento de 100% em 2 anos, 42% responderam até 15%; 20% dos entrevistados disseram que até 25%; 12% responderam que estariam dispostos a perder até 35%; 8% responderam que até 50% e 18% disseram que não arriscariam nem 15% para ganharem 100% em 2 anos (gráfico 7).

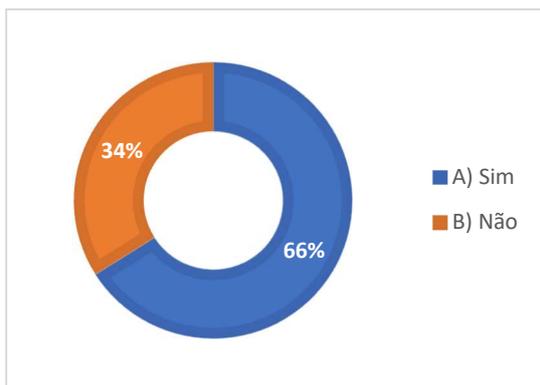
**Gráfico 8** - Se sentiria confortável se perdesse essa quantia caso o investimento não desse certo ?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

E quando questionados se sentiriam confortáveis se perdessem essa quantia caso esse tipo de investimento não desse certo, 64% responderam que não, e 36% responderam que sim (Figura 8).

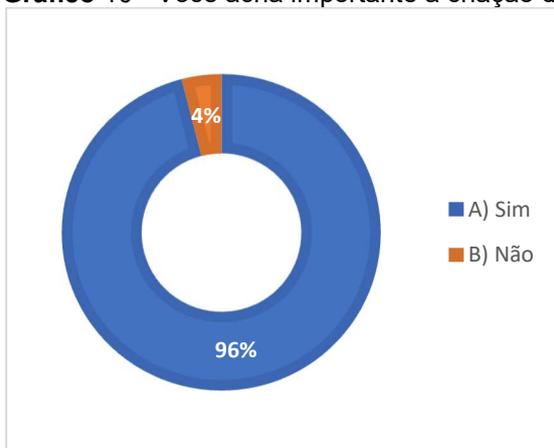
**Gráfico 9** – Tem conhecimento sobre o que são dividendos?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

Questionados sobre o conhecimento que tinham sobre o que são dividendos, os mesmos mostraram-se bem informados neste quesito, pois 64% responderam que sim, sabem o que são dividendos, enquanto 36% responderam não saberem (Figura 9).

**Gráfico 10** - Você acha importante a criação de uma matéria de educação financeira nas escolas?



Fonte: Elaboração do autor (2019)

E para finalizar foi feito um questionamento sobre a importância de se ter educação financeira nas escolas, os mesmos responderam (96%), que sim, acham importante ter a educação financeira nas escolas, enquanto 4% responderam que não consideram importante essa disciplina nas escolas.

A pesquisa mostra que o grupo estudado em sua maioria entende sobre aplicações financeiras, faz aplicações, em sua maioria em Renda Fixa e entendem sobre o que é um investimento de longo prazo, Fundo Garantidor de Crédito, dividendos e sobre fazer escolhas, como por exemplo, quando questionados sobre a troca do rendimento entre FGTS e ações de empresas brasileiras, se sentiram

confiantes ao responderem que sim, ficariam com a segunda opção. E sobre a educação financeira, foram quase que unânimes em responderem que sim, consideram importante essa disciplina nas escolas.

Portanto, representa um público bem informado sobre o mercado financeiro e as aplicações constantes neste universo, dentro das questões que estavam no enunciado da pesquisa.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral do presente trabalho consistiu em pesquisar o mercado das aplicações financeiras, para a melhor inserção de pequenos investidores brasileiros neste universo, tendo como pergunta de pesquisa, como fazer a inserção de pequenos investidores no mercado das aplicações financeiras?

