

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM MERCADO DE CAPITAIS**

Roberto Balestrin

**MERCADO DE CAPITAIS: ESTUDO DO PERFIL DO CLIENTE
NO MERCADO DE RENDA VARIÁVEL**

Porto Alegre

2008

Roberto Balestrin

**MERCADO DE CAPITAIS: ESTUDO DO PERFIL DO CLIENTE
NO MERCADO DE RENDA VARIÁVEL**

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

Orientador: Prof. Dr.Oscar Claudino Galli

Porto Alegre

2008

Roberto Balestrin

**MERCADO DE CAPITAIS: ESTUDO DO PERFIL DO CLIENTE
NO MERCADO DE RENDA VARIÁVEL**

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

Conceito final:

Aprovado em dede.....

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr.

Prof. Dr.

Prof. Dr.

Orientador – Prof. Dr. Oscar Claudino Galli

DEDICATÓRIA

À minha mãe Nair, peça fundamental de incentivo e colaboração para minha formação e ao meu pai, Eugênio, que mesmo não estando presente, acredito que seu espírito sempre me acompanhou. A eles, dedico este trabalho com todo o meu amor.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha esposa Rosane, aos meus filhos Robson e Tatiane que ao longo desses anos compreenderam o esforço do esposo e pai.

Aos meus colegas de trabalho que se empenharam em me ajudar, ora emprestando livros, ora dirimindo dúvidas e, em especial, ao meu amigo e orientador Prof. Oscar Claudino Galli, pessoa de inestimável valor, que muito contribuiu para a consecução deste.

RESUMO

Neste trabalho procurou-se, ao analisar in loco o dia a dia de uma corretora, buscar uma compreensão do serviço prestado e as necessidades de seu público-alvo. A avaliação desses itens deu-se através da aplicação de questionário a seus clientes. Como contribuição, sugere-se à empresa, a adoção de um modelo de relatório que utilize como metodologia a abordagem fundamentalista e gráfica sobre o comportamento do mercado de capitais, com ênfase no mercado acionário.

ABSTRACT

This study sought is to examine in loco the daily lives of a broker, seek an understanding of the service provided and the needs of its customers. The evaluation of these items has been through the application of a questionnaire to its clients. As a contribution, it is suggested to the company, the adoption of a report template that uses the fundamentalist and the graphics analyses about the behavior of the capital market, with emphasis on the stock market.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Resultado da aplicação do questionário.....	52
Gráfico 2 –.Distribuição da pré-disposição ao risco em investimentos.....	53
Gráfico 3 –.Distribuição da estrutura dos investimentos com relação ao risco.....	54
Gráfico 4 –.Composição do portfólio de investimento.....	55
Gráfico 5 –.Distribuição dos recursos em relação a risco e retorno.....	56
Gráfico 6 –.Expectativa de resgates parciais, em anos, dos investimentos.....	57
Gráfico 7 –.Expectativa de resgate, em anos, da maior parte dos investimentos....	58
Gráfico 8 –.Informações necessárias para a tomada de decisão.....	59
Gráfico 9 –.Ferramentas auxiliares para a tomada de decisão.....	60
Gráfico 10 –.Teorias relevantes para a tomada de decisão:	61
Gráfico 11 –.Modelo de relatório mais apropriado.....	62

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 –.Distribuição da pré-disposição ao risco em investimentos.....	53
Tabela 2 –.Distribuição da estrutura dos investimentos com relação ao risco.....	54
Tabela 3 –.Composição do portfólio de investimento.....	55
Tabela 4 –.Distribuição dos recursos em relação a risco e retorno.....	56
Tabela 5 –.Expectativa de resgates parciais, em anos, dos investimentos.....	57
Tabela 6 –.Expectativa de resgate, em anos, da maior parte dos investimentos....	58
Tabela 7 –.Informações necessárias para a tomada de decisão.....	59
Tabela 8 –.Ferramentas auxiliares para a tomada de decisão.....	60
Tabela 9 –.Teorias relevantes para a tomada de decisão:	61
Tabela 10 –.Modelo de relatório mais apropriado.....	62

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Indicadores fundamentalistas.....	40
Quadro 2 – Indicadores de análise contábil.....	41

LISTA DE ABREVIATURAS

BACEN – Banco Central do Brasil

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

IBOVESPA – Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

IBRX – Índice Brasil

SOMA – Sociedade Operadora de Mercado de Acesso

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS E JUSTIFICATIVAS.....	12
1.2 ÁREA DE ESTUDO E HISTÓRICO DA EMPRESA.....	14
1.3 DADOS DA EMPRESA.....	15
1.4 OBJETIVOS.....	15
1.4.1 Objetivo geral	15
1.4.2 Objetivo específico	16
2 MERCADO DE CAPITAIS	17
2.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS.....	17
2.2 ÓRGÃO REGULADOR DO MERCADO DE CAPITAIS.....	18
2.3 BOLSAS DE VALORES.....	18
2.3.1 Ibovespa	19
2.3.2 Representatividade do Ibovespa	20
2.3.3 Metodologia do cálculo do Ibovespa	21
2.3.4 Participação da ação na carteira teórica	22
2.3.5 Vigência da carteira	22
2.3.6 Prévia e ajuste da carteira	24
2.4 CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS DE VALORES.....	25
2.5 AÇÕES.....	25
2.5.1 Conceito	25
2.5.2 Classificação das ações	25
2.5.2.1 Quanto à espécie: ordinárias e preferenciais.....	25
2.5.2.2 Quanto à forma de circulação.....	27

2.6 TIPOS DE MERCADO.....	28
2.6.1 Mercado primário.....	28
2.6.2 Mercado secundário.....	28
2.6.3 Mercado à vista.....	29
2.6.4 Mercados futuros (termo e opções).....	31
2.6.4.1 Mercado a termo.....	32
2.6.4.2 Mercado de opções.....	33
2.7 SELEÇÃO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO.....	34
2.7.1 Análise de investimento em ações.....	34
2.7.2 Escola fundamentalista.....	36
2.7.3 Escola técnica.....	42
2.7.3.1 Teoria de Dow.....	42
2.7.3.2 Princípios básicos da Teoria de Dow.....	43
2.7.4 Novo Mercado.....	45
2.7.5 Governança Corporativa.....	47
2.7.5.1 Cia Nível 1.....	48
2.7.5.2 Cia Nível 2.....	49
3. ASPECTOS METODOLÓGICOS.....	51
3.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA.....	51
3.2 OBJETIVOS DA PESQUISA.....	51
3.3 EXECUÇÃO DA PESQUISA.....	52
3.3.1 Análise da pesquisa.....	53
4. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES.....	63
5. CONCLUSÃO.....	65
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	67
APÊNDICE – A – Questionário do Perfil do Cliente.....	68

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS E JUSTIFICATIVAS

A economia brasileira após anos convivendo com inflação em patamares elevados logrou, através do Plano Real, a estabilização dos preços. Esta estabilização propiciou aos agentes econômicos condições de melhor avaliar o setor real da economia brasileira.

Este fato, associado à reforma patrimonial do estado brasileiro, à globalização dos mercados financeiros e à redução dos juros nominais reacendeu o interesse dos investidores, residentes e não residentes, pelo mercado acionário brasileiro.

Dentro desse quadro é nosso entendimento, à semelhança de outros países que implementaram essas reformas, e estabilizaram suas economias, que tais condições criam possibilidades de crescimento do mercado de capitais.

Em complemento, a aprovação das reformas tributária e, em especial, a previdenciária, que se faz necessária, e na dependência de aprovação, reforçam a idéia de um mercado promissor para o futuro, ganhando relevância entre as aplicações financeiras, atraindo com isso o interesse de novos investidores.

Finalmente, é imperioso destacar que além desses aspectos favoráveis, entendemos que à medida que a economia brasileira for consolidando novos patamares de crescimento sem, contudo pressionar a inflação e com isso permitindo

a formação de taxas de juros nominais e reais, inferiores aos níveis praticados, o processo de consolidação e importância desse mercado tenderá a se consolidar mais rapidamente, possibilitando, ainda em 2008, atingirmos uma das principais metas do Brasil que é receber o grau de investimento (*'investment grade'*) pelas agências de classificação de risco (*Standard and Poor's – S&P, Moody's e Fitch Rating* são as principais agências). Indicativo de risco baixo, o grau de investimento credencia o País a entrar no portfólio dos grandes investidores institucionais do mundo (Valor, São Paulo, 29 jun. 2006, p. C2).

Justificamos com isso, a escolha do tema e dessa área de pesquisa pela relevância que o setor tenderá a ganhar no futuro e pelo interesse que tal assunto irá despertar nos investidores.

Para o pesquisador urge entender a importância do mercado junto aos investidores, bem como a utilização dos conhecimentos adquiridos no curso com ênfase em mercado de capitais, possam ser utilizados como ferramenta de informações aos clientes em uma eventual tomada de decisão de investimento.

Para a empresa, este trabalho surge como uma possibilidade de ser utilizado como subsídio para melhoramentos na área de atendimento a clientes, objeto da pesquisa, em possíveis casos de insatisfações constatadas.

Para a ciência o tema se justifica para comprovar se os métodos utilizados para o desenvolvimento desse trabalho de pesquisa foram aplicados e analisados de maneira correta e devidamente embasados em normas legais e técnicas usuais.

1.2 ÁREA DE ESTUDO E HISTÓRICO DA EMPRESA

A realização do trabalho foi delimitada à área de atendimento a clientes da Banrisul Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio S.A.

A Banrisul S/A Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio, empresa pertencente ao Sistema Financeiro Estadual, atua no Mercado de Capitais desde 1971, tendo tradição na intermediação de ações e títulos de valores mobiliários negociados nas Bolsas de Valores. Seus clientes dispõem de uma estrutura operacional moderna e atualizada, dispendo de plenário na agência central do edifício sede do Banrisul, além de uma Mesa de Operações, com profissionais qualificados e preparados para a execução das ordens de operações, com eficiência e segurança.

Agilidade e transparência nas operações com ações, nos mercados à vista e futuro, de opções e de commodities, são disponibilizadas aos clientes que podem acompanhar em tempo real as cotações e realizar suas operações pelos sistemas eletrônicos Megabolsa, *Home-Broker*, *After Market* e Soma (Sociedade Operadora de Mercado) com ativos de empresas dos mais variados segmentos, que são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), Soma, Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F).

A Banrisul Corretora também administra recursos de terceiros, através de Fundos e Clubes de Investimento e em carteiras individuais ou coletivas. Para tanto,

disponibiliza suporte técnico aos investidores, auxiliando-os na identificação das melhores oportunidades do mercado de capitais.

