

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO**  
**CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS FINANCEIROS**

**ANÁLISE DO PERFIL INVESTIDOR DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DO**  
**MUNICÍPIO DE BAGÉ / RS.**

**ARI MARCELO GALARÇA SOARES**

**Porto Alegre**

**2011**

**ARI MARCELO GALARÇA SOARES**

**ANÁLISE DO PERFIL INVESTIDOR DAS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DO  
MUNICÍPIO DE BAGÉ / RS.**

Trabalho de conclusão de curso de Especialização, apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Gestão de Negócios Financeiros.

Orientador: Prof. Dr. Oscar Claudino Galli.

Tutora Orientadora: Profa. Keila Negrão

**Porto Alegre**

**2011**

**DEDICATÓRIA**

À Fabiane, minha esposa, por estar ao meu lado  
em todos os momentos;

às minhas filhas que me inspiram e me dão  
forças para continuar.

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Pai Supremo, pela vida, pela inteligência e pela capacidade de entendimento;

Aos meus familiares, especialmente meus pais, por se constituírem no espelho de honestidade, segurança persistência na luta em busca dos seus objetivos;

A meus amigos e aos colegas de Curso, pelo espírito de companheirismo e pelos bons momentos da vida, pela alegria da convivência;

Aos professores do curso, pelo carinho, pela dedicação e ensinamentos;

Finalmente, ao meu orientador, Prof. Dr. Oscar Claudino Galli, pelo empenho, atenção, e dedicação na condução desse trabalho final.

*“O verdadeiro investidor não aguarda uma dica ‘quente’ para escolher uma ou outra ação e investir na bolsa. Ele toma suas decisões baseado em uma estratégia predefinida. E lucra mais do que quem aposta em um papel”*

*Rodrigo Puga*

## RESUMO

Este estudo analisa o perfil de investidores pessoa jurídica da cidade de Bagé, RS, numa amostra formada por 33 micro e pequenos empresários locais, como forma de avaliar as possibilidades de expansão deste mercado. A partir de um levantamento bibliográfico, destacou-se o funcionamento do mercado de capitais e as possibilidades de investimento, caracterizou-se as micro e pequenas empresas de acordo com as classificações do SEBRAE e BNDES, e foi realizada uma pesquisa de campo, envolvendo uma amostra formada a partir da população de investidores, cujos dados foram levantados junto à ACIBA. O estudo identificou um perfil moderado de investimento, cujo objetivo é lucratividade com muito baixo risco, investimento pequeno, falta de orientações adequadas e retornos de investimentos já realizados sem atingir expectativas, levando-se a sugerir que as empresas de investimento possibilitem melhores orientações a estes investidores como forma de apoio a este segmento do mercado financeiro para direcionamento a carteiras mais seguras e eficientes, bem como para a expansão do mercado de capitais na cidade, auferindo oportunidades a estes empresários.

**Palavras-chave:** Mercado de capitais; Investimento; Aplicações; Mercado financeiro.

## ABSTRACT

This study will examine the profile of corporate investors in the city of Bage, RS, a sample consisting of 33 micro and small local entrepreneurs, in order to assess the possibilities of expanding this market. From a literature review, mainly determined by the functioning of capital markets and investment opportunities, characterized micro and small enterprises in accordance with the classifications of SEBRAE and BNDES, and was made a field survey involving a sample formed from the population of investors, whose data were collected from the Acib. The study identified a moderate investment profile, whose goal is profitability with very low risk, small investment, lack of appropriate guidelines and returns of investments already made without reaching expectations, leading to suggest that investment firms provide better guidance to these investors as a way to support this segment of the financial market to drive it safer and more efficient portfolios, as well as the expansion of capital markets in the city, earning opportunities for these entrepreneurs.

**Keywords:** Capital Markets, Investment, Applications, Financial Market.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura 1.</b> Tempo de sobrevivência e mortalidade de pequenas empresas.....	18
<b>Figura 2.</b> Tripé básico do investimento.....	30
<b>Gráfico 1.</b> Caracterização da amostra quanto ao cargo.....	33
<b>Gráfico 2.</b> Caracterização da amostra quanto à idade.....	34
<b>Gráfico 3.</b> Caracterização da amostra quanto ao sexo.....	35
<b>Gráfico 4.</b> Caracterização da amostra quanto à escolaridade.....	36
<b>Gráfico 5.</b> Caracterização das empresas quanto ao ramo de negócios.....	37
<b>Gráfico 6.</b> Realização de planejamento financeiro.....	38
<b>Gráfico 7.</b> Realização de plano de metas e avaliação de desempenho.....	39
<b>Gráfico 8.</b> Tipo de investimento da organização.....	40
<b>Gráfico 9.</b> Medidas de precaução para investimento.....	41
<b>Gráfico 10.</b> Conhecimento do mercado financeiro pelo analista.....	42
<b>Gráfico 11.</b> Oportunidade de investir.....	43
<b>Gráfico 12.</b> Escolha do portfólio.....	44
<b>Gráfico 13.</b> Responsável pela análise.....	45
<b>Gráfico 14.</b> Expectativa de investimento.....	47
<b>Gráfico 15.</b> Situação da empresa no mercado.....	48
<b>Gráfico 16.</b> Disposição de perdas no investimento.....	49
<b>Gráfico 17.</b> Perfil do investidor.....	50



## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1.</b> Classificação para micro e pequenas empresas do SEBRAE .....	16
<b>Tabela 2.</b> Classificações brasileiras para micro e pequenas empresas .....	16
<b>Tabela 3.</b> Classificação de porte das empresas de acordo com o BNDES .....	17
<b>Tabela 4.</b> Tipos de investidores e características .....	25
<b>Tabela 5.</b> Perfil de cada tipo de investidor .....	26
<b>Tabela 6.</b> Tipos de investidores, estratégias e tipos de investimentos .....	27
<b>Tabela 7.</b> Perfil dos investidores e descrição de cada tipo .....	28
<b>Tabela 8.</b> Classificação das empresas do estudo segundo o SEBRAE e BNDES .....	38

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	10
<b>PROBLEMA DE PESQUISA</b> .....	11
<b>OBJETIVOS</b> .....	12
<b>Objetivo geral</b> .....	12
<b>Objetivos específicos</b> .....	12
<b>JUSTIFICATIVA</b> .....	13
<b>MÉTODO</b> .....	13
<b>ESTRUTURA DO TRABALHO</b> .....	14
<b>1 PERFIL PESSOA JURÍDICA E PLANEJAMENTO FINANCEIRO</b> .....	14
<b>1.1 PESSOA JURÍDICA</b> .....	14
<b>1.2 PLANEJAMENTO</b> .....	17
<b>1.2.1 Planejamento financeiro de curto prazo</b> .....	19
<b>1.2.2 Planejamento financeiro de longo prazo</b> .....	20
<b>1.3 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS</b> .....	21
<b>1.3.1 CONCEITO E TIPOS DE INVESTIMENTO</b> .....	21
<b>1.3.2 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTO</b> .....	23
<b>1.3.3 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTO QUANTO AO RISCO</b> .....	25
<b>1.3.4 RISCO E RETORNO</b> .....	29
<b>2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	31
<b>2.1 TIPO DE PESQUISA</b> .....	31
<b>2.2 INSTRUMENTO PARA COLETA DE DADOS</b> .....	32
<b>2.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA</b> .....	32
<b>2.4 ANÁLISE DE DADOS</b> .....	33
<b>3 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO</b> .....	33
<b>3.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA</b> .....	33
<b>3.1.1 Dados dos respondentes</b> .....	33
<b>3.1.2 Dados das empresas</b> .....	36
<b>3.1.3 Análise de investimentos</b> .....	38
<b>CONCLUSÃO</b> .....	52
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	53
<b>APÊNDICES</b> .....	57

## INTRODUÇÃO

Depois de anos de instabilidade econômica, o Brasil está experimentando um cenário de equilíbrio, onde a inflação controlada, o crescimento do consumo e do Produto Interno Bruto, gera confiança no futuro e reflete a evolução positiva do mercado de capitais brasileiro. O número de investidores que desejam aplicar suas economias em investimentos nacionais de curto e longo prazo vem aumentando significativamente, o que vem trazendo resultados positivos à economia do país.

De acordo com Mellagi Filho e Ishikawa (2003), aplicadores que alocam seus recursos em investimentos de curto ou longo prazo têm em mente que cada aplicação possui um grau de risco, seja baixo, médio ou alto e que estão diretamente ligados ao retorno esperado pelo investidor. É possível observar que se um investimento oferece alto retorno, normalmente também apresenta alto risco, já uma aplicação mais segura geralmente apresenta pouca rentabilidade. Nesse contexto a escolha do grau de risco do investimento e a expectativa de ganhos do investidor possibilitam a análise de vários fatores, como o perfil do aplicador (conservador, moderado ou arrojado), disponibilidade de recursos, objetivo da aplicação, prazo do investimento entre outros.

Numa análise ainda que superficial, verifica-se que as instituições financeiras, bem como o mercado de capitais, dispõem de um grande número de opções de investimentos para oferecer aos seus clientes, que muitas vezes desconhecem o portfólio disponível no mercado de varejo bancário. Nesse mercado, é possível observar diariamente a concorrência existente entre os bancos para atrair os clientes, colocando a disposição dos correntistas, agências especializadas em cuidar do seu patrimônio, com a promessa de um retorno eficiente e o *status* que o cliente merece.

Por outro lado, partindo-se do princípio de que existem inúmeras opções de investimento disponíveis no mercado (poupança, renda fixa, ações) para o investidor que dispõe de capital, todo o capital aplicado, em qualquer investimento, recebe uma remuneração, que pode ser maior ou menor, dependendo do investimento. O capital parado ou não investido perde o que poderia estar recebendo sob a forma de juros, o que configura uma medida de oportunidade perdida.

## PROBLEMA DE PESQUISA

Geralmente as instituições financeiras direcionam os produtos relacionados a investimentos para pessoas físicas, com pouco ou sem nenhum atrativo às empresas, muito embora o foco sejam seus administradores. Todavia as firmas representam uma parcela significativa do mercado a ser explorada, visto seu grande potencial em termos de valores. Mas, para alcançar resultados positivos nas operações com clientes pessoas jurídicas, os bancos precisam conhecer as características específicas destes clientes. A falta de conhecimento dos clientes é prejudicial a qualquer organização, e com as instituições financeiras não é diferente, então conhecer as expectativas de investimento de pessoas jurídicas pode ser de grande valia para os bancos que buscam atender esta fatia do mercado.

Guimarães (2009) argumenta que um investidor compra ações, títulos e/ou commodities com objetivo de obter rendimentos, esse retorno poderá ser proporcionado através da distribuição de resultados da empresa (juros sobre o capital, dividendos) ou valorização do preço das ações. Os rendimentos estão diretamente ligados ao desempenho da empresa e de suas perspectivas futuras. Assim, o investimento no mercado de capitais, seja ele poupança, fundos de renda fixa, ações, rende ao investidor algum dinheiro, concluindo-se que esse é um negócio e, como tal, pode dar mais ou menos resultados.

No entanto, grande parte das pessoas ainda não descobriu esse mercado, essa forma de investimento, especialmente no que se refere a títulos de renda ou ações, investimentos que estão em franco crescimento no mundo todo e que, na maioria dos países desenvolvidos, como Estados Unidos, Alemanha, Suíça e Inglaterra, têm, em grande parte da população, em menor ou maior volume, investidores desses mercados.

Nesse contexto, o presente estudo analisou o perfil do pequeno investidor pessoa jurídica no mercado financeiro na cidade de Bagé, RS, representado por micro e pequenas empresas, com base na análise do mercado de investimentos em ações, títulos de renda fixa e papéis disponíveis no mercado financeiro para pessoa jurídica, tendo como problema da pesquisa responder ao seguinte questionamento:

Qual o perfil do pequeno investidor do mercado financeiro pessoa jurídica na cidade de Bagé, RS?

## OBJETIVOS

### Objetivo geral

O objetivo geral deste trabalho é identificar as empresas que possuem investimentos na cidade de Bagé, descrevendo o perfil do pequeno investidor pessoa jurídica do mercado de capitais.

### Objetivos específicos

Para que o objetivo geral seja alcançado, determinou-se como objetivos específicos:

- Descrever o mercado financeiro e suas opções de investimento.
- Analisar as possibilidades do mercado financeiro para pessoa jurídica.
- Pesquisar como os investidores são classificados no mercado financeiro e os tipos de investimentos oferecidos a Pessoas Jurídicas pelo mercado financeiro.
- Realizar um levantamento de dados sobre pessoa jurídica junto à Associação Comercial e Industrial de Bagé – ACIBA, identificando, a *posteriori*, os que possuem investimentos no mercado financeiro.
- Descrever as características demográficas quanto ao ramo de atividade, tamanho da empresa, tipo de investimento preferido e volume de negócios mensais realizados.
- Identificar o porquê da opção pelo tipo de investimento realizado e que orientações possuiu para tal preferência.
- Verificar as expectativas do pesquisado com relação a seu investimento.
- Identificar o perfil financeiro das micro e pequenas empresas pesquisadas.

## **JUSTIFICATIVA**

O interesse pela pesquisa deve-se ao fato do pesquisador deste estudo ser bancário e freqüentemente necessitar de subsídios para orientar e ofertar aos clientes opções de investimento para suas reservas de forma que atenda as suas necessidades e interesses. Desta forma o pesquisador entende que conhecer o perfil dos clientes investidores pessoa jurídica (PJ) é de extrema importância tanto para orientar de maneira adequada os clientes como para atender as necessidades do portfólio na instituição financeira a qual é vinculado.

Geralmente as instituições financeiras direcionam os produtos relacionados a investimentos para pessoas físicas, com pouco ou sem nenhum atrativo às empresas, muito embora o foco sejam seus administradores. Todavia as organizações representam uma parcela significativa do mercado a ser explorada, visto seu grande potencial em termos de valores. Mas, para alcançar resultados positivos nas operações com clientes pessoas jurídicas, as instituições financeiras precisam conhecer as características específicas destes clientes. A falta de conhecimento dos clientes é prejudicial a qualquer organização, e com as instituições financeiras não é diferente, tornando-se importante para estas o conhecimento do perfil e das expectativas desse tipo de cliente, com vistas a captá-lo como investidor.

## **MÉTODO**

Para a consecução deste estudo, optou-se por uma pesquisa descritiva, exploratória, de caráter quali-quantitativo e que tem no estudo de caso a metodologia mais apropriada, tendo em vista que se propõe a investigar as empresas, que possivelmente operam no mercado financeiro para se atingir o objetivo do estudo.

Será investigada uma população formada por investidores pessoa jurídica, formada por micro e pequenos empresários de Bagé, RS, classificados conforme a descrição utilizada pelo SEBRAE (2006). Período de realização da pesquisa foi de 01 de setembro a 15 de outubro de 2011, e atingiu uma população formada indivíduos pessoa jurídica, identificados através do levantamento junto à ACIBA, e de cuja população foi colhida uma amostra.

Os dados levantados serão mantidos em sigilo, mantendo-se a integridade de informações confidenciais dos investigados levantadas no estudo.

## **ESTRUTURA DO TRABALHO**

Para discorrer sobre o assunto, o presente estudo foi apresentado em três capítulos: o primeiro informa os principais conceitos necessários à compreensão dos assuntos que foram abordados no trabalho, o segundo apresenta os procedimentos metodológicos usados para a realização da pesquisa e o terceiro aborda a análise dos resultados seguidos das conclusões do estudo.

## **1 PERFIL PESSOA JURÍDICA E PLANEJAMENTO FINANCEIRO**

Neste capítulo são apresentados os principais conceitos relacionados ao tema de estudo, como pessoa jurídica e planejamento financeiro de curto e longo prazo para, a seguir, relacionar estes temas com os tipos de investimentos disponíveis e suas vantagens.