Para tanto, foi desenvolvida uma pesquisa de revisão da literatura bibliográfica e de um estudo descritivo-exploratório, com abordagem quantitativa. No referencial teórico, foram abordados os temas: investimentos no mercado de capitais brasileiro; o mercado acionário brasileiro, abordando sobre a Bolsa de Valores, a Bolsa de Mercadorias e Futuros BOVESPA. Foi assunto também investimento no mercado acionário, abordando sobre liquidez e volatilidade do mercado financeiro no Brasil, financiamento das empresas, assimetria de informações, os pequenos investidores, como se faz para investir, a cultura financeira. Os fundos de investimentos, os riscos existentes nestes fundos e a educação financeira voltada a esse mercado, além de como se deve planejar para obter bons rendimentos sem se endividar.

Como resposta a pergunta proposta e ao objetivo de pesquisa, pode-se considerar que os objetivos foram alcançados, por todo o conteúdo descrito neste estudo. Pois foram abordados os vários tipos de investimentos, bem como os riscos e considerações dos mesmos. Foi abordado também os perfis dos consumidores, preponderando quais tipos de investimentos e aplicações financeiras se adéquam a tais investidores, pois há os conservadores, os moderados e os arrojados. Há os que gostam de arriscar nesse mercado e há os que são avessos à riscos.

Portanto, é um mercado com várias opções e para quem quer e pretender investir, deve ter uma boa formação sobre os principais investimentos e se orientar, a fim de se fazer o melhor investimento sem que lhe cause grandes perdas, considerando que é um mercado com constantes oscilações, pois é influenciado por distintas variáveis, como taxa de juros, preço das ações, variação cambial, preço das commodities, crises internas ou externas, entre outros fatores, que afetam esse mercado e a economia de um país em sua totalidade.

Com relação á pesquisa feita, ficou demonstrado que alguns dos entrevistados entendem bem do mercado financeiro e suas aplicações e fazem investimentos, a maioria sendo em Renda Fixa. E se mostraram arrojados sobre a

troca de suas aplicações entre FGTS e ações de empresas brasileiras, pois a maioria respondeu que por opção, ficariam com as ações. E concordam que as escolas deveriam ter como disciplina a educação financeira, para que desde cedo, os alunos já fiquem informados sobre esse mercado, para quando precisarem investir, já contarem com informações básicas sobre tal assunto.

## REFERÊNCIAS

ALBANEZ, T.; VALLE, M. R. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, v. 20, n. 51, p. 6- 27, set./dez., 2009.

ATKINSON, A.; MESSY, F. Measuring financial literacy: results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study [Working Paper n. 15]. **OECD Publishing**. 2013.

ALVES, Magda. **Como escrever teses e monografias: um roteiro passo a passo**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. São Paulo, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução PIB x spread bancário**. Disponível em: <[www.bacen.gov.br](http://www.bacen.gov.br)>. Acesso em: 16 mar. 2019.

BM&FBOVESPA, **Demonstrações Financeiras de 2011**. Disponível em: <https://ri.b3.com.br/ptb/999/DFBVMF2011.pdf>. Acesso em 25 out. 2019.

BONALDI, Eduardo Vilar. **O pequeno investidor na bolsa de valores: uma análise da ação e da cognição econômica**. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, USP, 2010.

BOVESPA. **Índice Bovespa IBOV**. 2019. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/ibovespa/>>. Acesso em 25 out. 2019.

CAMPOS, Celso Ribeiro et al. Reflexões sobre a educação financeira e suas interfaces com a educação matemática e a educação crítica. Educação Matemática Pesquisa: **Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Educação Matemática**, v. 17, n. 3, p. 556-577, 2015.

CICOGNA, Maria Paula Vieira; JUNIOR, Rudinei Toneto; DO VALLE, Maurício Ribeiro. O impacto da adesão a padrões mais elevados de governança sobre o financiamento empresarial. **RAUSP MANAGEMENT JOURNAL**, v. 42, n. 1, p. 52-63, 2007.

DAMODARAN, A. **Investment valuation: tools & techniques for determining the**

value of any asset. 2. ed. New York: Wiley Finance, 2002.