1.3 DADOS DA EMPRESA

Empresa: Banrisul S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio

Endereço: Rua Caldas Junior nº 108– andar 4º

Porto Alegre - RS

CEP: 90.018.900

Telefone : 0xx51-3215.3116

Diretoria:

Presidente: José Alfredo Duarte Filho

Diretor Administrativo Financeiro: Arnildo Martinez Muller

Diretora de Administração de Recursos de Terceiros: Helena Biasotto

Número de empregados:

A empresa possui três diretores, terceirizando o quadro funcional com seu controlador, Banco do Estado do Rio Grande do Sul.

Página Eletrônica : www.banrisul.com.br

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo Geral

O objetivo geral busca compreender os serviços prestados por uma corretora de valores e como o conhecimento adquirido ao longo formação no curso de Pós-Graduação em Mercado de Capitais pode contribuir para um melhor atendimento por parte da instituição a seus clientes.

1.4.2 Objetivo Específico

O objetivo específico visa analisar todos os passos operacionais de uma corretora de valores; verificar a real aplicabilidade do suporte técnico aos clientes; analisar-se a utilização dos mecanismos de informações estão sendo corretamente aplicados e; buscar a identificação das incorreções do atual modelo adotado.

O trabalho está dividido em três capítulos. O capítulo primeiro apresenta as fundamentações teóricas, o desenvolvimento e segmentação do mercado. No capítulo segundo, avalia-se o serviço prestado por essa corretora de valores através da aplicação de um questionário aos seus clientes. No capítulo terceiro, à guisa de conclusão tecem-se sugestões à empresa com base na análise da pesquisa empírica.

2. MERCADO DE CAPITAIS

2.1. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização. É constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras. Os principais títulos negociados, no mercado de capitais, são os representativos do capital da empresa, ou seja, as ações.

Segundo Casagrande (2002), as empresas, à medida que se expandem, necessitam cada vez mais de recursos, que podem ser obtidos através de empréstimos de terceiros, reinvestimento de lucros e participação de acionistas. Os recursos obtidos através de empréstimos de terceiros e o reinvestimento de lucros são limitados, enquanto que, a participação de acionistas não. Dessa forma, através da emissão de ações, a empresa não limita o seu crescimento e obtém os recursos de que necessita a um custo financeiro menor.

O mercado de capitais concilia os interesses de pequenas poupanças com o desejo de crescimento das empresas possibilitando que através dos recursos advindos dos investidores, a empresa financie seus planos de investimento, enquanto os investidores vislumbram a possibilidade de lucros.

Nesse contexto, a abertura de capital das empresas além de facilitar o crescimento das empresas, auxilia no fortalecimento e dinamização do mercado de capitais, estimulando e aumentando as velocidades de transações das bolsas de valores.

2.2 ÓRGÃO REGULADOR DO MERCADO DE CAPITAIS

A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão máximo do mercado de ações do país. É uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Fazenda e com a responsabilidade de disciplinar, fiscalizar e promover o mercado de valores mobiliários. Exerce a atividade de fiscalização e normatização do mercado, de modo a assegurar o exercício de práticas uniformes e impedir qualquer tipo de irregularidade.

Além do “poder de polícia” que exerce sobre o mercado, em conjunto com as bolsas de valores e o Banco Central, a CVM tem também, por objetivo, o desenvolvimento desse mercado, inclusive autorizando novas modalidades de investimentos, além de proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e outros tipos de atos ilegais

2.3 BOLSAS DE VALORES

As bolsas de valores são responsáveis pelo fornecimento de infra-estrutura ao mercado de ações. Operam sob supervisão da CVM, de quem são órgãos auxiliares, fiscalizando os respectivos membros e as operações nelas realizadas.

Em bolsa, somente são admitidos títulos de companhias abertas, previamente registrados na CVM e que se comprometam a seguir os padrões da bolsa.

As bolsas de valores propiciam liquidez aos títulos e valores mobiliários, através de um mercado contínuo representado por seus pregões diários. Pregão é o recinto de negociação, onde os operadores se reúnem para executar as ordens de compra e venda, dadas pelos investidores às suas corretoras.

Após o fechamento do negócio, a bolsa registra e passa a divulgar os valores negociados, procedendo, à liquidação.

A rentabilidade média do mercado de ações é medida através de índices. No Brasil, os principais, são o IBOVESPA e o IBRX.

2.3.1 Ibovespa

O Índice Bovespa é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. Sua relevância advém do fato desse índice retratar o comportamento dos principais papéis negociados na BOVESPA e também de sua tradição, pois o índice manteve a integridade de sua série histórica e não sofreu modificações metodológicas desde sua implementação em 1968. O Ibovespa é o valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações constituída em 02/01/1968, a partir de uma aplicação hipotética. Supõe-se não ter sido efetuado nenhum investimento adicional desde então, considerando-se somente os ajustes efetuados em decorrência da distribuição de proventos pelas

empresas emissoras (tais como reinversão de dividendos recebidos e do valor apurado com a venda de direitos de subscrição, e manutenção em carteira das ações recebidas em bonificação). Dessa forma, o índice reflete não apenas as variações dos preços das ações, mas também o impacto da distribuição dos proventos, sendo considerado um indicador que avalia o retorno total de suas ações componentes. Extremamente confiável e com uma metodologia de fácil acompanhamento pelo mercado, o Índice Bovespa representa fielmente o comportamento médio das principais ações transacionadas, e o perfil das negociações à vista, observadas nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo.

2.3.2 Representatividade do Ibovespa

As ações integrantes da carteira teórica do Índice Bovespa respondem por mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro verificado no mercado à vista (lote-padrão) da BOVESPA. As empresas emissoras das ações integrantes da carteira teórica do Índice Bovespa são responsáveis, em média, por aproximadamente 70% do somatório da capitalização bursátil de todas as empresas com ações negociáveis na BOVESPA. A BOVESPA calcula seu índice em tempo real, considerando os preços dos últimos negócios efetuados no mercado à vista (lote-padrão) com ações componentes de sua carteira.

Sua divulgação é feita pela rede de difusão da BOVESPA e também retransmitida por uma série de "vendors", sendo possível, dessa forma, acompanhar "on line" seu comportamento em qualquer parte do Brasil ou do mundo. Uma metodologia de cálculo simples, com seus dados à disposição do público investidor,

assegura uma grande confiabilidade ao Índice Bovespa. Isto pode ser constatado pela chancela do mercado, traduzida pelo fato do Ibovespa ser o único dos indicadores de performance de ações brasileiras a ter um mercado futuro líquido (um dos maiores mercados de contrato de índice do mundo).

A BOVESPA é responsável pela gestão, cálculo, difusão e manutenção do Ibovespa. Essa responsabilidade assegura a observância estrita às normas e procedimentos técnicos constantes de sua metodologia.

2.3.3 Metodologia de cálculo do Ibovespa

A carteira teórica do Ibovespa é composta pelas ações que atenderam cumulativamente aos seguintes critérios, com relação aos doze meses anteriores à formação da carteira:

- a) estar incluída em uma relação de ações cujos índices de negociabilidade somados representem 80% do valor acumulado de todos os índices individuais;
- b) apresentar participação, em termos de volume, superior a 0,1% do total;
- c) ter sido negociada em mais de 80% do total de pregões do período.

2.3.4 Critério de participação da ação na carteira teórica

A participação de cada ação na carteira tem relação direta com a representatividade desse título no mercado à vista – em termos de número de negócios e volume financeiro – ajustada ao tamanho da amostra. Essa representatividade é obtida pelo índice de negociabilidade da ação, calculado pela seguinte fórmula:

$$IN = \sqrt{\frac{n_i \times v_i}{N \times V}}$$

Onde:

IN= índice de negociabilidade

n_i = número de negócios com a ação "i" no mercado à vista (lote-padrão)

N = número total de negócios no mercado à vista da BOVESPA (lote-padrão)

v_i = volume financeiro gerado pelos negócios com a ação "i" no mercado à vista (lote-padrão)

V = volume financeiro total do mercado à vista da BOVESPA (lote-padrão)

Nota: No cálculo do índice de negociabilidade não são considerados os negócios diretos.

2.3.5 Vigência da carteira

Para que a representatividade do Ibovespa mantenha-se ao longo do tempo, sua carteira é reavaliada ao final de cada quadrimestre, utilizando-se os

procedimentos e critérios integrantes desta metodologia. Nas reavaliações, identificam-se as alterações na participação relativa de cada ação no índice, bem como sua permanência ou exclusão, e a inclusão de novos papéis.

A carteira teórica do Ibovespa tem vigência de quatro meses, vigorando para os períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro.

Nos rebalanceamentos quadrimestrais são adotados os seguintes procedimentos:

A BOVESPA calcula o índice de negociabilidade para cada uma das ações nela negociadas nos últimos doze meses. Esses índices são colocados em uma tabela em ordem decrescente, e uma coluna apresenta a soma de tais índices à medida que se percorre a tabela do maior para o menor. Calcula-se então a participação de cada índice de negociabilidade individual em relação à soma total, listando-se as ações até que o montante de suas participações atinja 80%. As ações listadas vão compor a carteira do índice, desde que atendam aos outros dois critérios de inclusão. Caso não os atendam, elas são substituídas pelas ações que vierem a seguir na listagem decrescente, e que consigam atender a tais parâmetros. O passo seguinte é identificar, entre as ações que pertencem à carteira vigente, se alguma delas será excluída. Os índices de negociabilidade das ações escolhidas são listados novamente, apurando-se o percentual de participação de cada papel em relação à soma dos índices de todas as ações da carteira. A participação ajustada de cada ação, aplicada sobre o valor do índice do último dia do

quadrimestre anterior, determinará o "peso" inicial (número de pontos do índice) de cada ação. A quantidade teórica de cada ação, resultante da divisão de sua parcela na composição do índice (peso) pelo seu preço de fechamento no último dia do quadrimestre anterior, permanecerá constante pelos quatro meses de vigência da carteira, somente sendo alterada caso ocorra distribuição de proventos (dividendos, bonificações, subscrições, etc.) por parte da empresa.

2.3.6 Prévias e ajuste das carteiras

Objetivando auxiliar os participantes do mercado que utilizam a carteira do Ibovespa como instrumento na elaboração de suas políticas de investimento, a BOVESPA¹ divulga regularmente três prévias das novas composições, quando faltam 30 dias, 15 dias e 1 dia para entrada em vigor da nova carteira do quadrimestre. Em situações especiais, entretanto, visando tranquilizar o mercado, a BOVESPA poderá antecipar a difusão das prévias e/ou ampliar seu número.