### **1.1 PESSOA JURÍDICA**

Para se analisar o perfil da pessoa jurídica no mercado de capitais, torna-se necessário, antes, descrever quem se enquadra neste perfil, isto é, como se define pessoa jurídica ou empresa no Brasil. Cacciamali (1999, p. 153), define empresa como “a entidade econômica que administra e controla uma ou mais unidades técnicas de produção, distribuição ou prestação de serviços”.

Valarelli (2007) comenta que desde o surgimento das empresas familiares, próprias da fase da manufatura, quando ainda predominava o trabalho domiciliar e a produção sob encomenda, até o estabelecimento das fábricas modernas, a empresa foi alvo de importantes modificações devidas a diferentes fatores: o crescimento populacional, que possibilitou a divisão do trabalho e a ampliação do mercado; o progresso técnico decorrente do uso da máquina e o conseqüente aumento da produtividade; e a acumulação e a concentração do capital.

A definição mais completa de empresa (pessoa jurídica) é dada por Cacciamali (2010, p. 156), tendo como base a enciclopédia Barsa (1998, p. 386): “A empresa se configura como um complexo de atividades econômicas sob controle de uma entidade jurídica (pessoa física,

sociedade mercantil, sociedade cooperativa, instituição privada sem fins lucrativos e organização estatal).”

De acordo com Escobar Jr (2005), pessoas jurídicas são resultantes da criação da lei dotadas de direitos e deveres e devem ser representadas ativa e passivamente por uma pessoa física, normalmente indicada no estatuto. Aprofundando um pouco mais, Soares Filho (2003) classifica as pessoas jurídicas como de direito público, interno e externo, e de direito privado.

Dentre as pessoas jurídicas de direito publico interno estão a União, os estados e os municípios, de direito publico externo, os estados estrangeiros e as pessoas regidas pelo direito internacional e do direito publico privado fazem parte as associações, as sociedades e as fundações (SILVA, 2005).

Lamb (2010) define as empresas, que caracterizam pessoa jurídica de direito privado, em três tipos: pequenas formadas por clientes de pequeno porte; médias que compõem setores como construção e transporte; e grandes empresas, que representam o segmento pessoa jurídica com faturamento mais elevado.

Cacciamali (1999), no entanto, comenta que existem várias classificações para as empresas, de acordo com o enfoque que a elas é dado. Segundo os fins, de acordo com o Conselho Econômico e Social da Organização das Nações Unidas, podem ser de agricultura, caça, silvicultura e pesca; de exploração de recursos minerais; de indústria manufatureira; de eletricidade, gás e água; de construção; de comércio; de transporte, armazenagem e comunicações; financeiras, de seguro, imobiliárias e de serviços; de serviços comunitários, sociais e pessoais; e outras atividades não especificadas.

Podem ainda, segundo a autora, serem singulares (de uma só pessoa física) ou coletivas (associação de pessoas), podendo estas serem públicas ou privadas. Podem ser civis ou comerciais e estas ainda podem ser classificadas como sociedades coletivas, por quotas de responsabilidade, sociedade de capital, sociedade em comandita simples ou por ações, sociedade por ações ou sociedade anônima.

Quanto ao faturamento bruto anual, as empresas podem ser classificadas, de acordo com o Serviço Brasileiro de Apoio a Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2006), com base na Lei Geral das Microempresas ou Estatuto das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, como (Tab. 1):



**Tabela 1.** Classificação para micro e pequenas empresas do SEBRAE

<b>Tamanho da empresa</b>	<b>Tipo de sociedade</b>	<b>Receita bruta anual</b>
Micro-empresas	Sociedades empresárias, as sociedades simples e o empresário individual	Ate R\$ 240.000,00
Empresas de pequeno porte	Sociedades empresárias, as sociedades simples e o empresário individual	De R\$ 240.000,00 até R\$ 2.400.000,00

Esta classificação é dada pela Lei Federal nº 9.317/96, alterada pelas Leis nº 9.732/98, 10.034/00 e 11.307/06 (SEBRAE, 2006).

Segundo Sales e Souza Neto (2004), não há no mundo, uma unanimidade no que se refere à conceituação e classificação das micro e pequenas empresas (MPE), pois cada país adota formas particulares e de acordo com suas realidades de mercado. No Brasil, elas são definidas, além das legislações acima citadas, também pelo Estatuto da Microempresa e Empresa de Pequeno Porte (Lei nº 9.841/99).

Por sua vez, o SEBRAE e a Relação Anual de Informações Sociais/Ministério do Trabalho e Emprego do Governo Federal (RAIS/MTE), referidas por Sales e Souza Neto (2004), promovem a classificação das referidas empresas baseada no número de empregados que compõe suas estruturas, enquanto a classificação anterior dada pelas leis já referidas é realizada pelo faturamento anual (Tab. 2).

**Tabela 2.** Classificações brasileiras para micro e pequenas empresas

<b>Classificações</b>	<b>Micro empresas</b>	<b>Pequenas Empresas</b>
<b>Número de funcionários</b>		
SEBRAE (comércio e serviços)	0-9	10-49
SEBRAE (indústria)	0-19	20-99
RAIS	0-19	20-99
<b>Receita bruta anual</b>		
SIMPLES	Até R\$ 120.000,00	Até 1.200.000,00
ESTATUTO MPE	Até R\$ 433.755,14	Até 2.133.222,00
BNDES	Até US\$ 400.000,00	Até US\$ 3.500.000,00

Fonte: SALES e SOUZA NETO (2004).

No entanto, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) possui uma classificação de porte de empresa aplicável a todos os setores, de acordo com a receita operacional bruta (Tab. 3).

**Tabela 3.** Classificação de porte das empresas de acordo com o BNDES

<b>Classificação</b>	<b>Receita Operacional Bruta</b>
Microempresa	Menor ou igual a R\$ 2,4 milhões
Pequena empresa	Maior que R\$ 2,4 milhões e menor ou igual a R\$ 16 milhões
Média empresa	Maior que R\$ 16 milhões e menor ou igual a R\$ 90 milhões
Média-grande empresa	Maior que R\$ 90 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões
Grande empresa	Maior que R\$ 300 milhões

Fonte: BNDES (2010).

Entende-se por receita operacional bruta anual a receita auferida no ano-calendário com: a) o produto da venda de bens e serviços nas operações de conta própria; b) o preço dos serviços prestados; c) o resultado nas operações em conta alheia, não incluídas as vendas canceladas e os descontos incondicionais concedidos (BNDES, 2010).

Na hipótese de início de atividades no próprio ano-calendário, os limites acima referidos serão proporcionais ao número de meses em que a pessoa jurídica ou firma individual houver exercido atividade, desconsideradas as frações de meses. Nos casos de empresas em implantação, será considerada a projeção anual de vendas utilizada no empreendimento, levando-se em conta a capacidade total instalada (BNDES, 2010).

O sucesso ou fracasso dessas empresas dependem das tomadas de decisões de seus administradores, e uma das ferramentas fundamentais para que as decisões sejam tomadas com maior grau de assertividade é o planejamento financeiro.

## **1.2 PLANEJAMENTO**

As micro e pequenas empresas constituem um importante instrumento para a desconcentração da renda e para a descentralização da economia, possibilitando a pulverização do poder econômico e o fortalecimento do mercado interno. Segundo o SEBRAE (2006), representam 99% do total das empresas do país, quase 67 % das ocupações em atividades privadas, 20% do PIB e 2% das exportações, desempenhando um papel social

de grande relevância, pela produção de grande parte dos bens e serviços e pela geração de empregos, melhorando a distribuição da renda e fomentando o progresso.

Nigri (2006) comenta que a crise e a falta de dinheiro são responsáveis por 56% do fim das empresas, seguido pelo fluxo de caixa e pela falta de clientes em 35% dos casos. A concorrência responde por 31%, e o acesso ao crédito, 15%. Na maior parte dos casos, o fechamento poderia ser evitado - ou o prejuízo minimizado - se houvesse planejamento.

Para Santos (2009), embora a taxa de mortalidade das empresas tenha diminuído, ainda há diversas causas possíveis a serem trabalhadas. Considerando o nível da mortalidade nas empresas, pode-se observar a necessidade de melhorias na administração das micro e pequenas empresas para que elas consigam atingir o desenvolvimento. Para o SEBRAE (2009), as empresas encerram suas atividades não apenas devido a uma única causa, mas sim, devido a uma sucessão de falhas ou problemas que, por não serem resolvidos no tempo apropriado, levam à paralisação de suas atividades.

É fundamental entender a organização, ou seja, conhecer seus pontos fortes e fracos. Quem investe pretende ter o retorno deste investimento, normalmente, a curto ou a médio prazo, além da compensação a médio e a longo prazo. A compensação é o resultado do investimento e do trabalho e deve vir na forma como que foi planejada: dinheiro, tempo livre, poder, status, patrimônio, etc.

Segundo apontam Sanvicente e Santos (1999), planejar é estabelecer com antecedência as ações a serem executadas, estimar os recursos a serem empregados e definir as correspondentes atribuições de responsabilidades em relação a um período futuro determinado, para que sejam alcançados satisfatoriamente os objetivos por ventura fixados para uma empresa e suas diversas unidades.

Pequenas empresas, quando não fazem um bom planejamento de suas atividades e de seus investimentos, estão fadadas ao insucesso. No entanto, sabe-se que a maioria delas tem esta tendência, qual seja, de não elaborar um planejamento de negócios. Conforme Ross et al. (2002), o planejamento financeiro estabelece o método pelo qual as metas financeiras devem ser atingidas.

As pequenas empresas têm se constituído em peças fundamentais para estimular a economia do País, possibilitando a inclusão social, porque aumentam a oferta de postos de trabalho. Em pesquisa realizada em 2008, o SEBRAE (2009) verificou que surgem, a cada ano, cerca de 500 mil empresas no país, o que é um número considerável. Entretanto, segundo a mesma pesquisa, quase a metade delas encerram as atividades com, no máximo, dois anos

de existência; destas, mais de 50% acaba com até três anos e um percentual significativo não sobrevivem além dos quatro anos (Fig. 1).

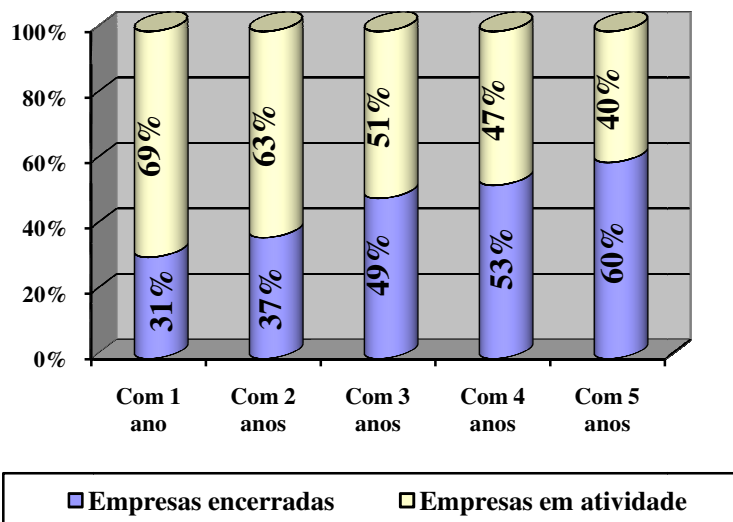


Figura 1. Tempo de sobrevivência e mortalidade de pequenas empresas

Fonte: SEBRAE (2009)

Martinewski (2010) relata que um planejamento empresarial, seja ele de investimento ou não, caracterizam-se por ações planejadas para um futuro distante, e são acompanhadas da previsão de seus reflexos financeiros, que se inicia com planos financeiros de longo prazo e direcionam para a formulação de planos e orçamentos operacionais de curto prazo. De acordo com Ross et al. (2002), é útil fazer uma distinção entre curto prazo e longo prazo, o primeiro em geral é considerado até doze meses, enquanto o longo prazo é normalmente um período de dois a cinco anos.

### 1.2.1 Planejamento financeiro de curto prazo

Conforme Ross et al. (2002), as finanças a curto prazo consistem em uma análise das decisões que afetam os ativos circulantes<sup>1</sup> e passivos circulantes<sup>2</sup>, com efeitos sobre a empresa dentro do prazo de um ano.

<sup>1</sup> Ativo Circulante: Representa os bens e direitos de uma empresa que pela natureza de cada um estão em constante circulação, como por exemplo, a conta caixa, contas de estoque e bancos, contas movimentadas (RIBEIRO, 2008, p.76)

<sup>2</sup> Passivo Circulante: São classificadas como todas as contas que representam obrigações que a empresa terá que pagar no exercício seguinte ao do balanço. (RIBEIRO, 2008, p.77).

O planejamento de curto prazo projeta ações para um período de tempo menor onde o acompanhamento passa pela previsão de vendas e outros dados operacionais como orçamento de caixa e demonstrações financeiras projetadas Martinewski (2010). Dessa forma conforme segure Ross et al. (2002) o administrador financeiro deve atenta-se para questões como qual o nível razoável de caixa para pagar contas, a quantidade de matéria prima a ser encomendada e quanto crédito deve ser concedido aos clientes?

Em suma conforme Lamb (2011) a preocupação no curto prazo é com a capacidade da empresa em fazer frente a problemas de liquidez, bem como a sua capacidade em manter a confiança de seus principais fornecedores.

### **1.2.2 Planejamento financeiro de longo prazo**

Martinewski (2010), diz que o planejamento de longo prazo consiste em ações planejadas para um futuro distante e é parte de um plano estratégico integrado com planejamento de produção, *marketing* entre outros e que se materializa no orçamento de capital.

Para Thomaz (2011), esse planejamento deve atingir os objetivos financeiros compreendendo as seguintes etapas: posição dos objetivos financeiros a serem alcançados; análise de viabilidade dos projetos em relação à situação atual e medidas a serem adotadas para implementação do projeto. Conforme Lucion (2005) planos financeiros a longo prazo possuem a tendência a serem custeados por plano financeiros de curto prazo e estão ligados a planejamento estratégico das empresas.

Os planos de longo prazo normalmente estão sob responsabilidades dos níveis hierárquicos superiores, pois envolvem decisões que impactam sobre vários exercícios sociais e os principais motivos que levam a empresa a fazer investimentos são a expansão; a substituição e a modernização (THOMAZ, 2011).

Mesmo as empresas apresentando diferenças em tamanho e produtos para Ross et al. (2002, p. 590) “é importante considerar no planejamento financeiro alguns elementos comuns como previsão de vendas, demonstrações projetadas, necessidades de ativos, necessidades de financiamento, variável de fechamento e premissas econômicas”. Então a efetivação do planejamento passa necessariamente pela identificação de qual será a origem do recurso para isso existem algumas alternativas, como tomar empréstimos junto a instituições financeiras, injeção de capital por parte dos sócios ou da própria empresa por meio do seu fluxo de caixa.

Martinewski (2010, p. 46) trata o planejamento como “um processo sistemático e contínuo de tomada de decisões no presente com vistas à consecução de objetivos específicos no futuro”. Então pode-se verificar que para uma tomada de decisão acertada existe um conjunto de medidas que interferem diretamente na escolha, e para um maior grau de acerto deve-se considerar com muita cautela cada opção proposta.

### **1.3 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS**

Este segundo capítulo aborda o mercado de capitais como forma de investimento, apresentando os tipos de investimentos e destaca os mais utilizados, dentro da classificação proposta pelos autores consultados. Analisa, também, o investimento quanto ao risco.

#### **1.3.1 CONCEITOS E TIPOS DE INVESTIMENTO**

Segundo Mellagi Filho e Ishikawa (2003), o mercado de capitais é formado pelo conjunto de instituições e operações ocupadas com o fluxo de recursos monetários entre os agentes econômicos. É ainda constituído pelas Bolsas de Valores, Sociedades Corretoras e outras instituições financeiras autorizadas.

No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas - as ações - ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas - debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e *commercial papers*, que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

Cavalcante et al. (2005) abordam que as operações no mercado de capitais usualmente são de longo prazo e podem envolver a compra de participação acionária no empreendimento. Os autores ainda destacam que no mercado de capitais os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas (ações) ou de empréstimos feitos via mercado por empresas sem participação de intermediários bancários.