DOUGLAS, Mark. *The disciplined trader(TM): developing winning attitudes*. New York: New York Institute of Finance, 1990.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOMES, Juliano Silva; CALDEIRA, Kelly Cristina. **A crise subprime: o impacto no preço das ações listadas na bolsa BM&F BOVESPA**. Trabalho de conclusão de curso (graduação). Instituto de Ensino Superior Blauro Cardoso de Mattos. Curso de Ciências Contábeis. Serra (ES), 2015.

GRAHAM, B. *The intelligent investor*. **rev. ed. updated with new commentary by Jason Zweig**. New York: HarperCollins, 2003.

HOLANDA, A. P.; COELHO, A. C. D. (2012). **Dividendos e efeito clientela: evidências no mercado brasileiro**. **Revista de Administração de Empresas (ERA)**, 2012. 52 (4), 448-463.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LINTNER, J. The valuation of risk asset and the selection of risky investments in stock. **Literature, Nashville: American Economic Association**, v. 35, n. 1, p. 13-39, 1965.

MACEDO, Neuza Dias de. **Iniciação à Pesquisa Bibliográfica: Guia do Estudante para a Fundamentação do Trabalho de Pesquisa**. 2 ed. São Paulo: Edições Loyola, 1994.

MATSURA, E. **Comprar ou vender: como investir na bolsa utilizando análise gráfica**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

MENDES, Victor; ABREU, Margarida. **Cultura financeira dos investidores e diversificação das carteiras**. 2006.

MOSSIN, J. **Equilibrium in a capital asset market**. **Econometrica**, v. 34, n. 4, p. 768-783, 1966.

OCDE (Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico). *OECD's Financial Education Project*. Assessoria de Comunicação Social, 2004. Disponível em: <[www.oecd.org/](http://www.oecd.org/)>. Acesso em: 25 out. 2019.

RIBEIRO NETO, Ramon Martinez; FAMÁ, Rubens. Uma alternativa de crescimento para o mercado de capitais brasileiro. O novo mercado. **Revista de Administra&ccdeil; ão da Universidade de São Paulo**, v. 37, n. 1, 2002.

ROCHA, F. A. **Estrutura de Financiamento das Empresas Brasileiras de Capital Aberto: uma Avaliação Empírica de Novas Proposições Teóricas**. Dissertação de

Mestrado. Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, Brasil, 2007.

SARLO NETO, Alfredo et al. O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 46-58, 2005.

SHARPE, W. F. Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. **The Journal of Finance**, v.19, 1964.

SILVA, Roseli da; BERTELLA, Mario Augusto; PEREIRA, Renan de Almeida Magner. Mercado de ações brasileiro: uma investigação empírica sobre suas relações de longo prazo e de precedência temporal pré-crise de 2008. **Nova Economia**, v. 24, n. 2, p. 317-336, 2014.

SILVA, Wesley Vieira et al. Finanças comportamentais: análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, v. 7, n. 2, p. 1-14, 2008.

TEIXEIRA, A. J. C. **A utilização de informações contábeis no processo decisório de gestores de médias empresas industriais no Estado do Espírito Santo**: uma abordagem multidisciplinar. 2002. Tese de Doutorado, Contabilidade e Controladoria, Universidade de São Paulo, São Paulo.

TESTA, C. Aplicação da estratégia de investimento de Graham à BM&FBovespa para o pequeno investidor. **SemeAD-Seminários em Administração**, v. 14, p. 1-12, 2011.

VIEIRA, S.P.; MENDES, A.G.S.T. **Governança corporativa**: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. *Revista do BNDES*, v. 11, n. 22, p. 103-122, dez. 2004.

YAMAGUCHI, Patrícia Soyuri. **Distribuição estatística de um indexo econômico em mercado emergente-Bolsa de valores de São Paulo (IBOVESPA)**. 2005.

ZONENSCHAIN, Cláudia Nessi. Estrutura de Capital das Empresas no Brasil. **Revista BNDES**, 1998.