Também de forma a medir o retorno total de sua carteira teórica, o Índice Bovespa será ajustado para todos os proventos distribuídos pelas companhias emissoras das ações integrantes de seu portfólio.

O ajuste é efetuado considerando-se que o investidor vendeu as ações ao último preço de fechamento anterior ao início da negociação "ex-provento" e utilizou os recursos na compra das mesmas ações sem o provento distribuído ("ex-provento").

¹ Disponível em <[http:// www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)>. Acesso em outubro de 2007.

2.4 CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES

Segundo Fortuna (2002), as sociedades corretoras e distribuidoras são instituições financeiras membros das bolsas de valores, credenciadas pelo Banco Central, CVM e pelas próprias bolsas, sendo fiscalizadas pelas bolsas de valores. Somente as Corretoras estão habilitadas a negociar valores mobiliários em pregão.

As corretoras além da intermediação na execução das ordens de compra e venda, determinadas por seus clientes, prestam uma série de outros serviços, como, assessoria para seleção de investimentos, assessoria a empresas na abertura de capital, emissão de debêntures, renovação do registro de capital, administração de carteiras e outros.

2.5 AÇÕES

2.5.1 Conceito

É a menor parcela em que se divide o capital social de uma empresa, configurando a medida da participação do acionista no patrimônio líquido.

2.5.2 Classificação das ações

2.5.2.1 Quanto à espécie: ordinárias e preferenciais.

Podem ser ordinárias que são de emissão obrigatória podendo, somente na sociedade anônima fechada, serem de classes diversas. A diferença entre as ações

ordinárias, nas sociedades anônimas abertas advém, da diferença de forma e não de classe.

Tal classe garante o direito de voto que, somente pode ser exercido pelas ações ordinárias nas formas nominativas, escriturais ou endossáveis. O voto permite ao seu titular participação direta nas decisões administrativas, jurídicas e políticas da companhia através da Assembléia Geral.

As ações preferenciais por sua vez pressupõem a idéia da existência de uma ação ordinária. Podem ser de uma ou mais classes tanto nas S/A abertas quanto nas S/A fechadas (determinadas em função dos privilégios outorgados pelo Estatuto Social).

Tais ações podem apresentar três tipos de vantagens: a) econômicas (vantagem obrigatória) que consiste na prioridade de percepção de dividendos (parcela fixada no estatuto social sobre o lucro líquido ajustado) mínimos ou fixos (não participam nos dividendos remanescentes); b) dividendos cumulativos (vantagem não obrigatória) cujo instituto garante a essa classe de acionista o direito de receber posteriormente os exercícios não pagos nos períodos subseqüentes, salvo disposição em contrário prevista no estatuto e; c) prioridade no reembolso do capital com ou sem prêmio (devolução do capital no momento da liquidação da sociedade).

Geralmente, ações preferenciais, não têm direito, a voto quando estabelecido estatutariamente podendo adquiri-lo no caso do não pagamento dos dividendos por

três anos consecutivos. O número de ações preferenciais, sem direito a voto ou com restrições no exercício desse direito, não pode ultrapassar 2/3 do total das ações emitidas.

2.5.2.2 Quanto à forma de circulação

Quanto à forma de circulação as ações podem ser: nominativa - existência ou não de certificado. A propriedade presume-se pela inscrição do nome do acionista no livro de “Registro das Ações Nominativas”. A transferência opera-se por termo lavrado no livro de “Transferência de Ações Nominativas” datado e assinado pelo cedente/cessionário; b) escriturais - não existe certificado. O acionista recebe um extrato de conta de depósito, demonstrativo de sua posição acionária. A propriedade presume-se pelo registro na conta de depósito das ações em nome do acionista, nos livros da Instituição depositária (Instituição Financeira autorizada pela CVM para manter serviço de ações escriturais) e; endossáveis – que pressupõe emissão de certificado e existência de um livro de registro. A propriedade presume-se pela posse do título após uma série regular de endossos, mas perante terceiros e a Companhia, somente após a averbação do nome do acionista no livro “Registro de Ações Endossáveis” e no certificado. A transferência opera-se mediante endosso ou averbação do nome do acionista ou ainda emissão de novo certificado em nome do acionista.

2.6 TIPOS DE MERCADO

2.6.1 Mercado primário

Tem como função a colocação de ações e outros títulos provenientes de novas emissões, sendo que o valor da operação vai para a empresa. As empresas recorrem ao mercado primário para completar os recursos de que necessitam, seja para financiamento de seus projetos de expansão, seja para empregá-los de outras formas produtivas.

2.6.2 Mercado secundário

As operações do mercado secundário representam transferências de recursos e títulos entre investidores e/ou instituições. O mercado secundário proporciona liquidez aos títulos, permite que os investidores revertam suas decisões de compra e venda, transferindo entre si, os títulos anteriormente adquiridos no mercado primário. O mercado secundário é subdividido em dois, o mercado de balcão e o mercado de bolsa, acima conceituados.

No mercado de balcão não existe local físico específico e pré-determinado para o desenrolar das operações.

No mercado de bolsa existe um local especialmente criado para a realização das negociações com valores mobiliários, organizado e fiscalizado pelos corretores e pelas autoridades e órgãos normatizadores.

2.6.3 Mercado a vista

O investidor que desejar comprar ou vender ações deve procurar uma corretora, de preferência aquela que possa lhe fornecer informações detalhadas sobre o papel. Feita a avaliação e escolhida a ação, o investidor solicita à corretora que compre/venda as ações no pregão da bolsa.

A liquidação física se processa a partir do primeiro dia útil após a realização do negócio em bolsa, e a liquidação financeira se dá no terceiro dia útil posterior à negociação.

O imposto de renda incidente é de 15% sobre o rendimento nominal podendo ser compensadas com as perdas passadas. O recolhimento do imposto é de responsabilidade do cliente.

Segundo Cavalcanti (2001), o investidor deve ter em mente que o dinheiro destinado ao investimento em ações deve estar descompromissado com pagamentos em datas certas ou outras finalidades específicas. O objetivo de ganhar muito, o mais rápido possível, pode levar o investidor ao terreno da especulação sem ter noção dos riscos que isto implica. As ações podem ser compradas com a finalidade de geração de receitas periódicas - os dividendos, valorização em bolsa e como instrumento de especulação. Cada um desses objetivos exige estratégias diferentes e diferentes tipos de ações em carteira.

O investidor pode obter rendas mensais, trimestrais ou semestrais, escolhendo companhias que se caracterizam por pagar bons dividendos em relação à cotação de suas ações.

O dividendo é à parte do lucro da companhia que é distribuída, em moeda aos seus acionistas, corresponde, por lei, a 25% do lucro líquido. O restante é incorporado ao patrimônio da companhia que aumentará a capacidade de produção de lucros no futuro e conseqüentemente valorizará a ação. O dividendo é, portanto, um rendimento real.

Após a distribuição de dividendos, o investidor continua com a mesma quantidade de ações, permitindo assim novos ganhos nos anos seguintes.

Quando uma companhia está em franco crescimento, ela apresenta lucros maiores a cada ano, em relação ao seu patrimônio. Porém como está em processo de desenvolvimento, não distribuem dividendos, reinveste para financiar a sua expansão. Caso o investidor não necessite obter renda imediata de suas ações, pode ser preferível tornar-se sócio da empresa que ainda não tenha atingido uma fase estável de desempenho, mas esteja crescendo.

A valorização dos papéis nas bolsas pode ocorrer no curto, no médio e no longo prazo. A compra de ações, com a finalidade de valorização, juntamente com a geração de dividendos são as alternativas mais seguras para o investidor.

A especulação consiste em comprar e vender ações para ganhar com a diferença obtida quase sempre em operações de curto prazo. Este tipo de estratégia pode trazer grandes ganhos, mas também pode ocasionar desagradáveis surpresas. Caso o investidor opte por esse objetivo, deve estar consciente de que essa não é a forma mais segura de investir em ações.

O sucesso na especulação com ações depende da capacidade de obter e interpretar informações sobre o desempenho das companhias, da economia brasileira e até da economia internacional, com a finalidade específica de prever as conseqüências de cada fato sobre o comportamento dos investidores e de outros especuladores, o que permitirá fazer previsões de evolução das cotações. Um dos requisitos básicos é ter alguma experiência com ações e conhecer bem todas as modalidades operacionais da bolsa de valores, como mercados à vista, a termo, futuro e opções.

2.6.4 Mercados futuros (termo e opções)

Segundo Neto (1999), os contratos futuros são compromissos padronizados de comprar ou vender certa mercadoria, ativo financeiro ou índice econômico por certo preço, fixado na negociação de Bolsa, com data específica de vencimento.

Nos mercado futuros, não se negociam produtos ou ativos, mas riscos de preços. Quando os mercados futuros são eficientes, seus principais usuários se classificam em duas categorias, os *hedgers* e os especuladores. Os *hedgers*, procuram defender-se de oscilações imprevistas de preços de ativos ou produtos

que possuem ou venham a adquirir no mercado físico. Já os especuladores, negociam as tendências de preços e são os principais responsáveis pela ampliação de liquidez no mercado futuro.

2.6.4.1 Mercado a termo

No mercado a termo, o investidor se compromete a comprar ou vender uma certa quantidade de uma ação, por um preço fixado dentro de um prazo pré-determinado. As operações são realizadas, em geral, com prazos de liquidação de trinta, sessenta ou noventa dias. Para as aplicações no mercado à termo são requeridas, além do registro junto à bolsa, um limite mínimo para a transação e depósito de valores, tanto pelo vendedor como pelo comprador, utilizadas como margem de garantia da operação.

Para garantir o cumprimento do compromisso, o investidor deposita na bolsa uma margem de garantia em ações ou dinheiro, composta pela garantia inicial e garantia adicional. A garantia inicial corresponde, no mínimo, a 20% do valor do contrato e, no máximo, a 100%, e depende da ação objeto, em função da volatilidade observada no seu preço e liquidez nos últimos seis meses. A garantia adicional está relacionada à diferença entre o valor contratado no mercado a termo e o preço da ação no mercado à vista, bem como a modalidade de liquidação e a situação do investidor.

As operações a termo são formalizadas em contratos específicos, emitidos e registrados na bolsa em nome de corretoras.

2.6.4.1 Mercado de opções

O mercado de opções consiste na negociação de uma espécie de direito de compra ou venda futura de ações, a uma cotação definida previamente. No mercado de opções, não existe negociação do produto, mas dos direitos sobre o objeto. Pelo direito de compra futura, se paga uma importância denominada prêmio. Os prêmios são negociados diariamente nas bolsas de valores.