O mercado de capitais abrange a oferta e procura pelos investimentos de capital primário e pelas transferências secundárias daqueles investimentos. Mellagi Filho e Ishikawa (2003) apontam que o mercado primário refere-se, portanto, às aplicações diretas na atividade produtiva, por exemplo, compra de novas ações pelo investidor quando do aumento do capital de uma empresa em expansão. Já o mercado secundário refere-se às transferências entre investidores dos direitos sobre estes investimentos.

Outro ambiente típico de mercado secundário, Mellagi Filho e Ishikawa (2003), é o chamado mercado de balcão. São negociações de compra e venda de ações fora das bolsas, normalmente promovido por corretoras especializadas nesta área. O mercado de balcão é mais apropriado para empresas de pequeno e médio porte, cujas ações não são bem conhecidas ou que não têm volume de negociação que justifique sua movimentação através de uma bolsa de valores. Tomando como base o que expressa Martinewski (2010), é possível conceituar a análise de investimentos da seguinte forma:

Análise de investimentos avalia a aplicação de recursos em diferentes tipos de e modalidades de projetos sob as mais variadas formas, geralmente afetando e aumentando o seu ativo imobilizado<sup>3</sup>, que necessita de alocação de recursos para sua compra e/ou construção e gerará retornos futuros através de resultados proporcionados por esses ativos (MARTINEWSKI, 2010, p. 75).

Segundo Ross et al. (2002) outra maneira de conceituar a análise de investimentos é sobre a ótica do Valor Presente Líquido<sup>4</sup> a qual sugere que se houver uma alternativa superior nos mercados financeiros este valor deverá ser rejeitado, se não houver o investimento valerá a pena.

Dentro dessa linha de pensamento Hummel e Taschner (1995, p. 25) relatam que “não existe decisão a ser tomada considerado-se alternativa única. Isto significa que, para tomar qualquer decisão, devem se analisadas todas as alternativa viáveis”. Ainda sobre decisões de investimentos, Lamb (2011, p. 10) comenta que:

Ao poupar, abstendo-se de consumo hoje e aplicando seus recursos no mercado financeiro ou no mercado de capitais, os indivíduos podem ter padrões de consumo maiores no futuro, a custos menores quando comparados ao custo que teriam para consumo imediato (LAMB, 2011, P.10).

Embora não signifique tarefa fácil, uma análise correta leva a empresa a ganhos expressivos corroborando para um crescimento gradual e sustentado.

---

<sup>3</sup> O Ativo Imobilizado é formado pelo conjunto de bens e direitos necessários à manutenção das atividades da empresa, caracterizados por apresentar-se na forma tangível (edifícios, máquinas, etc.). O imobilizado abrange, também, os custos das benfeitorias realizadas em bens locados ou arrendados. <http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/imobilizado.htm>.

<sup>4</sup> É o valor presente dos fluxos de caixa menos o valor presente do custo do investimento (ROSS et al., 2002, p. 75).

### 1.3.2 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Existem muitas formas de investimento para todos os tipos de aplicadores desde a poupança, considerada um investimento seguro, até os fundos de investimentos considerados mais arriscados. De maneira geral, Lamb (2001) classifica os investimentos quanto ao tipo de renda e quanto ao seu grau de risco, fatores que permitem ao investidor escolher de maneira mais eficiente como alocar suas economias.

Quanto ao tipo de renda os investimentos podem ser classificados em:

*a) Investimento em Renda Fixa*

Operações com renda fixa podem ser contratadas com remuneração pré-fixada e pós-fixada. A remuneração de uma operação pré-fixada é determinada por uma taxa de juros fixada no momento da aplicação, ou seja, sua remuneração é conhecida no momento do investimento, enquanto a pós-fixada é conhecida no final, pois está vinculada a algum indexador ou índice.

Para a Asbace (2007), os títulos de renda fixa são instrumentos financeiros que, em períodos definidos, pagam uma remuneração ao investidor que os adquiriu. Moraes (2003) apresenta uma definição similar da Asbace (2007), na qual a renda fixa é um investimento com remuneração, determinada por taxa de juros prefixada ou pós-fixada. Embora seja um investimento com uma remuneração pré ou pós-definida, Asbace (2007) e Moraes (2003) destacam que estes fundos apresentam retornos positivos desde a primeira carência e podem ser afetados pelas mudanças na política de juros do país.

Esses fundos, segundo Moraes (2003), são ideais para investidores que não têm disposição para risco e visam receber retornos positivos de uma forma contínua. Como exemplo de indexadores e índices utilizados nas operações pós-fixadas é possível citar: Índice Geral de Preços-Mercado Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna, a variação cambial do dólar, a variação dos Depósitos Interfinanceiros entre outros.

Lamb (2011) apresenta outras denominações para renda fixa como Valor de Face, Valor de Mercado, Preço Único, Cupom, Taxa de Retorno que dizem respeito à parte do valor investido e retorno esperado nas operações com renda fixa.

Segundo Aguilar (2006), a poupança, os depósitos a prazo como Certificados de Depósitos Bancários (CDB) e Recibo de depósitos Bancários (RDB) e os títulos públicos são exemplos de ativos de renda fixa encontrados no mercado financeiro. A poupança é um ativo de renda fixa pós-fixada, uma vez que sua remuneração tem variação de um índice chamado



de Taxa Referencial mais juros. Já no caso dos CDB/RDB existem as duas formas de aplicação tanto pré quanto pós-fixada, assim, cabe ao investidor escolher a forma que mais lhe convém em investir.

Conforme Lamb (2011) existe ainda outros tipos de investimento em renda fixa que são os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), as Letras Hipotecárias e as Debêntures e os Títulos Públicos Federais e do Tesouro Direto.

Pode-se ainda fazer outra consideração relevante sobre renda fixa, Assaf Neto (2006, p 123) comenta:

Existem no mercado financeiro inúmeros títulos de renda fixa, os quais se diferenciam essencialmente pela maturidade (prazo de resgate do título) e natureza do emitente. As emissões de títulos de renda fixa com maturidade inferior a um ano são geralmente identificadas como instrumentos de curto prazo do mercado monetário, como títulos públicos, *comercial papers*, e certificados de depósitos bancários. Títulos com maturidade maior que um ano são denominados de bônus (*bonds*).

De acordo com a Bovespa (2008), vários são os investimentos possíveis, dentro de um mercado de capitais bastante amplo, destacando dentre estes, os fundos de investimento, os fundos de aplicação, debêntures e as letras financeiras, letras imobiliárias, entre outros, e descreve alguns.

#### *b) Investimento em Renda Variável*

Os ativos de renda variável podem ser ações, ouro, contratos negociados nas bolsas de valores e de mercadorias e futuros. De acordo com Lamb (2011, p. 37): “A principal característica dos instrumentos de renda variável é que seus fluxos de caixa não são determinados em contrato e seus preços de mercado são determinados com base nas estimativas de fluxos de caixa futuros”. Assim, os ativos de renda variável não têm sua remuneração conhecida no momento da aplicação.

Lamb (2011) faz referência ao mercado de títulos de renda variável ressaltando que seus preços variam em função da expectativa dos investidores, ou seja, as oscilações no mercado financeiro afetam diretamente o valor dos desses ativos.

A função econômica das bolsas, segundo Sciarretta (2007), é prover liquidez dos títulos e valores mobiliários (basicamente ações), criando condições de negociação e, em consequência, viabilizando o mercado primário destes títulos. Como já foi visto, o mercado primário é o único que efetivamente capitaliza as empresas, mediante ingresso de novos recursos para o seu desenvolvimento. O mercado secundário, do qual a bolsa é o centro de gravidade, não gera diretamente recursos para as empresas.

No mercado secundário, argumenta Sciarretta (2007), as ações apenas trocam de mãos. Os recursos fluem entre os investidores interessados nas ações e não passam pelas empresas emitentes. Significa que se as ações sobem na bolsa, este fato em si não faz as empresas ficarem mais ricas, nem mais sólidas, nem com maior patrimônio. Seus acionistas, sim, teriam seu patrimônio aumentado com uma alta das cotações. E o contrário é válido para as baixas das ações.

Sciarretta (2007) salienta ainda que o mercado secundário caracteriza-se pelas trocas entre detentores de direitos sobre uma empresa, sem nenhuma implicação direta sobre o caixa ou sobre o patrimônio das empresas cujas ações são negociadas.

As ações, segundo Cavalcante et al. (2005) não possuem prazo de resgate e podem ser negociadas em mercados organizados (Bolsas de Valores). Bovespa (2004) explica que as ações, ordinárias ou preferenciais, são sempre nominativas, originando-se do fato a notação ON ou PN depois do nome da empresa.

### 1.3.3 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTO QUANTO AO RISCO

Quanto ao risco, Cavalcanti et al. (2005) classifica os investimentos em: a) de risco alto; b) de risco moderado; e c) de risco baixo. Já o grau de aversão ao risco, segundo os autores, depende das características pessoais do investidor e do seu momento de vida, o qual num primeiro momento o investidor deve fazer uma análise pessoal sobre sua capacidade de suportar eventuais perdas ou oscilações de patrimônio antes de montar sua estratégia de investimento. Neste contexto, apresentam os três tipos de investidores mais comuns e a composição de suas carteiras (Tab. 4).

**Tabela 4.** Tipos de investidores e características

<b>CONSERVADOR</b>	<b>MODERADO</b>	<b>AGRESSIVO</b>
Procura preservar o capital	Não hesita nas decisões; busca performance	Procura ganhar dos indicadores
50% em imóveis, seguros, ouro, poupança, títulos federais.	40% em títulos de renda fixa de alta liquidez	10% em títulos de renda fixa de alta liquidez
40% em títulos de renda fixa	30% em ações especulativas	40% em ações especulativas
10% em ações	30% em ações de companhias de primeira linha	50% em ações de alta performance

Fonte: CAVALCANTE et al. (2005).

Kiyosaki e Lechter (2002) apresentam um quadro mais específico do perfil do investidor, definindo as características básicas de cada tipo (Tab. 5).

**Tabela 5.** Perfil de cada tipo de investidor

<b>Conservador</b>	<b>Moderado</b>	<b>Arrojado</b>
Definitivamente não gosta de correr riscos. Não possui tendência em aplicar investimentos que oscilam muito, ou o seu momento de vida não permite. Pessoa tida por conservadora tende a manter as coisas ao seu alcance e sob sua supervisão plena. Entre algumas características esta a aposta em ativos reais (como imóveis e carros), optar pela compra a vista ao invés do crediário, ter um bom seguro para os seus bens e planejar a vida a longo prazo.	Aceita correr um pouco de risco em troca de uma rentabilidade maior. Tende a estudar muito bem as possibilidades antes de fechar o negócio. Geralmente, é bastante preocupado com o futuro, mantém um colchão financeiro suficiente para sobreviver por um tempo, procura cursos de aperfeiçoamento e não vê barreiras em montar um pequeno negócio. Mudar de emprego, comprar imóveis na planta, fazer financiamentos de automóveis e usar o cheque especial podem fazer parte de sua dinâmica.	O risco é facilmente assimilado. Na maioria das vezes, conhece muito bem onde esta pisando ou conta com acessória de pessoas bem informadas ou profissionais do mercado financeiro. Traça uma estratégia, considerando todos os pontos positivos e negativos, o que lhe dá confiança para conviver com as oscilações do mercado sem se sentir ameaçado ou desesperado. Em geral, uma pessoa tida arrojada, tem uma personalidade bastante dinâmica, aceita mudar para um emprego com potencial ou busca ser o próprio patrão. Virar milionário em uma tacada de sorte é seu desejo de consumo. Setores novos lhe atraem por estarem repletos de possibilidades.

Fonte: Adaptado de KIVOSAKI e ECHTER (2002).

Para que a escolha do investidor possa ser mais embasada existem instrumentos e modelos de mensuração que possibilitam conhecer e delimitar o risco envolvido em uma aplicação (Tab. 6). Para Kiyosaki e Lechter (2002), as decisões financeiras estão ligadas também no conhecimento dos fatos presentes e probabilidades que podem ocorrer no futuro, assim a volatilidade dos ativos torna-se um instrumento de medição relevante nas decisões tomadas. Outra maneira de reduzir o risco é fazendo aplicações de maneira diversificada, que nada mais é senão alternar produtos, mercados, papéis, prazos e seleção de carteiras.

**Tabela 6.** Tipos de investidores, estratégias e tipos de investimentos

<b>Exposição ao Risco</b>	<b>Estratégias</b>	<b>Tipos de Investimentos</b>
Alto	Alto risco mais especulação Curto prazo/liquidez	Ações; Fundos de Ações; Fundos de investimentos Genéricos; Operações com derivativos; Operações Alavancadas; Fundos não referenciados;
Moderado	Diversificação mesclando títulos conforme seus riscos e prazos	Fundos de investimentos mistos; Mix de ativos (ações, CDB, etc.) Imobiliários; Fundos referenciados;
Baixo	Segurança com horizonte de investimento no longo prazo	Operações de <i>Hedge</i> (proteção); Poupança; Participação em empresas.

Fonte: CAVALCANTI et al. (2005)

Cada usuário de uma forma de investimento possui uma característica e se enquadra num perfil que determina sua preferência e o grau de risco que está disposto a correr. Isso determina o seu perfil.

Usualmente, segundo Curtarelli et al. (2006), existem três tipos de investidores classificados com conservadores, moderados e agressivos. Mas é importante antes de descrever a característica de cada perfil saber como cada perfil é construído, para tanto existem algumas informações que são indispensáveis e estão elencadas a seguir:

- Quanto o cliente deseja investir;
- Prazo para o investimento (horizonte de investimento);
- Rentabilidade esperada e nível de risco que o investidor aceita correr;
- Objetivo do investimento;

- Momento do ciclo de vida.

Todos os aspectos acima ajudam a desenvolver o perfil do investidor por isso cabe fazer um breve comentário sobre cada um dos itens: o valor disponível ajuda a definir o tipo de investimento uma vez que a maioria dos produtos exige valor mínimo, assim como o aumento do volume ajuda a diversificar os investimentos e reduzir o risco. O prazo nos remete a expectativa de retorno, pois quanto maior o prazo provavelmente maior será o retorno bem como o risco de um capital investido a longo prazo esta mais sujeito a oscilações do mercado (CURTARELLI et al., 2006).

Para Damodaran (2004), a tolerância ao risco é importante para ponderar se as aplicações devem conter operações com maior ou menor nível de oscilação, outro fator a ser considerado refere-se ao objetivo do investimento que se previamente definido permite estipular o prazo do investimento e o grau de risco a que se pode expor. Por fim, mas não menos importante é o momento do ciclo de vida onde a idade, estado civil, grau de patrimônio, despesas com família fazem o investimento ser avaliado de acordo com cada necessidade do aplicador.

Existem ainda, além dos conceitos de perfis de investidores mais conhecidos, outras descrições conforme Kiyosaki e Lechter (2002), que são: qualificado, especializado, sofisticado, *insider* e completo (Tab. 7).

**Tabela 7.** Perfil dos investidores e descrição de cada tipo

<b>Tipo</b>	<b>Conceito</b>
Qualificado	Investidor com alta renda ou considerável patrimônio líquido (KIVOSAKI e LECHTER, 2002, p. 214).
Especializado	Investidor que entende como analisar ações cotadas nas bolsas de valores, em geral esta categoria inclui analista de mercados e corretores de ações (KIVOSAKI e LECHTER, 2002, p. 216).
Sofisticado	Utiliza as legislações tributária, societária e de mercado de capitais para maximizar seus ganhos e proteger seu capital (KIVOSAKI e LECHTER, 2002, p. 216).
<i>Insider</i>	Tem o objetivo de ter negócios bem sucedidos (KIVOSAKI e LECHTER, 2002, p. 216).
Completo	É o dono de um negócio bem sucedido do qual vende participações societárias ao público (KIVOSAKI e LECHTER, 2002, p. 216).

Fonte: Adaptado de KIVOSAKI e LECHTER (2002).

