

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE – UNESC
CURSO DE PÓS- GRADUAÇÃO ESPECIALIZAÇÃO MBA EM GERÊNCIA
FINANCEIRA**

GILMAR FABRIS

**ESTUDO COMPARATIVO DO ÍNDICE BOVESPA x CERTIFICADO DE
DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (CDI), VISANDO IDENTIFICAR QUAL
DOS DOIS TEVE VARIAÇÃO MAIOR NO PERÍODO COMPREENDIDO
ENTRE 2005 E 2010.**

CRICIÚMA, JULHO DE 2011

GILMAR FABRIS

**ESTUDO COMPARATIVO DO ÍNDICE BOVESPA x CERTIFICADO DE
DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (CDI), VISANDO IDENTIFICAR QUAL
DOS DOIS TEVE VARIAÇÃO MAIOR NO PERÍODO COMPREENDIDO
ENTRE 2005 E 2010.**

Monografia apresentada ao curso de Pós-
Graduação Especialização MBA em Gerência
Financeira da Universidade do Extremo Sul
Catarinense – UNESC

Orientador: Prof. Msc. Ângelo Natal Périco

CRICIÚMA, JULHO DE 2011

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais Euclides Fabris e Iracides Magagnin Fabris e também a minha esposa Bárbara Scussel que desde o princípio estiveram me apoiando e me incentivando para transformação desse sonho em realidade, da mesma forma dedico ao Sr. Romanin Dagostim Presidente do Sicoob Credisulca-SC que não mediu forças para buscar parcerias e me ajudar nessa caminhada.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por ter me doado Forças e a oportunidade de estar concluindo mais um dos objetivos da minha carreira. Agradeço também aos meus pais Euclides e Iracides que me auxiliaram, viabilizaram e deram a oportunidade de concretizar este trabalho, e também ao meu amigo orientador Angelo Périco que soube conduzir-me neste trabalho.

“Uma vida não basta ser vivida, precisa ser sonhada”.
Mario Quintana

RESUMO

FABRIS GILMAR. Tema: Estudo comparativo do índice Bovespa x Certificado de Depósito Interbancário (CDI), visando identificar qual dos dois teve variação maior no período compreendido entre 2005 e 2010. N.º.Pág.52, Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação Especialização MBA em Gerência Financeira da Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC – Criciúma - SC

Observa-se nos dias de hoje um forte crescimento do mercado de capitais brasileiro, onde se convive com variados índices e indexadores econômicos, além dos diversos índices criados pela bolsa de valores. Tais índices que servem como indicadores de desempenho de um conjunto de ações servem para mostrar o desempenho de um determinado grupo de papéis em determinados períodos. Este estudo tem como objetivo auxiliar as pessoas que buscam interesse e que queiram conhecer como funciona o índice Bovespa, um dos mais importantes indicadores de desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro e o CDI que tem um papel fundamental no mercado interbancário, pois é ele que apresenta e destaca a taxa de juros que é negociada entre os bancos do nosso país e que serve como parâmetro para se calcular o custo do dinheiro. Além disso, analisar o desempenho, de forma comparativa, do índice e do certificado de depósito interbancário para saber qual apresentou uma performance positiva maior no período analisado.

Palavras chave: Índice Bovespa; CDI

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Variação nominal mensal do CDI entre 2005 a 2010.	39
Tabela 2 - Variação nominal mensal do Índice Bovespa entre 2005 a 2010.....	40
Tabela 3 – CDI entre 2005 e 2010, deduzido o IRRF (20%).....	41
Tabela 4 – Índice Bovespa entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF (15%).....	43
Tabela 5 – Taxa real de juros do CDI de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).....	44
Tabela 6 - Índice Bovespa real de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).....	46

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Variação nominal mensal do CDI entre 2005 a 2010	39
Figura 2 – Variação nominal mensal do Índice Bovespa entre 2005 a 2010.....	40
Figura 3 – CDI entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF(20%).....	42
Figura 4 – Índice Bovespa entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF (15%)	43
Figura 5 – Taxa real de juros do CDI de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).....	45
Figura 6 – Índice Bovespa real de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).....	47

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 TEMA	10
1.2 PROBLEMA	10
1.3 OBJETIVOS	10
1.3.1 Objetivo Geral	10
1.3.2 Objetivos Específicos	10
1.4 JUSTIFICATIVA	11
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	12
2.1 POLÍTICAS ECONÔMICAS	12
2.2 POLÍTICA MONETÁRIA	12
2.2.1 Meios de Pagamento e Base Monetária	13
2.3 POLÍTICA FISCAL	14
2.4 POLÍTICA CAMBIAL	15
2.5 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	16
2.5.1 Conselho Monetário Nacional – CMN	16
2.5.2 Banco Central do Brasil – BACEN	17
2.5.3 Comissão de Valores Mobiliários - CVM	18
2.5.4 BM&F	18
2.5.5 Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	19
2.5.6 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	20
2.5.7 Bancos de Investimento	20
2.6 HISTÓRICO DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA)	21
2.6.1 Mercado de Capitais	22
2.6.2 Novo Mercado	22
2.6.3 Bovespa Mais	24
2.6.4 Governança Corporativa	24
2.7 ÍNDICES DA BOVESPA	25
2.7.1 Índice Bovespa	25
2.7.1.1 Apresentação	25
2.7.1.2 Definição e Metodologia	25
2.7.1.3 Finalidade	26
2.7.1.4 Representatividade do Ibovespa	26
2.7.1.5 Apuração do Índice Bovespa	26