O prêmio é o preço que o titular, paga ao lançador para adquirir uma opção, ou seja, é o preço da opção. É formado pelos compradores e vendedores no pregão das bolsas e reflete as condições de oferta e procura relevante.

Os elementos que especificam um contrato de opção são: a) mercadoria ou ativo financeiro objeto da opção; b) o preço de exercício, ou seja, preço que o ativo financeiro será transacionado caso a opção seja exercida e; c) o prazo no qual o titular ou detentor da opção poderá exercer o seu direito junto ao lançador ou vendedor da opção.

A opção de compra dá ao seu titular o direito de comprar o objeto da opção, ao preço do exercício, a qualquer instante. O lançador de uma opção de compra é aquele que vende uma opção de compra, assumindo a obrigação de vender o ativo, caso a posição seja exercida, mediante o recebimento do preço do exercício.

O titular da opção de compra tem interesse que o preço de mercado da mercadoria ou ativo financeiro seja superior ao do preço de exercício da opção.

Para o lançador da opção de compra, quanto mais subir a ação, maior será o seu prejuízo, porém a probabilidade da ação atingir um determinado valor é bem menor, o que dá um certo equilíbrio ao negócio.

Tanto os titulares como os lançadores podem encerrar suas posições, antes do vencimento, mediante operações opostas às posições que possuem.

As opções de compras são utilizadas, pelo mercado, para a alavancagem de recursos, pois permitem comprar/vender grandes posições, mediante um prêmio inferior ao preço de exercício, porém, cabe salientar, com um risco elevado. Pode ser utilizado também como uma alternativa para a aquisição imediata do bem, para fixação do preço de uma futura aquisição, ou como *hedge* patrimonial em posições de ativos financeiros.

O imposto de renda é de 15% sobre o rendimento nominal podendo ser compensadas perdas passadas. O imposto é de responsabilidade do investidor.

2.7 SELEÇÃO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO

2.7.1 Análise de investimento em ações

A análise do investimento em ações é abordada de maneira distinta segundo duas escolas: escola fundamentalista e escola gráfica.

O objetivo da Análise Fundamentalista é determinar o real valor de uma ação. Para isto, o analista estuda cuidadosamente a companhia, examinando suas condições de competitividade no mercado onde atua, comparando com outras empresas do setor, projetando resultados através de simulações, estimando impactos sobre a companhia de modificações conjunturais na área macroeconômica, utilizando todos os dados e estimativas possíveis de serem obtidos, a fim de visualizar o futuro da empresa com a máxima precisão.

Como veremos posteriormente, para a determinação do real valor de uma ação no mercado, as estimativas futuras a ser determinada são as seguintes: a) evolução do lucro por ação e da taxa de pagamento de dividendos (taxa de pay out); b) evolução do índice preço-lucro da ação (índice P/L) e; c) taxa de desconto que será utilizada pelos investidores em função da conjuntura e de suas expectativas (custo de oportunidade).

Feitas essas estimativas, algumas das quais envolvem conceitos bastante subjetivos, o analista comparará o valor da ação assim determinado, com o preço vigente no mercado, resultando na tomada de decisão.

A Análise Técnica, por outro lado, interessa-se exclusivamente pelo registro das cotações passadas, devidamente corrigidas para os benefícios ocorridos (bonificações, subscrições e dividendos) e em alguns casos pelos volumes transacionados de ações da empresa. O analista técnico não se interessa em absoluto por dados econômicos e financeiros da empresa, nem por conjunturas macroeconômicas que venham a se manifestar. Utilizando como principal

instrumento, gráficos de preços e volumes, ele analisa a tendência futura dos retornos que podem ser obtidos, sem considerar qualquer outro elemento.

É muito difícil encontrar um analista que utilize exclusivamente um dos dois métodos. É bastante usual a utilização simultânea dos dois métodos, e se diz mesmo que a análise fundamentalista é adequada para a seleção daquelas ações a serem compradas, enquanto a análise técnica serve para determinar a ocasião em que devem ser compradas.

2.7.2 Escola fundamentalista

De acordo com Lopes (2002), “o objetivo final da análise fundamentalista é determinar se uma ação está com um preço de mercado sub ou superavaliado.”

Diz-se que uma ação está sub avaliada, quando o preço de mercado (cotação) da ação, está abaixo do seu valor calculado pelas técnicas fundamentalistas. O analista, quando acha que uma ação está sub avaliada e recomenda sua compra, acredita saber mais que o mercado naquele momento e que, quando o mercado descobrir o que ele sabe, demandará maiores quantidades de ação e provocará, conseqüentemente, uma alta do preço da ação até o limite do valor por ele calculado.

Essa crença de que o mercado reconhecerá seu erro é o ponto básico de toda a análise fundamentalista. Muitas vezes, analistas e investidores, por acreditarem nisso, compram uma ação por julgarem estar à mesma sub avaliada,

continuando, tempos depois, a esperar pela elevação de seu preço, baseados no reconhecimento do suposto erro cometido pelo mercado.

Mas não raro é preciso saber reconhecer que as estimativas do mercado sobre o valor da ação podem estar certas, e então reformular a posição o mais cedo possível, a fim de se evitar maiores prejuízos.

A determinação do valor de uma ação, que é o objetivo da análise fundamentalista, deve considerar aspectos ligados à empresa e ao mercado. Como já vimos, o investimento em ações deve resultar num retorno que poderá ter duas origens: dividendos e ganho de capital. Dessa forma, o retorno total se expressa pela seguinte fórmula:

$$\text{Retorno Total} = \text{Dividendos} + \text{Ganho de Capital}$$

Do exposto anteriormente, algumas conclusões podem ser tiradas:

1. O preço da ação é determinado pelo mercado, pelas leis da oferta e da procura. Quanto maior a quantidade de ações demandada pelos compradores, maior a tendência de elevação do preço da ação, caso a oferta por parte dos vendedores não acompanhe a procura.

2. O valor de cada ação no mercado é calculado pelo investidor em função de suas expectativas em relação à performance da empresa e em função do retorno que ele deseja obter para seu investimento.

3. Quanto mais homogêneas forem as expectativas dos investidores em relação a performance das empresas e com relação aos retornos desejados, mais próximos estarão os preços das ações dos valores calculados pelos investidores.

Resumidamente, a tarefa que se apresenta ao investidor é analisar cuidadosamente as empresas cujas ações são negociadas no mercado e procurar calcular o valor dessas ações para tomar uma decisão racional em função dos preços vigentes e das condições gerais do mercado. Desta forma, a determinação do valor da ação é um passo fundamental para tomada de decisão racional de investimento.

Também, o índice preço-lucro, é um dos elementos fundamentais para o cálculo do valor de uma ação, sendo definido como o resultado da divisão da cotação dessa ação no mercado, em uma certa data, pelo lucro da ação, como expresso abaixo.

$$\text{Índice preço-lucro} = \frac{\text{Cotação da ação}}{\text{lucro por ação}}$$

Os fatores mais relevantes que influem na fixação do índice preço-lucro para uma ação são os seguintes:

1. Nível de taxa de juros vigente e sua tendência futura. Quanto mais elevada a taxa, menor o índice preço-lucro aceito pelos investidores.

2. Estimativa que o mercado faz da taxa de crescimento do lucro por ação para cada empresa. Quanto maior essa taxa de crescimento estimada, maior o índice preço-lucro justificável para a ação.

3. Tendência verificada no passado com respeito ao lucro por ação. Quanto maiores variações ocorrerem, ora aumentando ora diminuindo o lucro por ação, maior a incerteza com relação à tendência futura do lucro por ação. Nesse caso, justifica-se um menor índice preço-lucro para a ação.

4. Quanto mais dinâmico o setor do mercado onde a empresa atua e/ou o dinamismo da companhia em matéria de pesquisa e desenvolvimento de novos produtos, mais justificável será um maior índice preço-lucro de suas ações no mercado.

Toda a fundamentação da Análise Fundamentalista está calculada no acompanhamento da companhia e da conjuntura macroeconômica, donde conclui-se que a peça mais importante para o analista fundamentar suas conclusões são as demonstrações financeiras, publicadas periodicamente pelas companhias abertas.

O instrumento mais utilizado para os analistas extraírem conclusões lógicas sobre as demonstrações financeiras é a análise por coeficientes, quocientes e

análises combinadas entre as demonstrações financeiras e o preço do ativo em bolsa.

Tais relações são muito difundidas no mercado, destacando-se principalmente, as seguintes, apresentadas nos quadros 1 e 2.

Quadro 1 – Indicadores fundamentalistas

Indicadores	Fórmula	Indica	Interpretação
Lucro por Ação	$LLE / \text{Quantidade de Ações}$	A parcela do lucro para cada ação possuída	Quanto maior melhor
Valor Patrimonial da Ação	$PL / \text{Quantidade de Ações}$	O valor de cada ação em relação ao PL	É utilizado como comparação ao valor de mercado da ação
Pay-out	$\text{Dividendos Distribuídos} / LLE$	A remuneração do capital investido.	Quanto maior, melhor (1)
Yield	$\text{Dividendo por Ação} / \text{Preço da Ação no mercado}$	A remuneração em relação ao valor de mercado do ativo.	Quanto maior, melhor
P/L	$\text{Preço da Ação no Mercado} / \text{Lucro por Ação}$	O prazo do retorno do capital com base no preço de mercado da ação	Quanto menor, melhor.

(1) Esse índice indica quanto de distribuição do LLE se refere a dividendos. Para uma perfeita quantificação dessa distribuição deve-se combinar com outras análises, como por exemplo, se o volume distribuído não comprometerá investimentos necessários para a manutenção e crescimento da empresa.