Esses tipos de investidores fazem parte de um grupo seletivo de pessoas, que geralmente possuem um conhecimento maior do mercado de capitais, muitas vezes até o conhecimento técnico e estão elencados apenas como exemplos, porém não são normalmente utilizados para descrever um perfil de investidor.

### **1.3.4 RISCO E RETORNO**

Risco é uma consequência da decisão livre e consciente de expor-se a uma situação na qual se luta pela realização do bem, havendo a possibilidade de efeito negativo. Para Damodaran (2004), risco financeiro é uma consequência da decisão livre e consciente de expor-se a uma situação na qual há a expectativa de ganho sabendo-se que há a possibilidade de perda ou dano. A incerteza é um componente necessário, mas não suficiente para o conceito de risco. Entender o significado e os fundamentos de risco e retorno, e as preferências com relação ao risco são de extrema importância para o investidor, afinal, é a partir desse conhecimento que ele fará a aplicação correta dos títulos da empresa.

Damodaran (2004, p. 25), ao comentar sobre risco, salienta:

As questões de como o risco é medido, como é recompensado e quanto risco assumir são fundamentais em cada decisão de investimento, desde a alocação de ativos até a avaliação. É, também, a área em que há mais debate entre teóricos e práticos sobre qual o modelo correto a ser utilizado.

Gitman (2007) argumenta que uma empresa ou um investidor tem que fazer uma opção entre um risco maior para uma recompensa maior - a oportunidade, sendo o primeiro uma consequência do perigo. Neste contexto, risco e retorno têm, para os investidores, muita importância, sendo que a ideia de que o aumento do retorno aumenta à medida do aumento do risco é fundamental para o desenvolvimento de negócios em Economia e Administração.

Risco, no entendimento de Hoji (2004), é um fator existente em toda a atividade empresarial, pois sendo atualmente tudo decidido com vistas a um futuro resultado, cerca-se essa decisão de algum grau de risco, ficando livre deste somente o que já está consumado. Para Damodaran (2002), o risco resulta da divergência entre os retornos reais e os retornos esperados, divergência esta que pode ser causada por diversas razões, classificadas em duas categorias: próprias de um investimento específico (risco específico de uma empresa), e aplicáveis a todas as empresas (riscos de mercado).

Ao falar em investimento normalmente se pensa em rentabilidade, porém rentabilidade e risco estão associados de forma inversamente proporcional. Para aplicações com um baixo retorno geralmente o risco é baixo, e a situação oposta também se verifica na prática onde investimentos com expectativa de retorno elevado têm alto risco também.

O tripé segurança, rentabilidade e liquidez mostra claramente o dilema enfrentado pelos investidores no momento de escolher suas aplicações, pois pretendem ter rentabilidade, com segurança e liquidez na hora de precisão, o que nem todas as aplicações permitem.

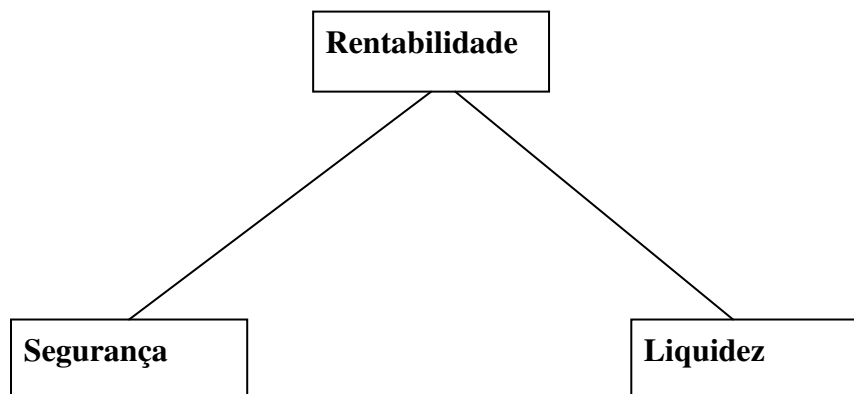


Figura 2. Tripé básico do investimento

Fonte: KUPFER (2011)

Segundo Gitman (2007), risco pode ser encarado como uma possibilidade de prejuízo financeiro, sendo que ativos que comportam uma grande possibilidade de prejuízo são vistos como de alto risco com relação àqueles como menores possibilidades de prejuízo. Com relação à variabilidade de retornos associada a um dado ativo, risco tem sido associado à incerteza. Resume risco como “a possibilidade de prejuízo financeiro ou, mais formalmente, a variabilidade de retornos associada a um determinado ativo” (p. 202).

## **2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Neste capítulo é abordado o método escolhido para a realização da pesquisa incluindo os tópicos que fazem parte do mesmo. Conforme Acevedo e Nohara (2009) é de extrema importância que este item seja explicado de forma detalhada para informar aos leitores como foi conduzido o estudo.

### **2.1 TIPO DE PESQUISA**

O presente trabalho apresenta uma pesquisa exploratória, descritiva que, segundo Gil (2007), tem como objetivo descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis, envolvendo o uso de técnicas padronizadas de coleta de dados: questionário e observação sistemática e assume, em geral, a forma de levantamento.

Partindo da escolha do método o trabalho foi efetuado por meio de uma pesquisa descritiva na qual, segundo Acevedo e Nohara (2009), podem ser utilizada pelo pesquisador quando o objetivo do estudo pretende descrever características de um grupo. Esta etapa visou aumentar a compreensão do tema e fornecer subsídios para os leitores e pesquisadores.

Existem duas formas para se abordar a pesquisa: qualitativa ou quantitativa. Este estudo, por se tratar de uma avaliação do perfil individual e de características de sujeitos, classificados conforme estes parâmetros, teve caráter quantitativo, pois, conforme Yin (2005), é o tipo de pesquisa que considera que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir em números opiniões e informações para classificá-las e analisá-las.

Também foi qualitativa, tendo em vista que analisou, de modo subjetivo na forma de pesquisa de opinião, os dados sobre preferências e expectativas dos entrevistados e, conforme Acevedo e Nohara (2009), tal abordagem é útil para determinar razões e porquês, recomendada também quando se deseja conhecer fatores que afetam o comportamento humano, como atitudes, crenças, motivos.



## **2.2 INSTRUMENTO PARA COLETA DE DADOS**

Para o levantamento de dados, foi utilizado um instrumento de pesquisa, na forma de questionário, segmentado em três partes: perfil individual, perfil do empresário e pesquisa de opinião, traçando o perfil individual do respondente e da empresa. A pesquisa de opinião contém treze questões fechadas e que abordaram o perfil da empresa do entrevistado, como e se realiza o planejamento financeiro de sua empresa, se analisa o mercado de capitais para realizar aplicações, como realiza a escolha da aplicação e se tem orientação para tal, bem como se existe análise de risco e retorno e se existe expectativas quanto ao tipo de investimento.

O instrumento de pesquisa foi aplicado de forma direta, com abordagem individual no local da pesquisa, e preenchimento do instrumento de pesquisa impresso, sendo adotada a técnica de pergunta/resposta. O preenchimento do instrumento de pesquisa foi realizado pelo pesquisador, de acordo com as respostas formuladas pelo sujeito da pesquisa. Para a participação na pesquisa cada indivíduo consentiu a partir da assinatura do termo de consentimento.

## **2.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA**

A população envolvida na pesquisa foi formada por micro e pequenos empresários de Bagé, RS, classificados de acordo com a classificação pelo faturamento bruto anual (BNDES, 2010), e de acordo com o número de funcionários (SEBRAE, 2006).

Para tanto, foi realizado um levantamento junto à Associação Comercial e Industrial de Bagé, RS (ACIBA) para o levantamento das pessoas jurídicas micro e pequenas empresas, a partir do que foi escolhida, de forma aleatória, uma amostra para a aplicação do instrumento de pesquisa.

A amostra da pesquisa foi formada por micro e pequenos empresários de Bagé, RS, que investem no mercado financeiro e na foi necessário realizar cálculo amostra, como previsto anteriormente, tendo em vista o reduzido tamanho da amostra.

Assim, a amostra final da pesquisa, tendo sido descartados todos aqueles indivíduos que se negaram a participar do estudo, que não assinaram o termo de consentimento e/ou não responderam todas as questões do instrumento de pesquisa, que foram fatores de exclusão, finalizou em 33 indivíduos.

## 2.4 ANÁLISE DE DADOS

Os dados coletados nos questionários foram tabulados com auxílio do software Excel, onde foram construídas planilhas para organização e tabulação dos dados para posterior análise dos mesmos, que serão apresentados através de gráficos e tabelas.

## 3 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO

Este capítulo apresenta os resultados da pesquisa realizada pela aplicação do instrumento de pesquisa à amostra selecionada. A amostra foi formada por 33 indivíduos, de ambos os sexos, com idade variável entre 20 e 57 anos, cujos cargos variam de secretário a proprietário e escolaridade de ensino médio a superior.

Os dados a seguir caracterizam a amostra da pesquisa, as empresas e mostram os resultados da pesquisa.

### 3.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

#### 3.1.1 Dados dos respondentes

Quanto ao cargo dos respondentes, há uma variação significativa, indo desde o secretário até o proprietário (Gráfico 1).

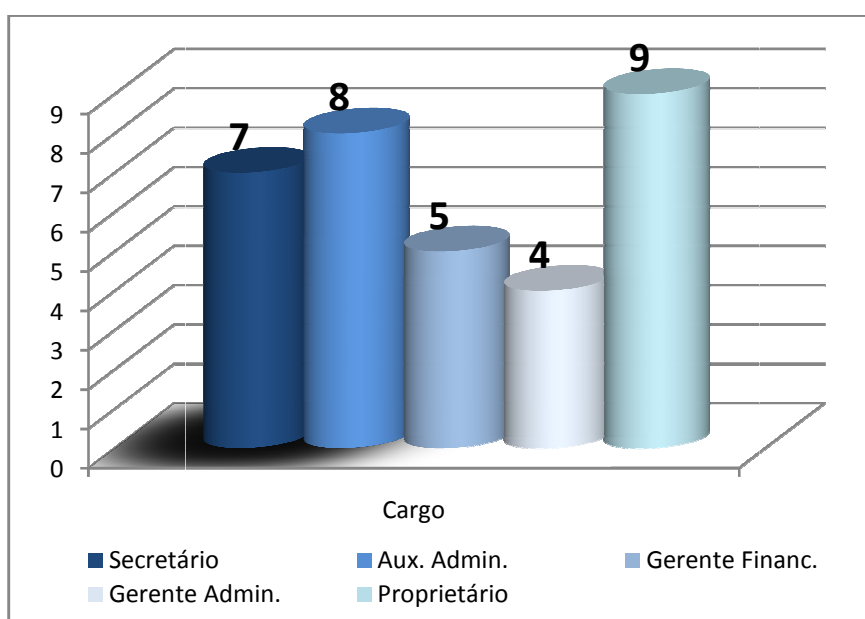


Gráfico 1. Caracterização da amostra quanto ao cargo.

Constata-se que há uma prevalência de proprietários sobre os demais cargos, sendo os gerentes financeiro e administrativo aqueles que aparecem com menor frequência no estudo. Santos (2009) explica essa prevalência ao comentar que em micro e pequenas empresas, é o proprietário (a) que, na maioria das vezes, exerce a função administrativa. Valarelli (2007) comenta que em alguns casos, ele é o único “funcionário” da empresa.

Quanto à idade dos respondentes, esta é bastante variável, indo dos 20 aos 57 anos (Gráfico 2).

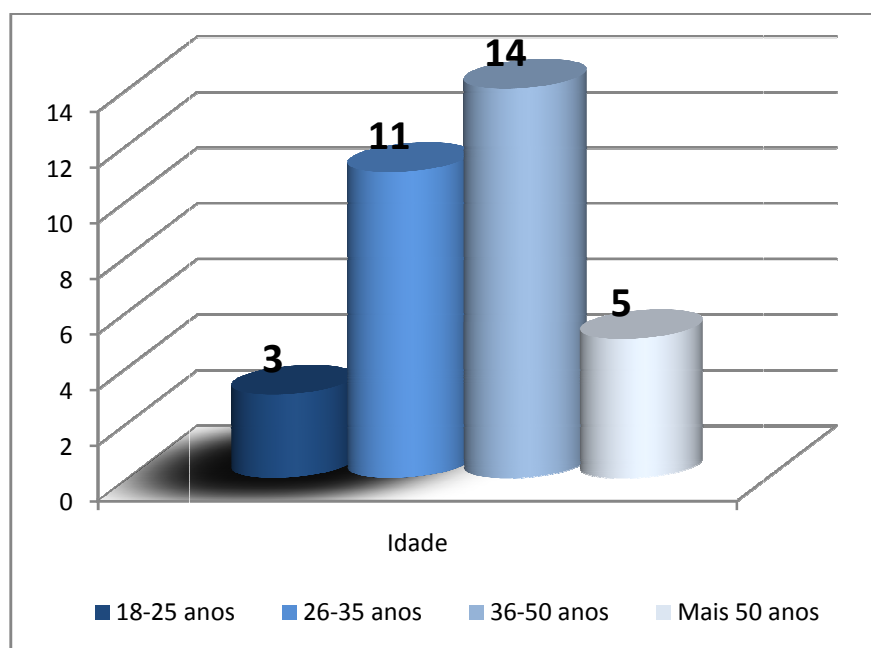


Gráfico 2. Caracterização da amostra quanto à idade.

A idade de maior prevalência está na faixa compreendida entre 36-50 anos, seguida pela faixa compreendida entre 26-35 anos, o que mostra uma tendência à experiência nesse segmento empresarial, tendo em vista que é pouco significativo o número de respondentes na faixa etária abaixo de 26 anos.

No que se refere ao sexo, existe um equilíbrio entre os sujeitos da amostra (Gráfico 3).

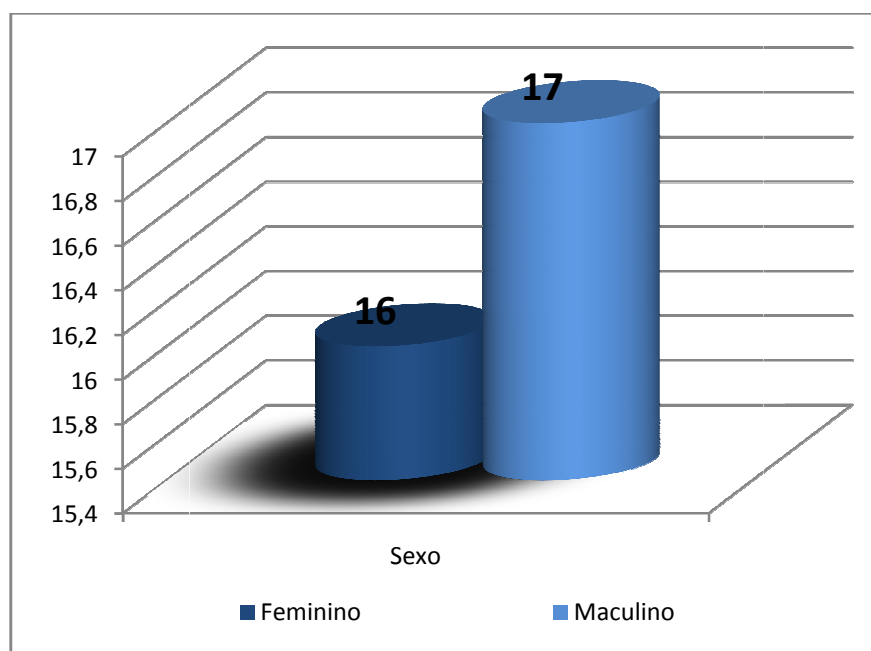


Gráfico 3. Caracterização da amostra quanto ao sexo.

Analisando os dois gráficos anteriores, constata-se que os dados de faixa etária e gênero dos investidores são semelhantes aos referidos por vários autores, entre os quais destacam-se Fernandes (2007) e Moraes (2001), cujos trabalhos mostram que é muito ampla a faixa etária dos aplicadores, mas que esse tipo de mercado ainda é predominantemente do sexo masculino.