Quadro 2 – Indicadores de análise contábil

Indicadores	Índices	Fórmulas	Indica	Interpretação
Índices de Liquidez	Liquidez Geral	$(AC + ARLP) / (PC + PELP)$	Quanto a empresa possui de AC e ARLP para cada um real de dívida total.	Quanto maior melhor
	Liquidez Corrente	AC / PC	Quanto a empresa possui de AC para cada um real de PC	Quanto maior melhor
	Liquidez Seca	$AC - ESTOQUE / PC$	Quanto a empresa possui de ativo líquido para cada um real de PC	Quanto maior melhor
Estrutura de Capital	Endividamento	$(\text{Capitais de Terceiros} / PL) \times 100$	Quanto a empresa tomou de capital de terceiros para cada R\$ 100,00 de capital próprio	Quanto menor melhor
	Composição do Endividamento	$(PC / (PC + PELP)) \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto menor melhor
	Imobilização do PL	$(AP / PL) \times 100$	Quanto reais a empresa aplicou no AP para cada R\$ 100,00 de PL	Quanto menor melhor
	Imobilização dos Recursos não correntes	$((AP / (PL + PELP)) \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes foi destinado ao AP	Quanto menor melhor
Índices de Rentabilidade	Giro do Ativo	$\text{Vendas} / \text{Ativo Médio}$	Quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total.	Quanto maior melhor
	Margem Líquida	$(LLE / \text{Vendas}) \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 vendidos	Quanto maior melhor
	Rentabilidade do Ativo	$(LLE / \text{Ativo Médio}) \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total médio	Quanto maior melhor
	Rentabilidade do PL	$(LLE / PL \text{ Médio}) \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, em média no exercício.	Quanto maior melhor
	* EBITDA	Lucro descontado os impostos, os juros, as depreciações e amortizações	Quanto a empresa efetivamente gera de caixa operacional	Quanto maior melhor

* A sigla EBITDA corresponde ao “*Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*”. Em português, significa “Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização”, também conhecido como LAJIDA. Muito embora, o EBITDA também seja chamado ou apresentado como “Fluxo de Caixa Operacional (*Operational Cash Flow*)” o mesmo leva em conta apenas o desempenho operacional da empresa e não reflete o impacto no resultado, dos itens extraordinários, das despesas com investimentos e das mudanças havidas no capital de giro.

2.7.3 Escola Técnica

Segundo Noronha (1997), a análise técnica baseia-se na premissa de que o comportamento futuro das cotações pode ser antecipado em função da série histórica de cotações passadas e, em alguns casos, dos volumes transacionados.

Em todo o mercado bursátil, os preços das ações são determinados pela lei da oferta e da procura; sempre existirão, todavia, investidores mais bem informados do que outros. A finalidade da análise técnica é procurar detectar, em tempo hábil, as operações realizadas por estes investidores bem informados, a fim de que seus seguidores possam também auferir lucros semelhantes aos obtidos por eles. Para isto, utilizam-se gráficos, um de seus principais instrumentos, onde são assinaladas séries de preços, séries de volumes, ou séries de preços e volumes transacionados.

2.7.3.1 A teoria de Dow

A escola grafista tem suas origens na teoria de Dow (Charles Dow). Segundo essa teoria é possível obter a indicação da tendência primária das oscilações e prever oscilações futuras das cotações através de gráficos. Charles Dow teve o grande mérito de plotar todas as informações sobre os preços das ações ocorridos em um determinado período em um gráfico e, através da análise deste, poder tecer conclusões sobre o provável comportamento futuro esperado para o ativo.

2.7.3.2 Princípios básicos da Teoria de Dow

1. Os preços descontam tudo - Este princípio diz que todo fator que possa afetar a oferta e a demanda deve se refletir nos preços, ou seja, todos os fenômenos, sejam eles naturais (geadas, secas, etc.) ou político-econômicos, são assimilados pelo mercado através da oscilação dos preços.

2. O mercado tem três tendências - A oscilação diária do mercado acionário mostra um ponto de máxima, um ponto de mínima e um fechamento dos preços. Num determinado período de tempo, o gráfico apresentará um preço mínimo (fundo) e um preço máximo (topo). Para Dow, uma tendência de alta se caracteriza por altas sucessivas dos preços, com os topos e os fundos maiores do que os imediatamente anteriores, enquanto a tendência de baixa é o oposto.

Dow dividiu as Tendências em três categorias: 1) Primária : é a tendência principal e pode durar um ano ou mais; 2) Secundária : tendência intermediária. Representa correções na tendência principal, e geralmente, dura de três semanas a três meses e; 3) Terciária: dura três semanas ou menos e só é considerada uma pequena flutuação da tendência secundária.

A tendência principal tem três fases: a primeira fase é chamada de “acumulação” e representa as compras feitas num momento de antecipação; a segunda fase se caracteriza pela entrada dos analistas de mercado, quando os preços começam a subir rapidamente e começam a surgir informes sobre o bom

desempenho das Bolsas e; na terceira fase, o público leigo começa a entrar no mercado, incentivado pelos “grandes lucros” que estão acontecendo nas bolsas, noticiados pelos jornais.

3. Os índices devem confirmar-se mutuamente - Nenhum sinal importante de reversão de alta ou de reversão de baixa será válido, a menos que aconteça em ambos os índices. Em outras palavras, os dois índices têm de exceder um ponto predeterminado no gráfico, para que se considere iniciado um movimento.

4. O volume deve confirmar a tendência - O volume deve expandir na direção da tendência principal, ou seja, numa tendência de alta, o volume deve aumentar quando o preço das ações subirem e diminuir quando eles caírem. Se o volume cair quando aumentarem os preços, então a tendência de alta está perdendo forças. Numa tendência de baixa ocorre o contrário.

5. Uma tendência se mantém, até que se dê um sinal definido de reversão - Este princípio é importante para o estudo das tendências do mercado, sendo bastante complexo, envolvendo os conceitos de níveis de suporte e resistência, linhas de tendências, padrões de reversão e médias móveis.

Basicamente, uma tendência em andamento deve continuar assim, até que haja alguma força no mercado capaz de revertê-la. O uso dos osciladores pode ajudar a antecipar sinais de mudança na tendência.

2.7.4 Novo Mercado

Segundo site da Bovespa, o Novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações, emitidas por empresas que se comprometem voluntariamente com a adoção de práticas de governança corporativa e *disclosure* adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.

A valorização e a liquidez das ações de um mercado são influenciadas positivamente pelo grau de segurança que os direitos concedidos aos acionistas oferecem e pela qualidade das informações prestadas pelas empresas. Essa é a premissa básica do Novo Mercado.

A entrada de uma empresa no Novo Mercado significa a adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamado de "boas práticas de governança corporativa", mais rígidas do que as presentes na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem, ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias e, ao determinar a resolução dos conflitos por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

A principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a proibição de emissão de ações preferenciais. Porém, esta não é a única. Resumidamente, a companhia aberta participante do Novo Mercado tem como obrigações adicionais:

1. Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
2. Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% do capital;
3. Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
4. Estabelecimento de um mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
5. Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS GAAP;
6. Introdução de melhorias nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
7. Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado;
8. Cumprimento de regras de *disclosure* em negociações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.

Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia. Um contrato assinado entre a BOVESPA e a empresa, com a participação de controladores e administradores, fortalece a exigibilidade do seu cumprimento.

Com o Novo Mercado, a BOVESPA abre uma nova frente de atuação visando o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, oferecendo para as empresas uma excelente oportunidade para a captação de recursos a custos competitivos e para os aplicadores um mercado mais seguro para o investimento de longo prazo.

2.7.5 Governança corporativa

O crescimento dos mercados de capitais, resultante da liberalização dos investimentos em portfólio nos países desenvolvidos e emergentes, ampliou o debate, que passou a contemplar também a forma de representação dos interesses dos investidores institucionais nos diversos mercados em que atuam. Organizações multilaterais como IFC e OCDE passaram a incorporar essa preocupação nas suas políticas de investimento.

No Brasil, uma parte significativa das companhias abertas já se empenha em oferecer aos seus investidores melhorias nas práticas de governança e de transparência. No entanto, essas mudanças têm sido adotadas com pouca visibilidade por parte das empresas, visto serem resultado de esforços individuais. A

adesão aos "Níveis Diferenciados de Governança Corporativa" da BOVESPA dá maior destaque aos esforços da empresa na melhoria da relação com investidores e eleva o potencial de valorização dos seus ativos.

A BOVESPA define como um conjunto de normas de conduta para empresas, administradores e controladores consideradas importantes para uma boa valorização das ações e outros ativos emitidos pela companhia. A adesão a essas práticas distingue a companhia como Nível 1 ou Nível 2, dependendo do grau de compromisso assumido pela empresa.

2.7.5.1 Companhia nível 1

As Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Assim, as principais práticas agrupadas no Nível 1 são:

1. Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
2. Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
3. Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;

4. Cumprimento de regras de *disclosure* em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;

5. Divulgação de acordos de acionistas e programas de *stock options*;

6. Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos.

2.7.5.2 Companhia nível 2

Para a classificação como Companhia Nível 2, além da aceitação das obrigações contidas no Nível 1, a empresa e seus controladores adotam um conjunto bem mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Resumidamente, os critérios de listagem de Companhias Nível 2 são:

1. Mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;

2. Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS;

3. Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;

4. Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;

5. Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;

6. Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

Todas essas regras estão consolidadas em um Regulamento de Listagem, cuja adesão é voluntária. Os compromissos assumidos pela companhia, seus controladores e seus administradores são firmados em contrato entre essas partes e a Bolsa de Valores de São Paulo.

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para o alcance do propósito do projeto foi utilizada uma pesquisa-diagnóstica, que visa explorar o ambiente, levantar e definir um problema ou deficiência.

Para tanto, o instrumento utilizado foi o de coleta de dados, através de uma pesquisa qualitativo-quantitativa.

3.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

A Pesquisa foi realizada através de um questionário com dez perguntas, sendo que o modelo adotado para as respostas foi o de múltipla escolha, variando de acordo com a pergunta, de duas a cinco opções de resposta induzida. Foram cinquenta os números de cópias distribuídas junto à unidade de atendimento a clientes da Banrisul Corretora.

3.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

O objetivo inicial do questionário é o de identificar o perfil do cliente com relação ao produto de renda variável que é associado a um risco elevado, a partir do grau de risco estabelecido. A segunda parte do questionário busca estabelecer o prazo de retorno do investimento mais adequado à maioria dos clientes. A terceira parte visa o tipo de informação necessária mais adequada à tomada de decisão referente às diversas opções de aplicações de empresas que negociam suas ações na bolsa de valores. Faz um comparativo da escola fundamentalista com a escola técnica, devendo o cliente optar pelo modelo que acredita ser o mais adequado as

suas necessidades, o que será básico para o desenvolvimento de um relatório elaborado pela a empresa destinada a seus clientes.

3.3 EXECUÇÃO DA PESQUISA

Em 07/12/2007 foram distribuídas 50 cópias do questionário, conforme APÊNDICE - A, aos clientes da Banrisul Corretora junto à unidade de atendimento aos clientes, sendo que o recolhimento do material foi efetuado em 14/12/2007, retornaram preenchidas 17 cópias com um aproveitamento de **34%** sobre o total de questionários distribuídos. As perguntas e o somatório das respostas serão analisadas e comentadas de forma individual com apresentação gráfica das amostras. A partir destas informações poderemos elaborar um modelo do relatório desenvolvido e sugerido a corretora, como uma ferramenta adicional e personalizada a ser distribuída a seus clientes.

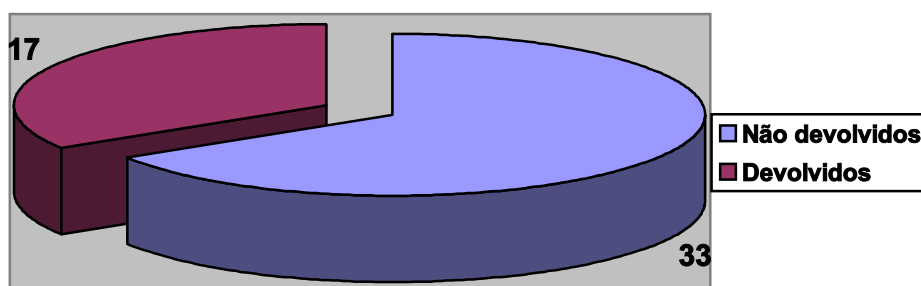


Gráfico 1 – Resultado da aplicação do questionário

5.3.1 Análise estatística do questionário do perfil do cliente.

Pergunta 1 – Com relação a investimentos, você se considera uma pessoa:

Tabela 1 – Distribuição da pré-disposição ao risco em investimentos

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Muito agressiva	3	18%
Agressiva	8	47%
Pouco agressiva	6	35%
Nada agressiva	0	0%
Total	17	100%

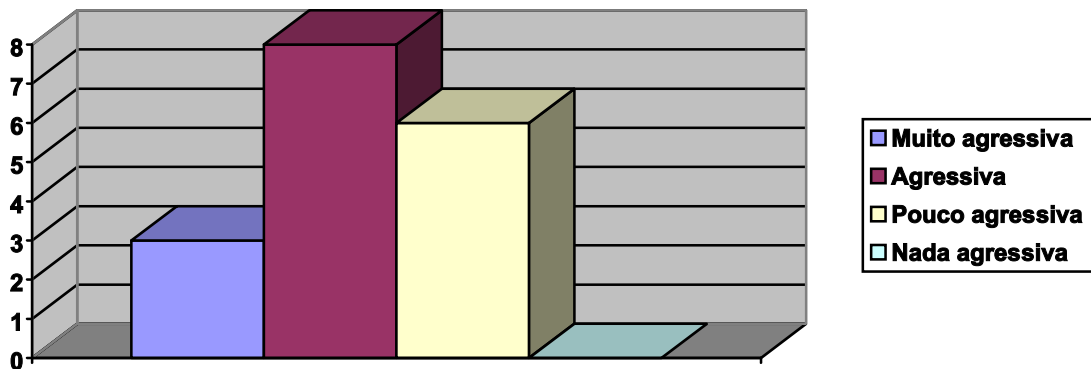


Gráfico 2 – Distribuição da pré-disposição ao risco em investimentos

A maioria dos entrevistados informou que se considera, investidor agressivo 47%, o que demonstra a pré-disposição dos clientes da corretora em correr riscos, dispostos a assimilar uma perda equivalente a 25%.

Pergunta 2 - Você considera que uma estrutura de investimento semelhante a 70% Renda Fixa - 30% Renda Variável é de:

Tabela 2 – Distribuição da estrutura dos investimentos com relação ao risco

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Risco muito baixo	0	0%
Baixo risco	4	24%
Risco médio	12	70%
Alto risco	1	6%
Risco muito alto	0	0%
Total	17	100%

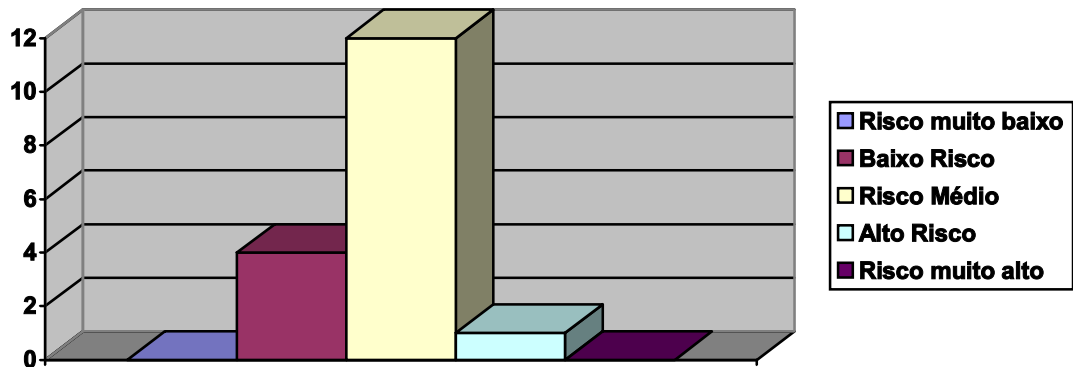


Gráfico 3 – Distribuição da estrutura dos investimentos com relação ao risco

Podemos observar que a alocação de 30% dos recursos destinados a aplicação em renda variável, para maioria dos clientes é traduzida em risco médio, 70% da amostra, o que valida a resposta anterior, 25% de 30 é igual 7,5% do total de perda nominal.

Pergunta 3 - Qual o tamanho da sua poupança em relação ao rendimento mensal

Tabela 3 – Composição da poupança x rendimento mensal

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Até 10 vezes o seu rendimento mensal	1	6%
Até 20 vezes o seu rendimento mensal	3	18%
Até 50 vezes o seu rendimento mensal	12	71%
Até 100 vezes o seu rendimento mensal	1	6%
Mais que 100 vezes o seu rendimento mensal	0	0%
Total	17	100%

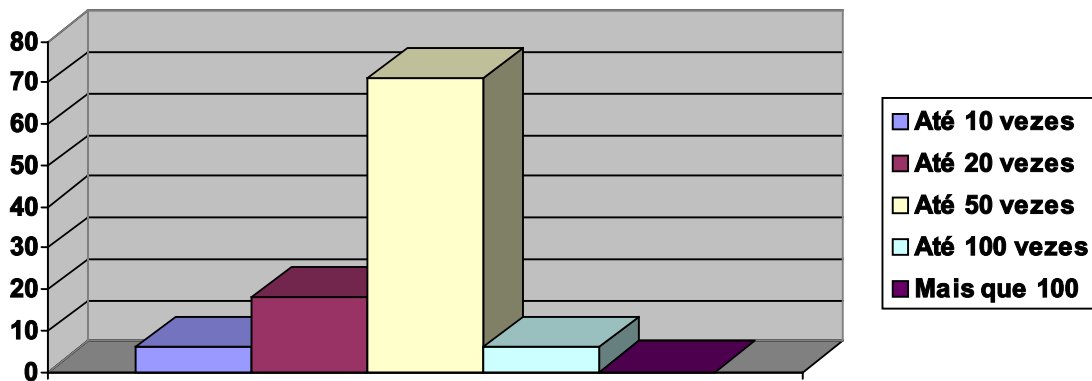


Gráfico 4 – Composição do portfólio de investimento

Podemos observar que a maioria dos entrevistados possui uma poupança significativa em função da renda, 71% das respostas possuem poupança de até 50 vezes a renda mensal.

Pergunta 4 - Para melhorar seus rendimentos você, estaria disposto a assumir que tipo de risco:

Tabela 4 – Distribuição dos recursos em relação a risco e retorno

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Risco de crédito	3	18%
Risco de mercado	17	100%
Risco de liquidez	8	47%

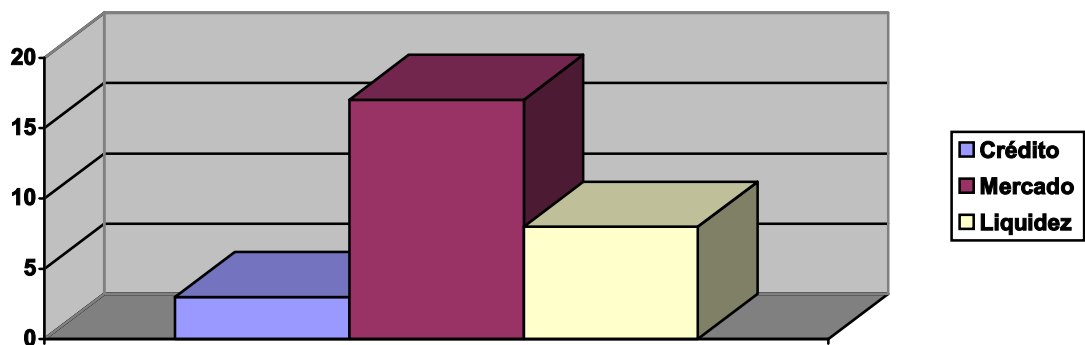


Gráfico 5 – Distribuição dos recursos em relação a risco e retorno

Esta questão confirmou bem o perfil dos clientes de uma corretora, ou seja, 100% deles estão dispostos a correr risco de mercado, visto que é o risco principal em face da volatilidade do mercado. O curioso da pesquisa foi à aversão ao risco de crédito por parte dos entrevistados somente 18% estaria disposto a assumir tal risco, o que nos leva a refletir o quanto foi traumático ao mercado o episódio do Banco Santos. Quanto ao risco de liquidez foi razoável a opção de 47% estar disposto a adquirir ativos de baixa liquidez.

Pergunta 5 . O que você considera como investimento de longo prazo?

Tabela 5 – Expectativa de retorno no tempo

Opções de resposta	Opções Respondidas	% s/total
Seis meses	0	0%
Um ano	1	6%
Três anos	8	47%
Cinco anos	6	35%
Mais de cinco anos	2	12%
Total de respostas	17	100%

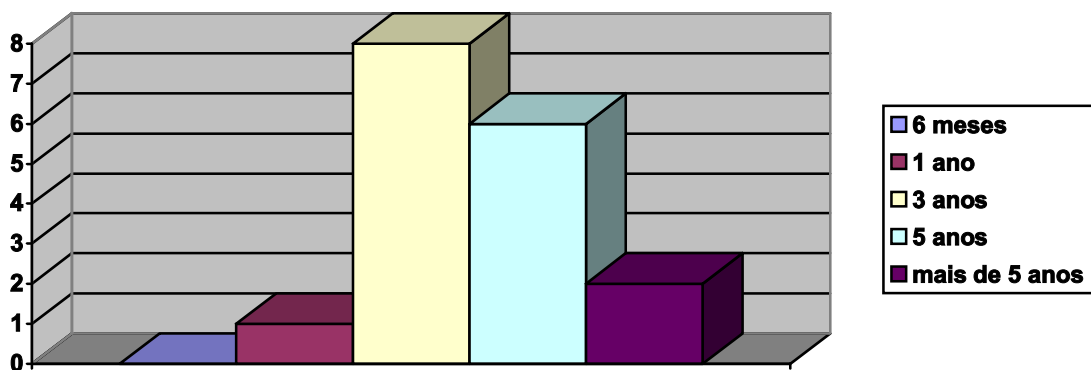


Gráfico 6 – Expectativa de retorno no tempo

O objetivo desta questão é de demonstrar o perfil dos clientes em relação ao prazo (liquidez), com referência aos investimentos alocados em renda variável, nessa questão obteve uma divisão com referência a determinação de longo prazo nos prazos de três e cinco anos, 47% e 35% respectivamente, o que demonstra o caráter imediatista do nosso mercado se comparados com os mercados já desenvolvidos.