A população da pesquisa, de acordo com os dados apresentados, se caracteriza por uma pequena diferença a maior para o sexo masculino, o que se pode considerar como dentro dos padrões brasileiros no entendimento de Fortuna (2005), tendo em vista que esse autor salienta que o mercado de investimentos no Brasil ainda é significativamente marcado pela presença masculina. No entanto, é preciso destacar que a presença da mulher como investidora no mercado de capitais cresce no país, na mesma proporção em que cresce sua presença como empresária (SCIARRETTA, 2007; VIEIRA, 2007).

Faz-se mister salientar, no entanto, que nem todos os respondentes são os empresários, não se podendo considerar os dados acima expostos como padrão da pesquisa.

No tocante à escolaridade, verificou-se também variações, onde se pode notar uma pequena diferença a maior nos indivíduos com graduação em relação ao ensino médio, mas grande diferença destes com relação aos que possuem especialização (Gráfico 4).

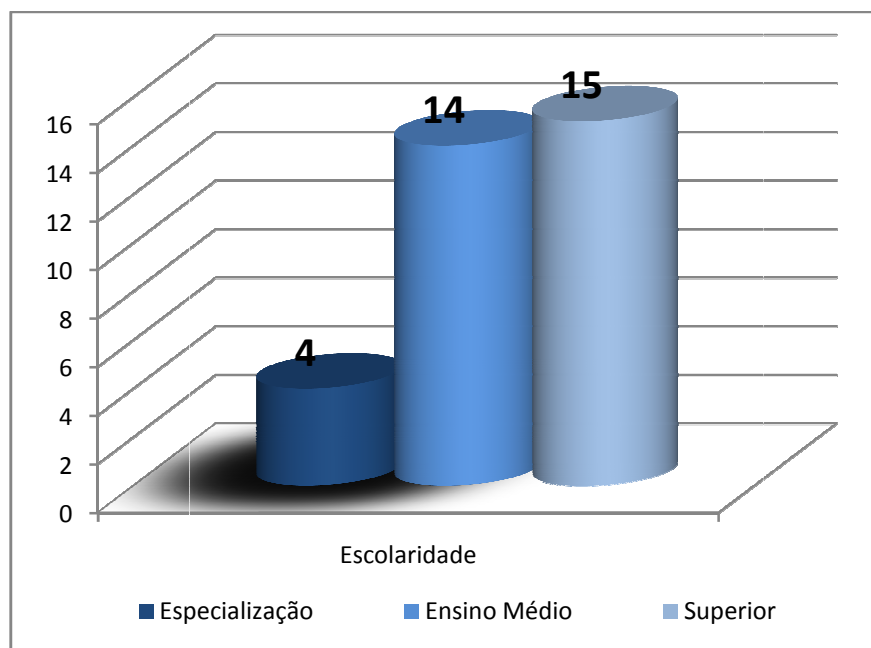


Gráfico 4. Caracterização da amostra quanto à escolaridade.

Os mesmos trabalhos referidos anteriormente (FORTUNA, 2005; SCARRETTA, 2007; VIEIRA, 2007) apontam para um padrão de escolaridade mais elevado, sendo predominante nos trabalhos dos autores a presença de indivíduos com grau superior e especialização nas áreas econômica e de capitais. No entanto, os trabalhos desses autores se dirigiram a uma população de investidores pessoa física e não jurídica, como neste estudo, o que justifica a diferença encontrada.

### 3.1.2 Dados das empresas

As empresas em estudo se caracterizam por serem micro e pequenas empresas, cujo levantamento foi feito junto à ACIBA e a categorização seguindo a classificação proposta pelo SEBRAE (2006).

Neste estudo, as empresas se caracterizam por serem basicamente do ramo de comércio, a maioria com menos de 100 funcionários, sendo expressivo as que possuem no máximo 10 colaboradores e predominantemente com padrão de faturamento de baixo a médio.

No que se refere ao ramo empresarial, o comércio predomina, sendo este um ramo de grande significância no município, de acordo com os dados levantados junto à ACIBA (Gráfico 5).

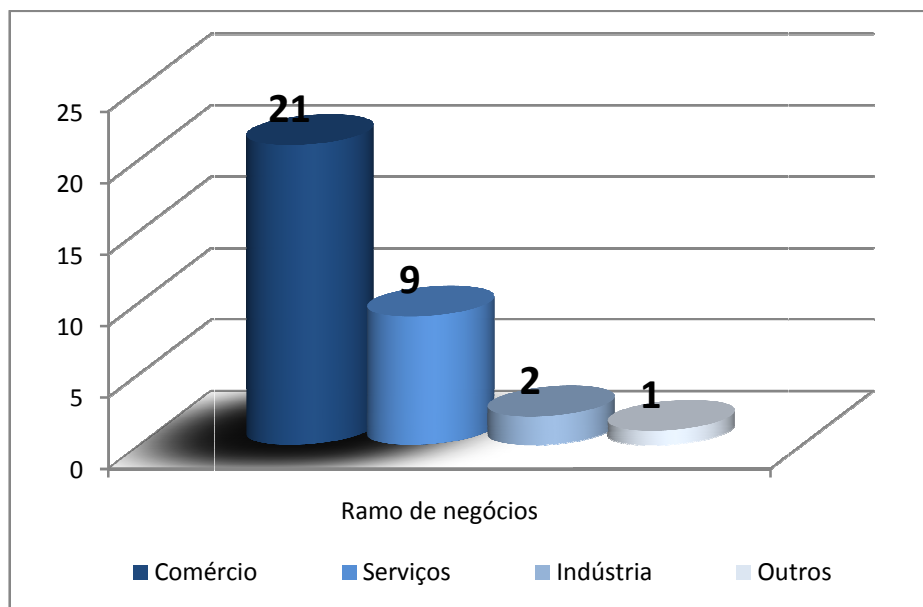


Gráfico 5. Caracterização das empresas quanto ao ramo de negócios.

Apesar do crescimento do segmento de serviços, a economia brasileira ainda é movida pelo comércio (SEBRAE, 2009). Sciarretta (2007) argumenta que muitas pessoas ainda vêm o mercado de capitais como um negócio para quem tem grandes somas de dinheiro para investir, sendo essa a idéia, também do pequeno empresário.

Aguiar (2010) salienta que os pequenos empresários da mesma forma que pessoas físicas de poucos recursos, estão começando a ver no mercado de capitais uma forma de investimento seguro, rentável e, principalmente, possível.

No entendimento de Vieira (2007) isso se deve ao crescimento das bolsas de valores nos últimos tempos, como decorrência da penetração nesse mercado de investidores de pequeno porte, com pequenas somas, que juntas, perfazem um grande impulso nesse mercado.

Quanto ao número de funcionários (SEBRAE, 2006) e faturamento bruto anual (BNDES, 2010), que determinam o tamanho da empresa para classificação, prevalecem às microempresas sobre as empresas de pequeno porte, tanto no quesito número de funcionários como no faturamento, com pequena diferença no primeiro e acentuada no segundo (Tabela 8).

**Tabela 8.** Classificação das empresas do estudo segundo SEBRAE e BNDES

<b>Tipo</b>	<b>Micro empresa</b>	<b>Pequena empresa</b>	<b>Médio-porte</b>
Nº de Funcionários	18	14	1
Faturamento	30	3	

Fonte: Dados da pesquisa (2011).

Justifica-se o aparecimento de uma empresa de médio porte (classificada de acordo com o número de funcionários), tendo em vista que a classificação inicial foi o faturamento, que é o critério de classificação adotado pela ACIBA, órgão onde foram levantados os dados referentes às empresas locais para a pesquisa. Constatou-se que pelo faturamento, ela está classificada como pequena empresa.

### 3.1.3 Análise de investimentos

A análise de investimentos das empresas em estudo foi realizada com questões que abordaram os tipos de preferências, análise de mercado e orientações que recebe.

Quanto ao tipo de investimentos que a empresa realiza/realizou, questionou-se: “A empresa realiza planejamento financeiro?” Apesar de insignificante no universo da pesquisa os sujeitos que não fazem planejamento financeiro em suas empresas, o destaque fica por conta dos que só o fazem a curto prazo (Gráfico 6).

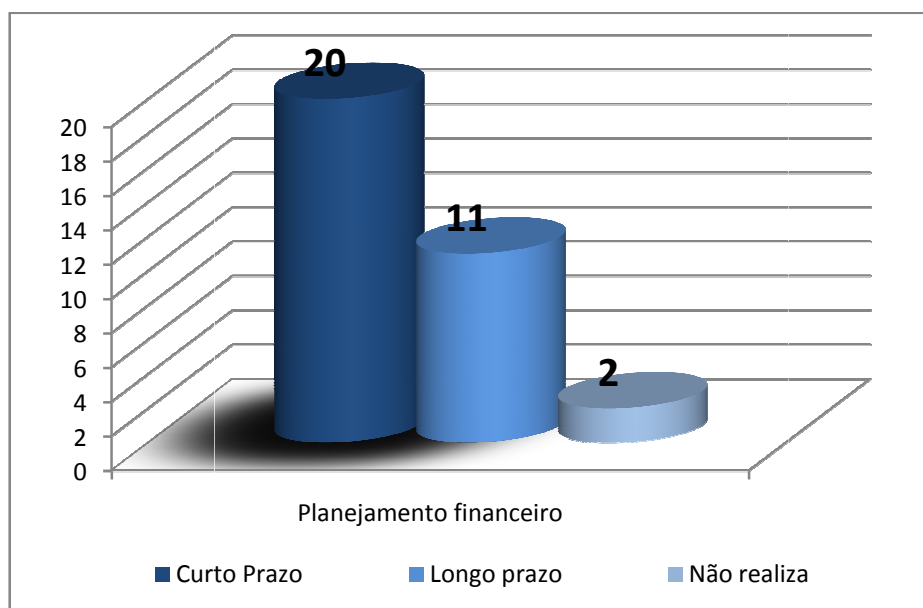


Gráfico 6. Realização de planejamento financeiro.

Os dados mostram que 60,61% dos sujeitos da pesquisa somente realizam planejamento de curto prazo, o que, segundo a ASBACE (2007), pode interferir no tipo de investimento que a empresa lança mão, tendo em vista a falta de perspectivas mais amplas. Segundo Hoji (2004), as empresas de médio e grande porte possuem um departamento financeiro encarregado de tratar dos investimentos da organização e do planejamento, enquanto que nas pequenas e médias essa atividade pode ser desenvolvida pelo setor de contabilidade, quando ele existe na empresa, ou até mesmo pelos próprios proprietários. Assim, como se verifica neste estudo, nem sempre existe um projeto de investimentos, o que pode ocasionar não só perdas, mas principalmente, por falta de visão mais ampla e de futuro, menor lucratividade, inclusive em possibilidades de investimentos no mercado de capital com maior retorno, como bem salienta Santos (2009).

A segunda questão desse segmento avaliou a realização de plano de metas, questionando: “Sua empresa faz plano de metas financeiras periódicas para avaliar desempenho e, eventualmente, investir em outros ativos?” Os dados mostram que um terço dos sujeitos da pesquisa refere não realizar esse tipo de ação (Gráfico 7).

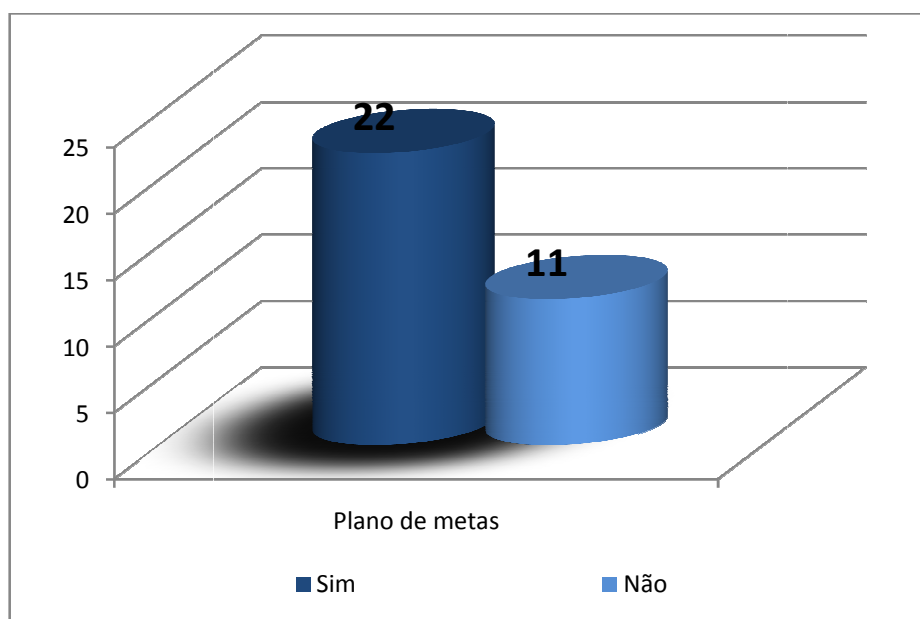


Gráfico 7. Realização de plano de metas e avaliação de desempenho.

Os dados do gráfico 7 mostram que 66,67% dos sujeitos da pesquisa realizam algum tipo de plano de metas visando avaliar o desempenho da empresa, mas também mostram que é significativo o número dos que não possuem esse hábito. Ross e Westerfield (2002) argumentam que a administração financeira organizacional tem como objetivo o aumento



do valor do patrimônio líquido da empresa, por meio da geração de lucro líquido, decorrente das atividades operacionais da empresa. Esse lucro pode se decorrente de um investimento em ampliação do parque de atuação da mesma (THOMAS, 2011), ou de investimentos em vários mercados, inclusive o de capitais (PORTAL DA CONTABILIDADE, 2010).

Mas para isso, autores como Aguilar (2010) e Cavalcanti et al. (2005), inferem como de extrema importância um planejamento a curto e longo prazos, como forma de embasar os investimentos que a empresa seguirá. Assim, as empresas participantes deste estudo que não realizam um projeto futuro, com base em um plano de metas estruturado, dificilmente conseguirão ganhos com investimentos no mercado de capitais, pois lembrando Gitman (2002), o balanço entre risco e retorno se dá a partir desse planejamento.

A terceira questão aborda o tipo de investimento da empresa, questionando: “Como pessoa jurídica, que tipo de investimento realiza ou já realizou?” A opção “outros” é a mais freqüente, sendo o investimento em ações o de menor procura (Gráfico 8).

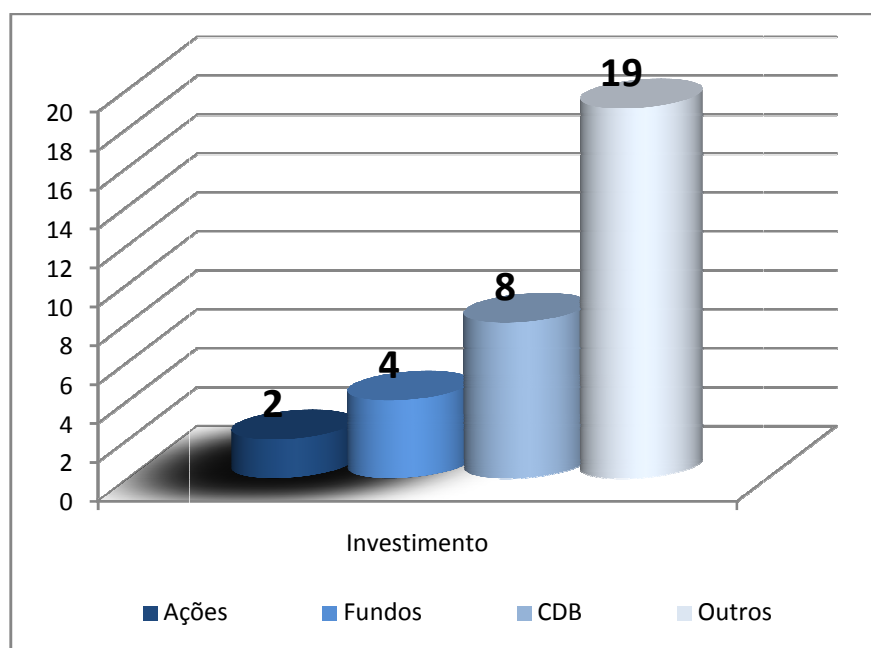


Gráfico 8. Tipo de investimento da organização.

Entre os outros investimentos, são apontados investimentos na própria empresa, como patrimônio, e compra de imóveis. Ao expor suas idéias acerca dos investimentos aos quais uma empresa deve derivar, Ross et al. (2007) argumentam que os gestores financeiros devem optar pelo tipo de investimento em capital que maximiza o valor da companhia, possibilitada pela alavancagem, isto é, que possibilite o maior ganho no menor tempo. Mas para isso, volta-se ao pensamento de Gitman (2002), sobre risco e retorno, estabelecendo que a falta de risco

pode incorrer na falta de retorno maior. Assim, muitos empresários pesquisados neste estudo, deixam de investir em um tipo de opção que poderá render mais por medo de arriscar-se.

Damodaran (2002; 2004) aponta que a diferença de pequenos e grandes empresários no mercado de aplicações é justamente a capacidade de avaliar riscos para investir mais. O mesmo pensamento é corroborado por Guimarães (2009), para quem o medo de perdas dos pequenos empresários, afasta esse segmento econômico, na maioria dos casos, do mercado de investimentos. Desta forma, argumenta Thomas (2011), perdem de lucrar mais nesse tipo de negócio. Os dados desta questão são complementados pelas respostas da seguinte.

A quarta questão aborda a análise de mercado para investimento, perguntando: “Ao investir no mercado de capitais, qual a medida tomada pela empresa?” Constata-se que a segurança e a rentabilidade são os fatores de maior influência para o tipo de escolha (Gráfico 9).

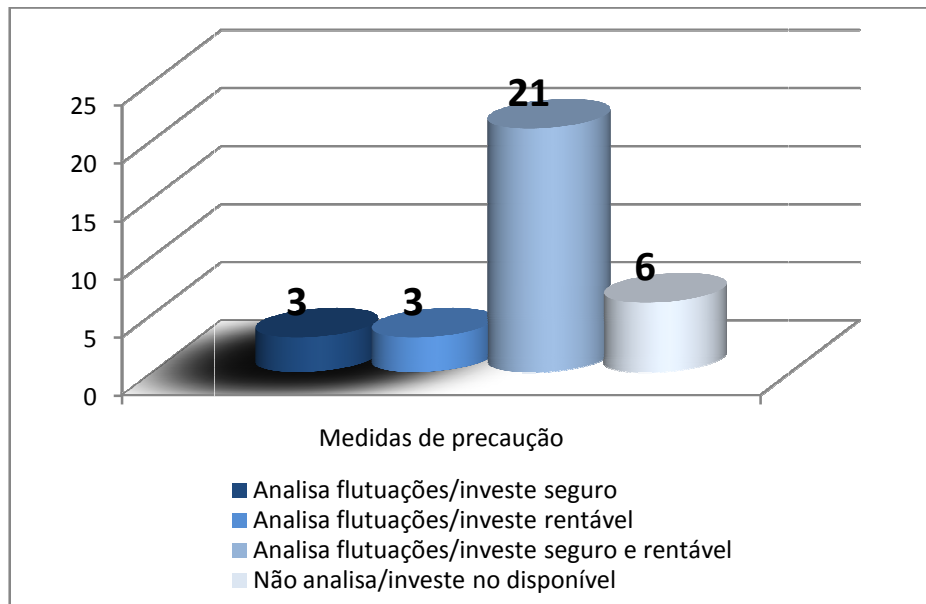


Gráfico 9. Medidas de precaução para investimento.

Constata-se que os empresários analisam as flutuações e investem no que é seguro e rentável, preferencialmente, mas é significativo o número daqueles que não analisam e investem em ativos disponíveis. O Brasil tem mostrado recuperação e expansão econômica possibilitando maiores ganhos no mercado financeiro. Apesar deste ser um mercado muito volátil e de risco, segundo D’Agosto (*apud* BALBI, 2006) existe uma tendência de os indivíduos ousarem mais, correndo maiores riscos e buscando novos produtos, pois tendem a diminuir e o país tende a crescer, embora a uma taxa moderada, com uma inflação sob controle.

Contudo, para que as aplicações nesse mercado tenham bom retorno, torna-se necessário, de acordo com Cavalcanti et al. (2006), que o investidor analise os melhores investimentos, especialmente a flutuação do mercado de ações, que normalmente é o preferencial. O estudo mostrou que poucos sujeitos da pesquisa investem em ações e que isso possivelmente seja justificado pela falta de análise clara e eficiente do mercado, o que, conforme Damodaran (2004), é fundamental para a rentabilidade.

A quinta questão investigou a responsabilidade pela análise, questionando: “Esta análise é feita por pessoal que detém conhecimento sobre o mercado de capitais?” Segundo dados da pesquisa, todos os investigados que participam do mercado financeiro e analisam o mesmo, apontam que esta análise é feita por quem tem algum conhecimento deste e é significativo os que conhecem bastante seu funcionamento (Gráfico 10).

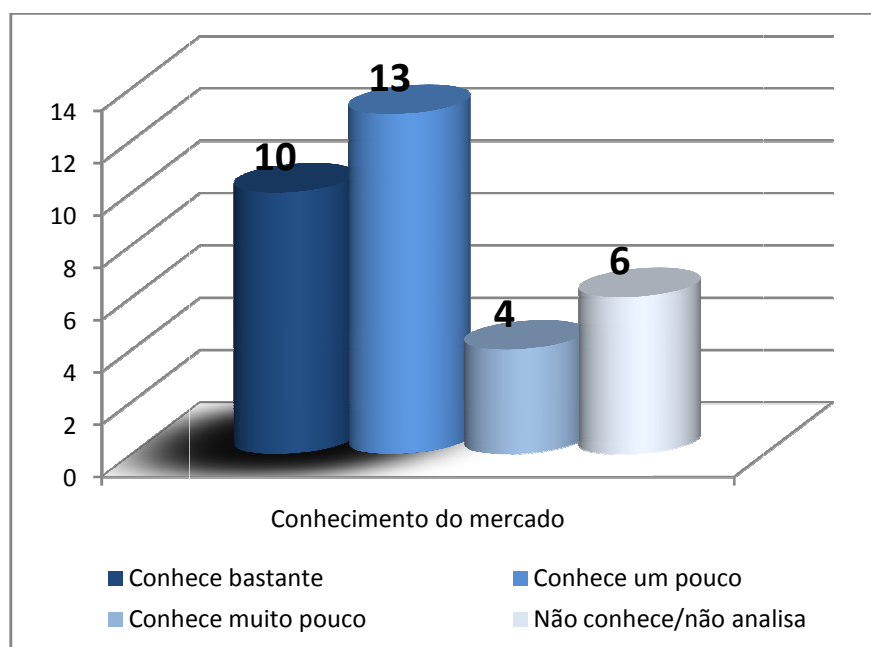


Gráfico 10. Conhecimento do mercado financeiro pelo analista.

Os dados mostram que a grande maioria conhece relativamente à dinâmica do mercado financeiro, o que pode possibilitar maiores ganhos em investimentos neste campo, pois de acordo com Mellagi Filho e Ishikawa (2003) e Lucion (2005), quanto maior o investidor sabe das flutuações, oportunidades e possibilidades que esse campo oferece, maiores são as chances de investimentos seguros e rentáveis.

Moraes (2003) salienta que os investidores do Mercado Futuro de Ações, e isso se aplica a qualquer tipo de investimento de capitais, segundo Lucion (2005), devem estar cientes dos riscos desse mercado e do valor que podem perder, como em qualquer outra

aplicação nos mercados derivativos. É a dinâmica de risco e retorno de Glitman (2002), já referida.

A eficiente análise dos riscos possíveis, bem como da oportunidade de ganhos financeiros no mercado de investimentos financeiros é importante e fundamental. Analisando as possibilidades de ganhos que poderão ser obtidos com esse mercado, especialmente em ações, também deverão ser levados em consideração os riscos e os possíveis custos de investimento (HUMMEL e TASCHNER, 1995; KIYOSAKI e LECHTER, 2002).

A análise de mercado e das possibilidades de investimentos possibilita antever as oportunidades de maximização da performance dos investimentos que se ampliam, propiciando, negociações com custos, facilidade e eficiência bastante atrativa quando comparadas a outros mercados (BOVESPA, 2009). Assim, o investidor, mesmo sendo conservador, tem um amparo eficiente para investimento, alcançando aquilo que esse tipo de investidor mais procura, segundo Balbi (2006): segurança.

A sexta pergunta aborda quando o empresário atua no mercado de capitais, questionando: “O investimento é feito:” Os dados apontam para um posicionamento conservador, moderado, tendendo a aplicações sempre que é possível deslocar fundos da empresa, mas levando em consideração o baixo risco e a melhor rentabilidade (Gráfico 11).

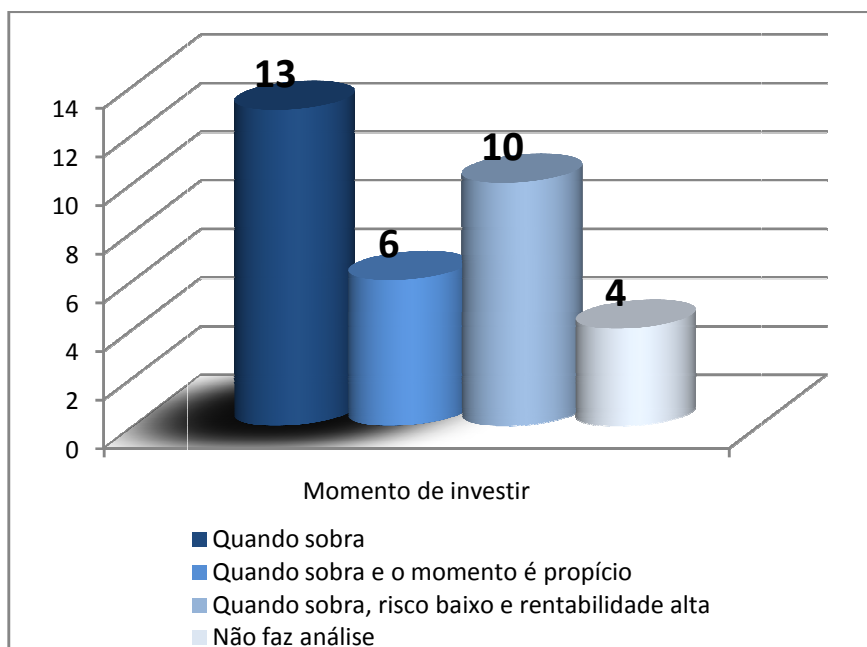


Gráfico 11. Oportunidade de investir

As respostas levantadas pelo estudo demonstram que os sujeitos da pesquisa não são investidores, mas pessoas conservadoras que se arriscam no mercado de capitais com o objetivo de tirar alguma vantagem. Pode-se relacioná-las ao que classificam Kivosaki e Lechter (2002), não possuem tendência em aplicar em investimentos que oscilam muito, ou o seu momento de vida não permite.

São investidores que segundo Moraes (2003) preferem os fundos de renda fixa, ideais para quem não têm disposição para risco e objetiva retorno positivo contínuo. Coadunam com o que Damodaran (2004) classifica em investidores de baixa tolerância ao risco, que ponderam se as aplicações devem conter operações com maior ou menor nível de oscilação, evitando se expor ao risco.

A sétima pergunta abordou a escolha do tipo de investimento, questionando: “Ao se derivar para um tipo de investimento, como é feita a escolha?” Constatou-se que em se tratando de investimento, a maioria das empresas ou possui alguém experiente no mercado ou se vale de uma empresa especializada para a escolha do portfólio (Gráfico 12)

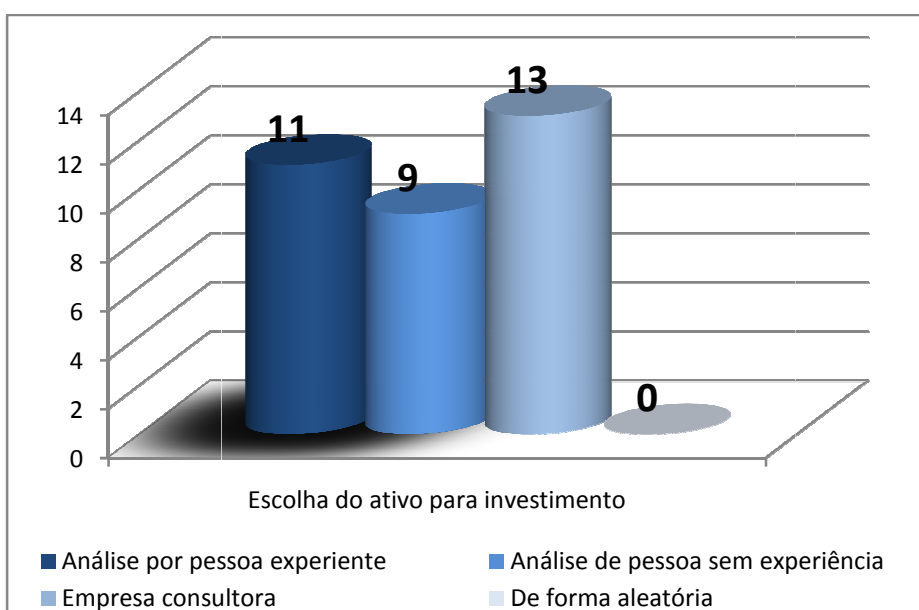


Gráfico 12. Oportunidade de investir

A escolha de um portfólio de investimentos é de extrema importância para o baixo risco e a possibilidade de melhor rentabilidade (MORAES, 2003). Investir aleatoriamente, sem uma análise, sem o conhecimento do funcionamento atualizado do mercado é arriscar no escuro, cabendo aqui lembrar o que salienta Tomkins (apud THOMAS, 2001, p. 123): O real vôo cego é aquele onde os instrumentos da cabine deixam de funcionar, e não é aquele em

que se tem que aproximar da pista de pouso sem contato visual. Nessa analogia, o investimento deveria ter um rumo, uma bússola que indicasse o melhor caminho. Gitman (2002) afirma que o objetivo do administrador financeiro é criar uma carteira eficiente que maximize o retorno para certo nível de risco ou minimize o risco para determinado nível de retorno. Gitman (2007), Baseando-se na teoria de Markowitz, destaca que dois objetivos são comuns a todo o investidor: todos querem que o retorno seja alto e todos querem que o retorno seja confiável, estável e não sujeito a incertezas. Por isso é importante a experiência no mercado para escolher de forma correta o investimento de melhor aplicação.

Ainda relacionada à escolha correta, a oitava questão investigou quem é o responsável pela escolha do investimento, perguntando? “Quem faz esse tipo de análise?” Constatou-se que menos de um terço das empresas utilizam-se de pessoal especializado (empresa ou consultores) para decidir qual tipo de investimento será eleito para aplicação pela organização (Gráfico 13).