Pergunta 6 - Quantas horas você dedica do seu tempo para analisar a empresa onde vai investir, por semana?

Tabela 6 – Tempo destinado à pesquisa sobre o ativo a investir

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Uma hora	2	12%
Duas horas	6	35%
Mais de duas horas	9	53%
Total	17	100%

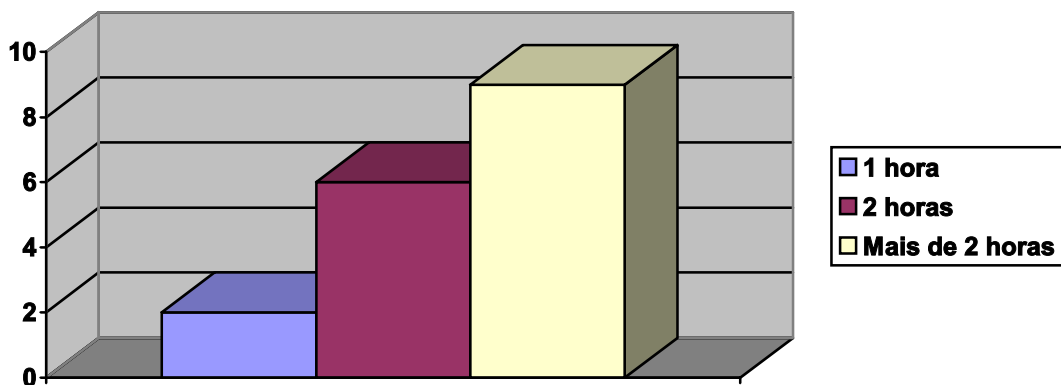


Gráfico 7 – Estudo do ativo

Nesta questão, observou-se que 53% dos entrevistados dedicam mais que duas horas do seu tempo analisando a melhor opção de investimento, com o objetivo de aprimorar a destinação dos recursos disponíveis. A seguir de acordo com as respostas poderemos observar de que forma este tempo é destinado.

Pergunta 7- Para análise de mercado, qual dos indicadores fundamentalistas abaixo, que você considera o mais importante?

Tabela 7 – Informações necessárias para a tomada de decisão

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
P/L = Preço dividido pelo lucro	9	52%
P/VPA = Preço dividido pelo valor patrimonial	1	6%
Pay-Out (taxa de distribuição)= dividendos mais juros divididos pelo lucro líquido	4	24%
Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização)	3	18%
Total	17	100%

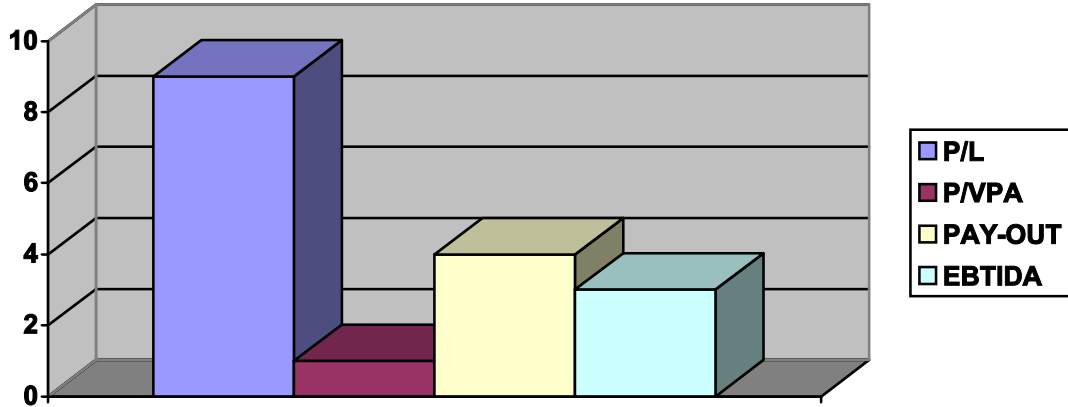


Gráfico 8 – Informações necessárias para a tomada de decisão

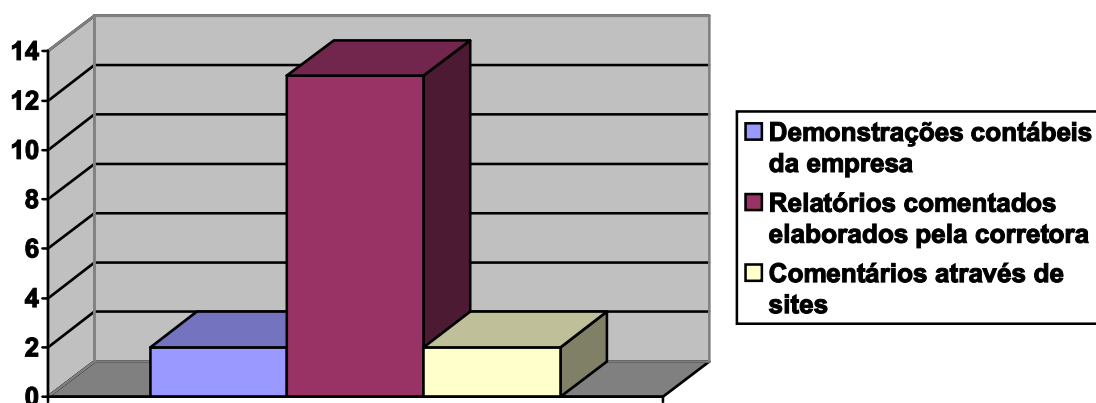
As últimas três perguntas estão relacionadas a informações que colaboram para tomada de decisão com referência a aquisição de ativos, na pergunta de número sete, ocorreu uma concentração dos entrevistados, 52%, pela opção do retorno do investimento (P/L), acredito que caso esta pergunta fosse direcionada a analistas de mercado optariam pelo terceiros colocado na amostra o EBTIDA.

Pergunta 8 - Como ferramenta para tomada de decisão, qual das opções abaixo é mais importante?

Tabela 8 – Ferramentas auxiliares para a tomada de decisão

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Demonstrações contábeis da empresa	2	12%
Relatórios comentados elaborados pela corretora	13	76%
Comentários através de sites	2	12%
Total	17	100%

Gráfico 9 – Ferramentas auxiliares para a tomada de decisão



Nesta opção não há alternativa de múltipla escolha, o objetivo é estabelecer um grau de importância das opções ao entrevistado. A resposta de 76% demonstra a importância dos relatórios comentados e elaborados pela corretora, o que evidencia a necessidade de uma corretora distribuir a seus clientes relatórios mensais sobre as empresas que negociam seus títulos em bolsa de valores. Este mecanismo, estreita a relação de parceria entre o cliente e a corretora.

Pergunta 9 - Que tipo das análises abaixo é mais importante no mercado à vista de bolsa de valores:

Tabela 9 – Teorias relevantes para a tomada de decisão

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Gráfica	6	35%
Fundamentalista	11	65%
Total	17	100%

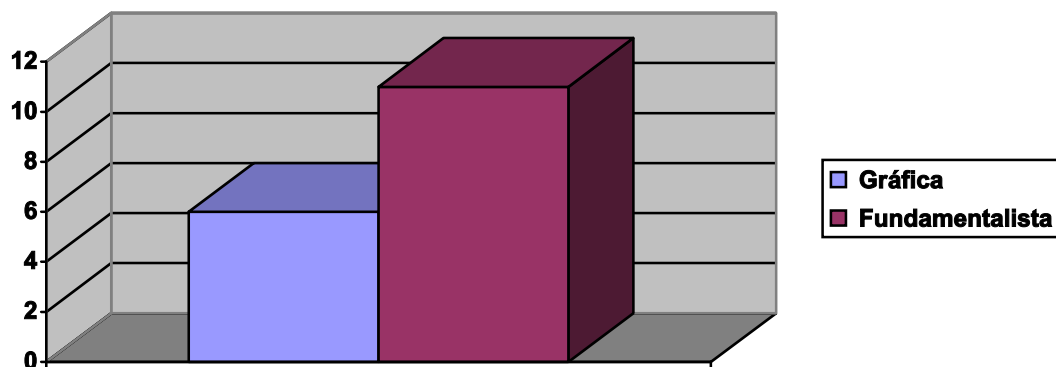


Gráfico 10 – Teorias relevantes para a tomada de decisão

A opção pela análise fundamentalista foi a escolhida pela maior parcela dos entrevistados, 65%, esta informação é de extrema necessidade para elaboração de um relatório cujo foco deve ser mais concentrado em informações contábeis de estrutura financeiras, econômicas e de rentabilidade bem como a análise dos múltiplos.

Pergunta 10 - Que tipo de relatório é mais apropriado para você identificar boas oportunidades no mercado.

Tabela 10 – Modelo de relatório mais apropriado

Opções de resposta	Opções Respondidas	Participação no total
Em formato resumido, destacando tópicos	12	71%
Em formato completo, balaios notas explicativas etc	5	29%
Total	17	100%

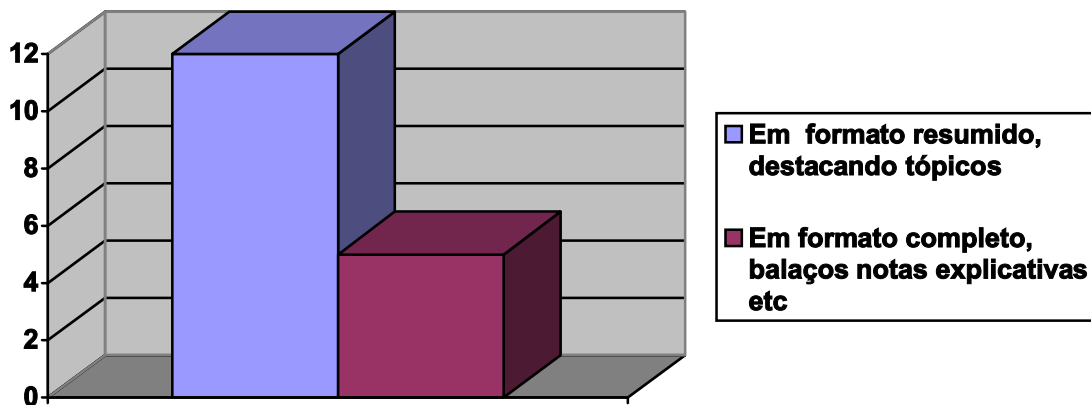


Gráfico 11 – Modelo de relatório mais apropriado

O importante desta pergunta é de estabelecer o modelo mais adequado de apresentação do relatório, a ser elaborado pela corretora com o objetivo de informar de acordo com as necessidades da maioria de seus clientes no que se refere a mais adequada apresentação das informações nele contidas.

4. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES

Como resultado, reforçando a análise do capítulo anterior, extraiu-se, especificamente com relação às operações de compra e venda de ações no mercado à vista, que os entrevistados julgaram mais importante para a tomada de decisões, um resumo dos principais acontecimentos que marcaram o desempenho do mercado, com sua análise gráfica, bem como a análise fundamentalista das principais empresas listadas em bolsa.

Dessa forma, apresenta-se como sugestão um relatório, de acordo com o seguinte desenvolvimento:

1. Desempenho do mercado acionário - Busca-se através desse item informar os principais acontecimentos ocorridos nos mercados nacionais e internacionais. Para tanto, considera-se o desempenho da Bolsa de Valores de São Paulo como a melhor aproximação do mercado nacional. Isso porque, conforme visto no capítulo primeiro, o IBOVESPA corresponde e traduz com fidelidade o volume superior a oitenta por cento do total negociado diariamente no mercado acionário brasileiro. Como principais acontecimentos, considera-se: um resumo dos fatos mais marcantes do dia, a oscilação do índice futuro e à vista (em pontos e em percentual), volume negociado, bem como indicação das ações que contribuíram de forma mais expressiva para esse desempenho.

2. Comentário sobre análise gráfica - Ramo do conhecimento que observa a trajetória de um determinado ativo ao longo do tempo e que esse comportamento tende a repetir-se de forma cíclica. Portanto, entender a trajetória de um ativo, localizando sua posição atual pode indicar seus movimentos subseqüentes. Como elementos fundamentais a essa análise, apresenta-se um gráfico mostrando o comportamento do IBOVESPA ao longo de determinado tempo agregando também, a trajetória de sua média móvel. Também se julgou necessário, fornecer um breve comentário, salientando as principais configurações do gráfico e tendências, através de retas e canais traçados.

3. Análise Fundamentalista - Por análise fundamentalista entende-se como aquela que fundamenta suas conclusões em dados econômico-financeiros da empresa, relacionando-os à situação do seu setor de atividade e da economia como um todo, fazendo com que o preço dependa do desempenho da empresa no seu contexto econômico e que somente pela avaliação deste desempenho é que se pode estimá-lo.

Para tanto, comentamos a respeito dos resultados contábeis apresentados pela empresa analisada, com base na análise dos Informativos Trimestrais de Resultados – ITR's. Relacionam-se tais resultados com o setor a que pertence à empresa, salientando os principais fatos relevantes que impactaram o setor e avalia-se esse desempenho através de indicadores selecionados que buscam traduzir o preço justo do ativo, comparando-o com o preço negociado no mercado.

5. CONCLUSÃO

No capítulo primeiro, em nível introdutório, discorreu-se acerca da estrutura e segmentação do mercado de capitais, para bem compreender onde ela se situa neste organograma, suas competências, atividades e serviços prestados. No capítulo segundo, procurou-se avaliar o serviço prestado através da aplicação de um questionário aos seus clientes. Tal questionário focou-se em três pilares: i) identificação do risco que os clientes estariam dispostos a correr; ii) qual o horizonte de tempo do investimento que os clientes levam em conta ao tomarem uma decisão e; iii) para a tomada de decisões quanto aos investimentos, qual a ferramenta que os clientes julgam necessária para auxiliá-los.

Como resultado, extraiu-se, da análise do relatório proposto, as seguintes inferências: i) no que tange a identificação do risco os investidores, em sua maioria, assumiram uma posição agressiva, quando considerada somente a parcela destinada à renda variável. Estratificadas as respostas, para esse item, obtive os seguintes resultados: a) que os entrevistados se enquadram no perfil de alto risco; b) com relação ao tempo do investimento, a maioria dos entrevistados acredita que longo prazo compreende um período entre a três a cinco anos; c) especificamente com relação às operações de compra e venda de ações no mercado à vista os entrevistados responderam que julgava mais importante para a tomada de decisões um resumo dos principais que abrangem uma análise fundamentalista do mercado.

Desse modo, constatou-se que um anseio dos clientes, no que tange a ferramentas auxiliares para a tomada de decisões era o fornecimento de um relatório

sintético, diário, sobre os fatos relevantes ocorridos no mercado, sobre o desempenho das empresas, uma análise dos resultados das empresas listadas em bolsa.

No capítulo terceiro, como contribuição propusemos um modelo de relatório à Banrisul Corretora, haja vista esta não confeccioná-lo, atendendo dessa forma, uma necessidade de seus clientes. Para tanto, abordamos, para a confecção deste, a metodologia empregada na análise fundamentalista e gráfica. Qual seja, análise do comportamento dos mercados acionários nacional e internacionais, identificando as oscilações, volume negociado etc., análise gráfica, identificando resistências e suportes, médias móveis; análise fundamentalista, de empresas selecionadas, identificando suas principais rubricas contábeis, utilização de indicadores de análise contábil e breve comentário acerca de fatos relevantes que possam contribuir para o desempenho e resultados futuros da empresa analisada.

Por fim, esperamos que tal contribuição mereça por parte da empresa uma análise mais aprofundada, um aperfeiçoamento do relatório proposto e que se torne um produto diferenciado visando novos clientes, além de fidelizar os atuais, fazendo com que implique em maior resultado, pela maior carteira de clientes.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**.16.Ed São Paulo: Qualitymark Editora Ltda, 2005.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Governança Corporativa**. <www.bovespa.com.br> Acesso em outubro 2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Lei das Sociedades Anônimas**. <www.cvm.gov.br> Acesso em setembro 2007.

NETO, Lauro A. S. **Derivativos**, São Paulo: Editora Atlas S.A., 1999.

CASAGRANDE NETO, Humberto. **Mercado de Capitais – A Saída para o Crescimento**. São Paulo. Série Abamec. Lazuli Editora, 2002.

CAVALCANTI, Francisco. **Mercado de Capitais**. São Paulo. Editora Campus, 2001.

BARRETO, Zacarias. **A Lei das S.a E as Leis do Novo Mercado de Capitais** . São Paulo. Editora Juarez Oliveira, 2003.

LOPES, Alexsandro B. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais**. São Paulo. Editora Thonson, 2002.

NORONHA, Márcio. **Análise Técnica, Teorias e Ferramentas Estratégias**. São Paulo. Editora de Livros Técnicos Ltda, 1995.

ZDANOWICZ, José E.. **Estrutura e Análise das Demonstrações Contábeis**. Porto Alegre. Editora Sagra Luzzatto, 1998.

APÊNDICE A

Questionário do perfil do cliente.

Todos os investimentos têm certo grau de risco associado.

Você não tem como controlar fatores econômicos tais como inflação, crescimento da economia, taxa de juros, etc.

Seu nível de tolerância ao risco é um fator importante a considerar quando seleciona seus investimentos. Um conceito que pode ajudar a moderar esse risco é diversificar suas opções de investimento.

01. Com relação a investimentos, você se considera uma pessoa:

não se importará em perder Ou ganhar

- | | | |
|---------------------|-----|-----|
| () Muito agressiva | 50% | 75% |
| () Agressiva | 25% | 50% |
| () Pouco agressiva | 10% | 35% |
| () Nada agressiva | 0% | 25% |

02. Você considera de acordo com a tabela abaixo, que uma estrutura de investimento semelhante a 70% Renda Fixa - 30% Renda Variável é de:

Ano	Renda fixa-anual CDI	IR 15% renda fixa longo prazo	acumulado	Bovespa anual	IR 15% mercado a vista > R\$ 20.000,00	Bovespa acumulado
1997	26,45	22,48	22,48	44,85	38,12	38,12
1998	28,63	24,34	52,29	-33,46	-33,46	-8,09
1999	25,25	21,46	84,97	151,92	129,13	110,59
2000	17,30	14,71	112,17	-10,71	-10,71	88,03
2001	17,61	14,97	143,93	-11,02	-11,02	67,31
2002	19,30	16,41	183,95	-17,01	-17,01	38,85
2003	22,81	19,39	239,01	97,34	82,74	153,74
2004	16,25	13,81	285,83	17,82	15,15	192,17
2005	19,11	16,24	348,50	27,73	23,57	261,04
2006	15,02	12,77	405,76	32,92	27,98	362,06

Obs. O acumulado é líquido de IR.

- () Risco muito baixo
- () Baixo Risco
- () Risco Médio
- () Alto Risco
- () Risco muito alto

03. Qual o tamanho da sua poupança?

- até 10 vezes o seu rendimento mensal
- até 20 vezes o seu rendimento mensal
- até 50 vezes o seu rendimento mensal
- até 100 vezes o seu rendimento mensal
- mais que 100 vezes o seu rendimento mensal

04. Para melhorar seus rendimentos você, estaria disposto a assumir que tipo de risco: Pode ser um, dois ou os três.

	Sim	Não
Crédito		
mercado		
liquidez		

05. O que você considera como investimento de longo prazo?

- seis meses
- um ano
- três anos
- cinco anos
- mais de cinco anos

06. Quantas horas você dedica do seu tempo para analisar a empresa onde vai investir, por semana?

- uma hora
- duas horas
- mais de duas horas

07. Para análise de mercado, qual destes indicadores fundamentalistas que você considera mais importante?

- P/L = Preço dividido pelo lucro
- P/VPA = Preço dividido pelo valor patrimonial
- Pay-Out (taxa de distribuição)= dividendos mais juros divididos pelo lucro líquido
- Ebitda (lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização)

08. Como ferramenta para tomada de decisão, qual das opções abaixo é mais importante?

- Demonstrações contábeis da empresa
- Relatórios comentados elaborados pela corretora
- Comentários através de sites

09. Que tipo de análise é mais importante na escolha de uma empresa ou setor?

- Gráfica
- Fundamentalista (com dados de retirados dos balanços)
- Macroeconômica (ex. cenário internacional)

10. Qual o formato de relatório é mais apropriado para você identificar boas oportunidades no mercado?

- Em formato resumido, destacando tópicos
- Em formato completo, balanços notas explicativas, planos de expansão etc