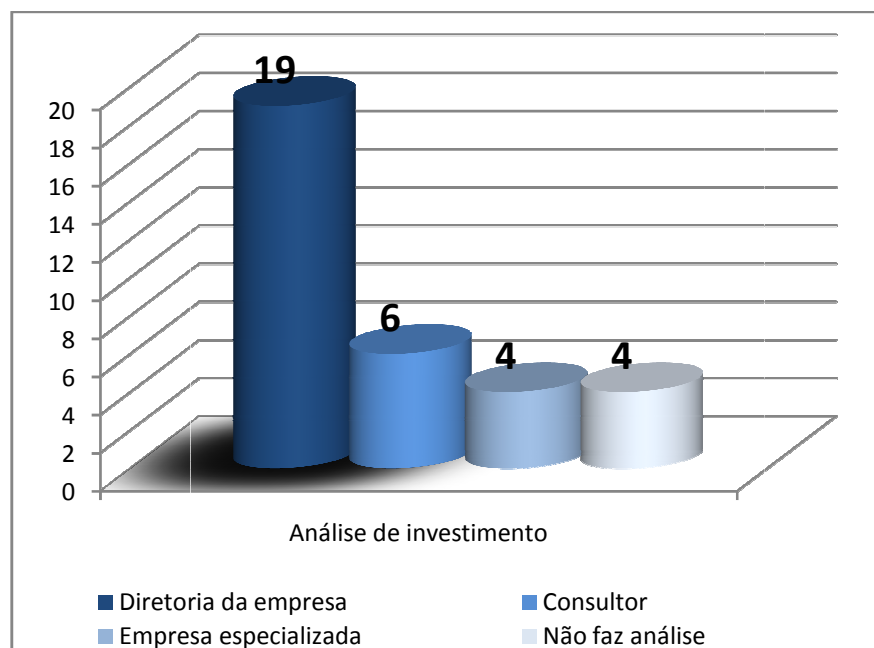


Gráfico 13. Responsável pela análise

A escolha de um bom consultor ou de empresa especializada, em caso de pequenas empresas, torna-se um investimento caro para esse tipo de opção, isto é, pequenas empresas não dispõem de capital para contatar profissional ou empresa especializados para análise do mercado de capitais. No entanto, quando uma empresa pretende se lançar neste empreendimento, o aporte de consultoria é muito importante e deve ser feito por quem conhece o mercado de investimentos. Uma das principais preocupações em finanças, de acordo com Ribeiro Neto e Famá (apud GUIMARÃES, 2009), consiste em estudar como um

investidor poderia melhor escolher sua composição de investimentos, analisados sob a ótica dos retornos esperados e riscos incorridos.

Complementa Lamb (2011) que um investidor pode fazer escolhas, para compor seus investimentos, entre risco e retorno da mesma forma como um consumidor pode optar entre diferentes conjuntos de uma ou mais mercadorias. Para Sciarretta (2007), é tarefa de quem analisa a carteira de investimento, que pode ser o administrador financeiro, maximizar a riqueza do proprietário, devendo perceber a relação de risco e retorno e tentar captar e considerar o risco, assim como o retorno, na tomada de decisão financeira.

A presença do consultor ou empresa é importante, não se podendo gerenciar investimentos como faz a maioria das empresas deste estudo, sem o conhecimento deste, pois como bem salienta Assaf Neto (2006), uma vez definida a estratégia de negociação, os investidores devem estar perfeitamente esclarecidos sobre os riscos de o mercado apresentar comportamento contrário às suas expectativas e suas conseqüências sobre suas posições no referido mercado. Neste sentido, Guimarães (2009) salienta que os investidores devem procurar alguém especializado ou muito conhecedor do assunto para esclarecer todas as dúvidas sobre os riscos envolvidos em suas operações. Isso se deve ao fato salientado pela ASBACE (2007) para quem pequenas empresas têm muito pouco a investir e na podem se dar ao luxo de perder dinheiro no mercado de capitais. Assim, ou investem seguro ou não devem arriscar.

A nona questão relaciona-se à análise de risco e retorno, que complementa as duas anteriores, perguntando-se: “A empresa faz análise de risco e retorno quando opta por fazer algum tipo de aplicação?” Nesta questão, 27 (79%) dos 33 sujeitos responderam afirmativamente, indicando a preocupação com os ganhos sobre o risco. Esta análise dos riscos, bem como da oportunidade de ganhos financeiros neste segmento de mercado, no entendimento de Melagi Filho e Ishikawa (2003), é importante e fundamental, pois proceder à análise dos possíveis ganhos que poderão ser obtidos com o mercado de ações, o avaliador também leva em consideração os riscos e os possíveis custos de investimento.

Analisando o contexto da questão e as respostas dos sujeitos da pesquisa, é bom lembrar Thomas (2011), que remete ao gestor financeiro a responsabilidade por definir e implementar a estratégia de investimento da empresa com vista a precaver a sua estabilidade e ao mesmo tempo maximizar os resultados líquidos da empresa em relação ao retorno/risco.

A décima questão relacionou a expectativa de retorno do investimento, ao questionar: “Qual a expectativa de ganhos para a aplicação?” Constatou-se que a principal alternativa para escolher o mercado de capitais é evitar perda com dinheiro parado em caixa (Gráfico 14).



Gráfico 14. Expectativa de investimento

A falta de investimentos de pequenos empresários no mercado financeiro tem várias causas, segundo Aguilar (2010), mas aqueles que investem, normalmente o fazem seguindo o mesmo pensamento dos sujeitos da pesquisa: visam não ficar com dinheiro parado. A falta de confiança das pessoas no mercado de investimentos muitas vezes é gerado pelos escândalos que ocorrem em algumas situações que são pontuais e muito raras (MELLAGI FILHO e ISHIKAWA, 2003). Todos querem altos retornos,, mas nem sempre isso é possível. No entanto, a idéia de fazer o capital girar, mesmo que sendo em aplicações de risco, é vista por Glitman (2002; 2007) como uma iniciativa louvável, pois demonstra empreendedorismo e iniciativa empresarial.

Sobre ganhos e perdas, questionou-se: “Neste tipo de mercado, a empresa...” e “Até quanto à empresa estaria disposta a perder do valor investido?” a primeira questão mostrou que a maioria ainda não obteve bom retorno com o investimento (Gráfico 15). Na segunda, é significativo, é óbvio, que a maioria não quer perder nada (Gráfico 16).



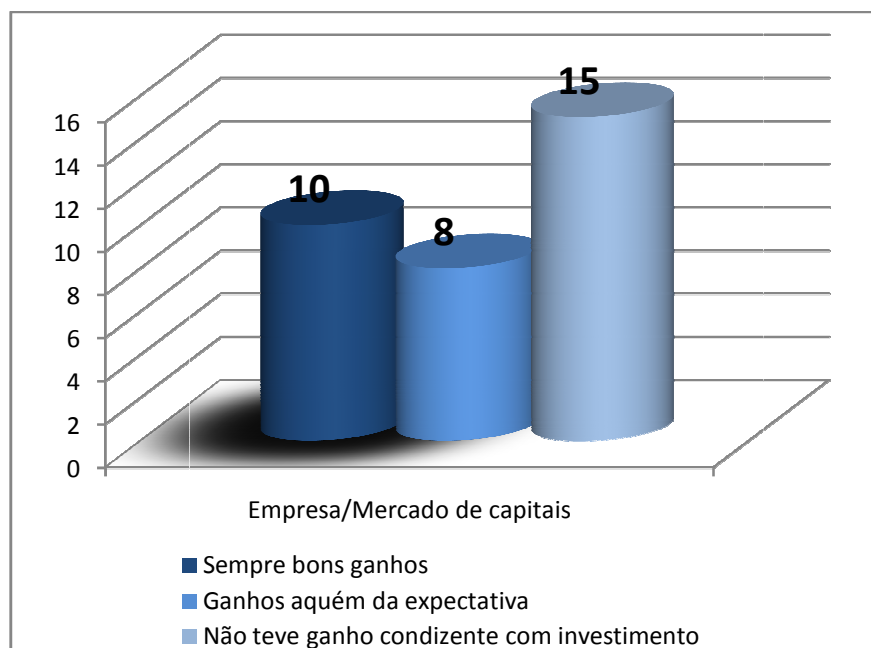


Gráfico 15. Situação da empresa no mercado

Os dados da pesquisa mostram que 70% dos sujeitos da pesquisa responderam que o retorno não foi o esperado e isso pode estar de acordo com a falta de análise do mercado, como já visto em respostas anteriores, o que leva, segundo Gitman (2007) e Lamb (2001), a escolhas erradas de portfólios disponíveis. Embora seja um instrumento de controle de risco e cobertura, Cavalcanti et al. (2005) afirmam que os investimentos em opções disponíveis no mercado financeiro exigem perfeita compreensão dos fundamentos e planejamento estratégico sob pena de graves prejuízos. Neste contexto, os resultados apontam para a falta de conhecimento do mercado, derivando àquilo que bem destaca Moraes (2003), de que o investidor que conhecer os fundamentos das opções, terá um meio efetivo de lidar com o risco, pois passará a ter a sua disposição uma grande variedade de escolhas diferentes de investimentos.

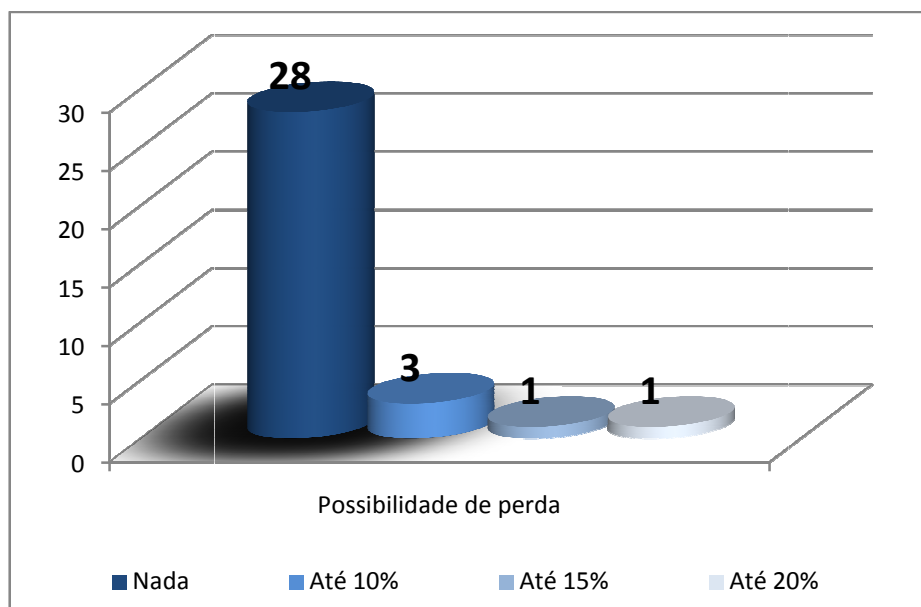


Gráfico 16. Disposição de perdas no investimento

Aqueles sujeitos que referem a possibilidade de alguma perda, e quanto maior, mais arrojado é o investimento (GITMAN, 2002), podem ser considerados como investidores agressivos, o que não é muito comum nesse tipo de negócio e não condiz com as respostas anteriores deste estudo, tendo em vista que a maioria dos sujeitos da pesquisa refere querer lucratividade e pouca incerteza. Assim, não assumem o risco, ao contrário do que referem nesta questão, demonstrando nas respostas anteriores um elevado grau de aversão ao risco, que segundo Cavalcante et al. (2005), depende do perfil do investidor, do momento e das análises pessoais e estratégicas de cada um para um dado investimento.

A última questão busca a avaliação pessoal do perfil de investimentos do pesquisado, questionando: “Entre os perfis abaixo, a empresa se enquadra como: Conservador, Moderado, Arrojado?”

A maioria se considera moderado, no entanto é significativo o número dos conservadores, como bem a pesquisa demonstrou (Gráfico 17).

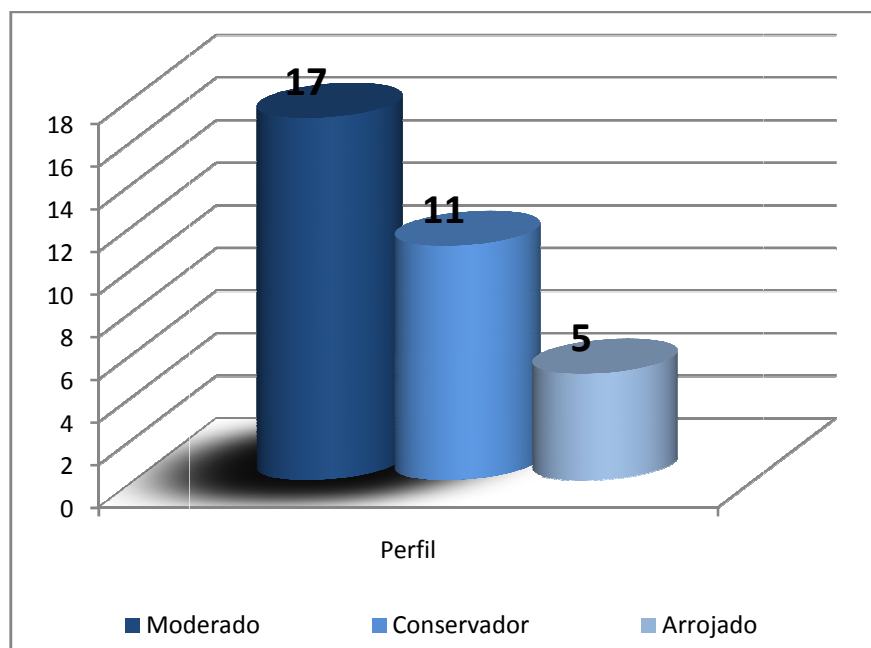


Gráfico 17. Perfil do investidor

Os dados condizem um pouco com o que a pesquisa mostrou em todas as suas questões, sendo, no entanto, destoante o número daqueles que se considera arrojado ou agressivo, tendo em vista que a maioria das informações, ao serem cruzadas, indicam o perfil moderado e conservador dos sujeitos da pesquisa. Salienta Cavalcante et al. (2005) que os investidores em geral evitam mudanças, agindo de forma conservadora e se apegando aos seus investimentos.

Os dados da pesquisa revelam que as empresas investigadas não executam um projeto de investimentos, tendo em vista que este visa uma aplicação de fundos que venham a gerar rendimento, durante um certo período de tempo, de forma a maximizar o lucro da empresa. De acordo com Guimarães (2009), enquanto aplicação de fundos que gera rendimento, o projeto é um negócio para a empresa, a qual se decide pela sua implementação ou não, conforme a avaliação que dele faz relativamente às alternativas de investimento.

Baseando-se no que comentam Cavalcanti et al (2009), o projeto de investimento é um conceito que deve ser entendido em duas acepções: enquanto plano (intenção) de investimento e enquanto estudo (processo escrito) da intenção de investimento (negócio). Os dados analisados levam à constatação que nenhuma das duas acepções são consideradas pelas empresas ao se direcionarem ao mercado de capitais. Deve, na forma de estudo, traduzir-se no papel a intenção de investimento. Na forma de plano de investimento, o projeto deve constar de uma proposta de aplicação de recursos da organização com o objetivo de gerar rendimentos futuros durante um tempo, capazes de remunerar a aplicação.

Para isso, é necessário inicialmente que sejam analisadas as alternativas de investimento e verificadas quais as mais rentáveis, de retorno mais seguro, de rendimento maior. Isso faz parte da análise de investimentos, proposta por Hoji (2004), que é de extrema importância para a empresa eu pretende ingressar ou se manter no mercado de capitais sem correr grandes riscos, já que sempre esse tipo de investimento é de risco, mas como salienta Gitman (2002), quanto maior o risco, maior o retorno e este último será alcançado se o investidor correr o risco que as alternativas encerram.

Muitos empresários investigados nesta pesquisa preferem investimentos patrimoniais, que não comportam riscos, mas que só garantem retorno a longo prazo. Isso também é demonstrado pela resposta do tipo de investimento para qual derivam, os de maior prazo com menor retorno. Assim, os empresários perdem maior lucratividade por optarem investir em ativos mais seguros, ainda que menos lucrativos.

Ao derivar para investimentos como forma de evitar perdas, o investidor deveria ter em mente que é necessário planejar. Uma organização não pode, na visão de Lucion (2005), se lançar em qualquer tipo de ação sem analisar as probabilidades existentes e as formas mais seguras e rentáveis que o investimento pretendido oferece. Verifica-se que muitos empresários investigados não tiveram retorno esperado, ou nenhum retorno até então, possivelmente porque não planejaram as ações que efetuariam no mercado de capitais. A assessoria, neste tipo de opção empresarial é fundamental, pois só quem conhece as flutuações e as possibilidades de investimento pode orientar o investidor para que este venha a auferir ganhos no mercado de capitais.

O mercado de capitais constitui-se no modo mais vantajoso para os empresários obter um investimento, pois neste ramo é diminuído o nível de endividamento empresarial. Contudo, vale destacar que da forma como os sujeitos da pesquisa se lançam neste investimento, o risco é muito acentuado, tendo em vista que há falhas no planejamento e na análise dos investimentos, dos riscos e das possibilidades de lucratividade, o que segundo muitos autores (ASSAF NETO, 2006; CAVALCANTI et al., 2009; DAMODARAN, 2004; LUCION, 2005; MORAES, 2003), constitui-se no grave problemas que determina o prejuízo e a desmotivação para futuras aplicações.

## CONCLUSÃO

A estabilidade econômica abriu a possibilidade para uma mudança de visão por parte do investidor: a preocupação maior de defesa contra a inflação cedeu lugar ao objetivo claro de obter maiores ganhos nos investimentos. Em decorrência da melhora do cenário econômico mundial, e principalmente da estabilidade econômica do país, tem-se observado constantes retrações nas rentabilidades dos investimentos prioritários brasileiros, a caderneta de poupança e os fundos de renda fixa. Com este cenário de melhora econômica, os pequenos investidores saem prejudicados por não conhecerem alternativas viáveis de investimento.

O mercado financeiro, por outro lado, descobriu que o pequeno investidor, especialmente o pequeno empresário que se aventura no mercado financeiro, tem um importância para este e buscam atingi-lo de todas as formas. No entanto, é preciso que as agências gestoras do mercado financeiro conheçam o investidor, saibam quais são seus objetivos, sua visão desse contexto e suas expectativas como investidor para, então, trazê-lo ao mercado.

Por isso este estudo buscou traçar o perfil do pequeno investidor pessoa jurídica, constatando que se enquadra mais numa performance conservadora, pouco arrojada, que não faz um planejamento eficiente e abalizado de suas finanças, buscando ativos que lhe proporcionem acima de tudo a segurança e, conjuntamente, lucratividade.

Identificou empresas que fazem análise do mercado para investimentos com pessoa que conhece este ramo de negócios, mas os investimentos, na maioria das vezes, são feitos para aplicar sobras monetárias, com alta expectativa de retorno. Contudo, o estudo concluiu que na maioria dos casos investigados, o retorno ficou aquém do esperado, levando a inferir-se que isso se deve à falta de planejamento e de escolha adequados dos ativos disponíveis, sendo necessário que as empresas que esperam concorrer neste contexto se aperfeiçoem mais, buscando orientação adequada e eficiente com vistas conseguir maior lucratividade e correr menores riscos.

Desse estudo, é possível orientar-se as empresas que atuam no mercado financeiro e que pretendem abarcar esse segmento investidor disponível, que atuem de forma a proporcionar um tipo de consultoria, orientando esses micro e pequenos empresários da cidade quanto aos investimentos disponíveis e às vantagens, riscos, retornos possíveis e melhores momentos de cada um, para permitir a estes clientes maior segurança, com isso, ampliar a capacidade de atuação da empresa.

## REFERÊNCIAS

ACEVEDO, Cláudia R.; NOHARA, Juliana J. **Monografia no curso de administração: guia completo de conteúdo e forma**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

AGUILAR, Adriana. **Mercado de capitais: Ações já atraem os pequenos investidores**. Folha de São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/especial/2006/folhainvest/fj1502200609.shtml>>. Acesso em: 16 dez. 2010.

ASBACE – Associação Nacional de Bancos. **Curso para agentes de investimento**. Mercado Financeiro. São Paulo: ASBACE, 2007. Disponível em: <[sooweb01.univali.br/prof/MercadoFinanceiro2005.doc](http://sooweb01.univali.br/prof/MercadoFinanceiro2005.doc)>. Acesso em 10 set 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BALBI, Sandra. **Investidor perde medo de arriscar**. Folha UOL, 15/02/2006. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/especial/2006/folhainvest/fj1502200608.shtml>>. Acesso em: 15 fev. 2010.

BARSA – Nova Enciclopédia Barsa. **Empresa**. Rio de Janeiro/São Paulo: Encyclopaedia Britannica do Brasil, 1998. v. I, p. 352.

BNDES. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Porte de empresa. Brasília: BNDES, 2010. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br/porte.html>>. Acesso em 10 set. 2010.

BOVESPA. **Mercado de capitais**. São Paulo: BOVESPA, 2008. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em 10 out. 2010.

\_\_\_\_\_. **Porque seus sonhos precisam de ação**. São Paulo: BOVESPA, 2004.

CACCIAMALI, Maria Cristina. Desgaste da legislação laboral e ajustamento do mercado de trabalho no Brasil nos anos 90. In: POSTHUMA, A. (Org.). **Brasil**. Abertura e ajuste do mercado de trabalho no Brasil. Políticas para conciliar os desafios do emprego e competitividade. São Paulo: 34, 1999. p. 207-232.

\_\_\_\_\_. Globalização e processo de informalidade. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 24, p. 153-174, jun. 2010.

CAVALCANTI, Francisco; MISUMI, Yoshio Jorge; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais: O que é, como funciona**. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

CURTARELLI, Leoveraldo; ROCHA JUNIOR, Weimar F. da; SHIKIDA, Pery F. A. Modelagem comportamental pela técnica da preferência declarada aplicada aos agricultores de Santa Helena (PR). **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, v. 44, n. 2, p. 243-262, abr./jun., 2006.

DAMODARAN, Aswat. **Finanças corporativas aplicadas**. Manual do usuário. Porto Alegre: Bookman, 2002.

\_\_\_\_\_. **Avaliação de investimentos**. Ferramentas e técnicas necessárias à determinação do valor de qualquer ativo. 6. ed., Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

ESCOBAR JR., Lauro. **Direito Civil**. Belo Horizonte: Barros, Fischer & Associados, 2005.

FERNANDES, Danilo Borges. **A aplicabilidade do mercado de ações como forma alternativa de investimento financeiro para pequenos investidores**. Lorena, FATEA, 2007. Monografia (Conclusão de Curso). Faculdade de Administração. Gestão Empresarial Estratégica, Faculdades Integradas Teresa D'Ávila, Lorena, 2007.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004. Cap. 5

\_\_\_\_\_. **Risco e retorno**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

GUIMARÃES, Rogério S. **Investimento no mercado de capitais**. Administradores.Com. 2009. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/23264.html>>. Acessos em 15 fev. 2011.

HOJI, Masakasu. **Administração financeira**. Uma abordagem prática. Matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro. 5. ed., São Paulo: Atlas, 2004.

HUMMEL, Paulo Roberto Vampré; TASCHNER, Mauro Roberto Black. **Análise e decisão sobre investimentos e financiamentos**: engenharia econômica - teoria e prática. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

KIYOSAKI, Robert; LECHTER, Sharon. **O guia dos investimentos**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

KUPFER, José Paulo. **Restrições cambiais não têm sido inócuas**. Jornal O Estado de São Paulo. 27 jul., 2011. Caderno Economia & Negócios. Disponível em: <<http://blogs.estadao.com.br/jpkupfer/2011/07/>> Acesso em 30 jul. 2011.

LAMB, Roberto. **Consultoria em investimentos financeiros**. Porto Alegre: EA/UFRGS, 2011.

\_\_\_\_\_. **Produtos e serviços bancários**. Porto Alegre: EA/UFRGS, 2010.

LUCION, Carlos Eduardo R. Planejamento financeiro. **Revista Eletrônica de Contabilidade**. Santa Maria, UFSM, v. I, n. 3, p. 142-60, mar./mai, 2005.

MARTINEWSKI, André Luis. Contabilidade de gestão em empresas internacionalizadas: algumas evidências de empresas brasileiras. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16.; 2000, Goiânia. **Anais...** Goiânia: [s.n], 2010. p. 80.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MORAES, Luisa Siqueira Castello de. **Mercado financeiro**. São José dos Campos, UNIVALE, 2003. Monografia (Graduação). Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade do Vale do Paraíba, São José dos Campos, 2003.

NIGRI, Jayme. A importância do Plano de Negócios. **Newsletter Estilo & Gestão RH**. São Paulo, n. 132, p. 23-25, mai., 2006.

PORTAL DA CONTABILIDADE. **Ativo imobilizado**. Bauru: Portal da Contabilidade, 2010. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/imobilizado.htm>>. Acesso em 10 jun., 2011.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade básica**. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002

SALES, A. H. L.; SOUZA NETO, S. P. Empreendedorismo nas micro e pequenas empresas. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO. Florianópolis, 2004. **Anais**. Florianópolis, ENANPAD, 2004.

SANTOS, Nayelle Correia. Empreendedorismo e plano de negócios no segmento varejista do ramo de calçados da cidade de Itumbiara-GO. Itumbiara, 2009. Monografia (Conclusão do Curso de Administração de Empresas). Instituto Luterano de Ensino Superior de Itumbiara, Itumbiara, 2009.

SANVICENTE, Antonio, SANTOS, Celso. **Orçamento na administração de empresas**. São Paulo: Atlas, 1999.

SCIARRETTA, Toni. Investidor leva cultura de poupança para a Bolsa. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 21 mai., 2007. Folha Dinheiro, Caderno B, p. 5.



SEBRAE. **Empreendedorismo no Brasil 2008**: Pesquisa GEM (Global Entrepreneurship Monitor). Curitiba. 2009. Disponível em: <<http://www.biblioteca.sebrae.com.br/>>. Acesso em: 10 nov., 2010.

\_\_\_\_\_. **Guia básico sobre os pequenos negócios no Estado de São Paulo**. São Paulo: Sebrae-SP, 2006.

SILVA, Vander Brusso da. **Direito comercial**. São Paulo: Barros, Fischer & Associados, 2005.

SOARES FILHO, José Guilherme (Org.). **Novo Código Civil**. 2. ed. Rio de Janeiro: DP & A, 2003.

THOMAS, Nelson Afonso. **Planejamento financeiro de longo prazo**. São Bernardo: FATEC –ADFO. Texto IV, 2011.

VALARELLI, Marcel et al. **Informalidade e cidadania**: empreendimentos informais no Rio de Janeiro. 3. ed. Rio de Janeiro: IBASE/SEBRAE, 2007.

VIEIRA, Fabrício. Bovespa sobre 10,7% e lidera ranking no mês. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 29 set 2007. Folha Dinheiro, Caderno B, p. 8.

YIN, Robert K. **Estudo de caso**: planejamento e métodos. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

## APÊNDICES

APÊNDICE A: Termo de Consentimento Livre e Esclarecido

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO**  
**CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS FINANCEIROS**

**TERMO DE CONSENTIMENTO INFORMATIVO**

Este instrumento de pesquisa é parte integrante de um Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização, para a obtenção do grau Especialista em Gestão de Negócios Financeiros, da UFRGS. O trabalho teve como objetivo identificar as empresas que possuem investimentos na cidade de Bagé, descrevendo o perfil do pequeno investidor pessoa jurídica do mercado de capitais.

Não há necessidade de identificação nominal dos participantes, mas apenas do cargo que ocupam na organização, para que os dados possam posteriormente ser tabulados.

A autorização de participação será assinada quando o formulário de perguntas for entregue ao participante e destacada, para que a pessoa que responde o questionário não possa ser identificada posteriormente. Assim, a presente pesquisa assegurará aos participantes o sigilo e o direito à desistência que poderá ser exercido em qualquer momento. A participação dos pesquisados será voluntária e obtida através desse consentimento informativo. A pesquisa não apresenta qualquer risco em nível de saúde mental e bem-estar dos pesquisados.

Desde já, agradecemos a sua participação que é de vital importância para o alcance do objetivo traçado na presente pesquisa.

Bagé, \_\_\_\_ de setembro de 2011.

Primeiro Nome: \_\_\_\_\_

Autorizo minha participação: \_\_\_\_\_  
Assinatura

**ARI MARCELO GALARÇA SOARES**

**Pós-Graduando em Gestão de Negócios Financeiros**

**PROF. DR. OSCAR CLAUDINO GALLI**

**Orientador do Trabalho de Conclusão de Curso**

APÊNDICE B: Instrumento de pesquisa

**APÊNDICE B – QUESTIONÁRIO**  
**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO**  
**CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS FINANCEIROS**  
**Questionário de pesquisa destinado a pequenos e microempresários**

**I - IDENTIFICAÇÃO PESSOAL**

1. Cargo do respondente: \_\_\_\_\_ Idade: \_\_\_\_\_ anos  
 Sexo: ( ) Masc. ( ) Fem. Escolaridade: \_\_\_\_\_

**II - IDENTIFICAÇÃO EMPRESARIAL**

1. Ramo de Empresa:  
 Comércio                       Indústria                       Serviços                       Outra
2. Número de funcionários, incluindo diretoria, gerências e demais colaboradores:  
 Até 10                       10 a 100                       101 a 300                       Mais de 300
3. Classificação da Empresa de acordo com o faturamento (BNDES)  
 Microempresa (Até R\$ 2,4 milhões)                       Pequena empresa (2,4 milhões a R\$ 16 milhões)  
 Média empresa (de 16 milhões a R\$ 90 milhões)  
 Média-grande empresa (de 90 milhões a R\$ 300 milhões)  
 Grande empresa (mais de R\$ 300 milhões)

**III – PESQUISA DE OPINIÃO**

1. A empresa realiza planejamento financeiro?  
 Sim, de curto prazo                       Sim, de longo prazo                       Não realiza
2. Sua empresa faz plano de metas financeiras periódicas para avaliar desempenho e, eventualmente, investir em outros ativos?  
 Sim     Não
3. Como pessoa jurídica, que tipo de investimento realiza ou já realizou?  
 Ações     CDB                       Fundos                       Outro
4. Ao investir no mercado de capitais, qual a medida tomada pela empresa?  
 Analisa as flutuações do mercado para investir em ativos mais seguros  
 Analisa as flutuações do mercado para investir em ativos mais rentáveis  
 Analisa as flutuações do mercado para investir em ativos mais seguros e rentáveis.  
 Não analisa as flutuações do mercado investindo no ativo mais disponível
5. Esta análise é feita por pessoal que detém conhecimento sobre o mercado de capitais?  
 Sim, conhece bastante o mercado                       sim, conhece um pouco o mercado  
 Sim, mas conhece muito pouco o mercado                       Não conhece                       Não faz análise
6. O investimento é feito:  
 Sempre que é possível levantar fundos da empresa para investimento  
 Quanto é possível levantar fundos da empresa para investimento e o momento se oferece propício

- Quando é possível levantar fundos da empresa para investimento, e o risco é baixo e possibilidade de ganho alta
- Não há análise. Apenas faz o investimento seguindo a tendência dos demais.

7. Ao se derivar para um tipo de investimento, como é feita a escolha?

- Por meio de análise de mercado por pessoa experiente.
- Por meio da análise do mercado pela empresa, sem muita experiência.
- Solicita aconselhamento de empresa consultora.
- De fora aleatória, jogando com a sorte e intuição.

8. Quem faz esse tipo de análise?

- Empresa especializada  Consultor especializado
- A empresa em reuniões de diretoria  Não é feita a análise

9. A empresa faz análise de risco e retorno quando opta por fazer algum tipo de aplicação?

- Sim  Não

10. Qual a expectativa de ganhos para a aplicação?

- Ter retorno certo, independente do montante.
- Ter retorno certo, com preferência sendo de boa monta.
- Evitar perdas com dinheiro parado em caixa.
- Ter alto retorno, ainda que com riscos.

11. Neste tipo de mercado, a empresa:

- Sempre teve bons ganhos
- A empresa teve ganhos, mas aquém da expectativa
- A empresa ainda não teve retorno condizente com o investimento
- A empresa teve mais prejuízos que retornos.

12. Até quanto a empresa estaria disposta a perder do valor investido?

- Até 10%
- Até 15%
- Até 20%
- Nada

13. Ente os perfis abaixo, a empresa se enquadra como:

- Conservador
- Moderado
- Arrojado
- Nenhum