2.7.2	DEMAIS ÍNDICES DA BOVESPA	27
2.7.2.1	Índice Brasil 50.....	27
2.7.2.2	Índice Brasil	28
2.7.2.3	Índice de Sustentabilidade Empresarial	28
2.7.2.4	Índice Setorial de Telecomunicações.....	29
2.7.2.5	Índice de Energia Elétrica	29
2.7.2.6	Índice do Setor Industrial	30
2.7.2.7	Índice de Consumo	30
2.7.2.8	Índice Imobiliário	30
2.7.2.9	Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada	30
2.7.2.10	Índice de Ações com Tag Along Diferenciado	31
2.7.2.11	Índice Mid-Larg Cap e Índice Small Capt	31
2.7.2.12	Índice Valor Bovespa.....	32
2.7.2.13	Índice Financeiro	32
2.8	MERCADO INTERBANCÁRIO EM CDI	32
2.8.1	A Dinâmica do Mercado Interbanc'ário	33
2.8.2	Certificado de Depósito Interbancário - CDI	34
2.8.3	Interbancário em Moeda Estrangeira – Dólar	34
2.8.4	Certificado de Depósito Bancário Referenciado em CDI-CDB DI.....	35
3	METODOLOGIA DA PESQUISA	36
3.1	TIPOS DE PESQUISA.....	36
3.1.1	Pesquisa Bibliográfica.....	37
3.1.2	Pesquisa Descritiva ou de Campo.....	37
3.2	ABORDAGEM DA PESQUISA	37
3.3	INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS	38
3.4	INTERPRETAÇÕES DOS DADOS	39
	CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
	REFERÊNCIAS	50

1 INTRODUÇÃO

1.1 TEMA

Estudo comparativo do índice BOVESPA x CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (CDI), visando identificar qual dos dois teve variação maior no período compreendido entre 2005 e 2010.

1.2 PROBLEMA

Convive-se, no mercado, com um número expressivo de índices e indexadores econômicos, bem como, com diversos índices criados pela bolsa de valores. Em meio a esse emaranhado de índices da bolsa de valores e de índices e indexadores econômicos, ganha destaque a taxa de juros praticada no interbancário através da emissão dos certificados de depósitos interbancários, e o Ibovespa o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro.

Diante deste fato, surgiu o seguinte problema de pesquisa: Dentre o IBOVESPA e o CDI, qual dos dois apresentou um desempenho melhor no período compreendido entre os anos 2005 e 2010, sob a ótica do investidor?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Pesquisar o IBOVESPA e o CDI no período compreendido entre o ano de 2005 e 2010 e levantar o desempenho de ambos destacando o que apresentou a melhor performance de rentabilidade.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Conhecer o Ibovespa e o CDI;

- Estudar como funciona o mercado interbancário;
- Ter uma visão no longo prazo sobre o comportamento, tanto do Ibovespa como do CDI.
- Entender a dinâmica do mercado de capitais.

1.4 JUSTIFICATIVA

Este trabalho se propõe a fazer um comparativo entre o índice BOVESPA e o CDI, para identificar qual apresentou variação maior no período compreendido entre os anos de 2005 a 2010.

No contexto o índice Bovespa é o mais importante meio que indica o desempenho das cotações de ações que são hoje negociadas no mercado, onde se pode ter mais clareza do volume médio negociado diariamente na bolsa do país.

O CDI tem sua importância no mercado interbancário, pois retrata a taxa de juros praticada entre bancos, sem a interferência do Banco Central. Portanto essa taxa representa a oferta e demanda diária por dinheiro entre bancos, refletindo no comportamento do mercado e também nas taxas de juros da economia.

Este estudo poderá auxiliar as pessoas que tenham interesse e que queiram conhecer um pouco mais sobre o índice Bovespa e o CDI, bem com, saber qual deles teve desempenho positivo maior no período a ser estudado.

Esta pesquisa torna-se oportuna devido ao fato de observar-se um forte crescimento do mercado de capitais brasileiro e ao mesmo tempo percebe-se que os investidores, ainda muito acostumado a investir em renda fixa, pouco conhecem de renda variável. Torna-se viável a realização desta pesquisa pelo fato dos dados estarem disponíveis ao público nos endereços eletrônicos das instituições envolvidas com o mercado de capitais.

Pretende-se com este trabalho de pesquisa esclarecer aos acadêmicos e investidores as diferenças entre o índice Bovespa e o CDI, sem intenção de esgotar o assunto gerando assim, uma contribuição que facilite a compreensão do mercado de capitais

Sua relevância advém do crescimento desse setor na economia e da falta de conhecimento por parte do público em geral, nessa área.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 POLÍTICAS ECONÔMICAS

Percebe-se que as políticas econômicas se destacam mais em mercados financeiros mais evoluídos, por que nos menos evoluídos a riqueza fica mais concentrada, o que limita a ação dos instrumentos da economia, com isso o governo interfere no mercado e fixa as taxas de juros para poder manter o controle. (ASSAF NETO, 2006).

Em Assaf Neto (2006, p.30), destaca-se que:

A gestão da economia visa atender às necessidades de bens e serviços da sociedade e atingir determinados objetivos sociais e macroeconômicos, como pleno emprego, distribuição de riqueza, estabilidade de preços e crescimento econômico. Para tanto, o governo atua na economia por meio de políticas econômicas, identificadas pela política monetária, política fiscal e política cambial, principalmente.

2.2 POLÍTICA MONETÁRIA

A política monetária, sua definição está baseada no controle da oferta de moeda, e das taxas de juros que são praticadas no curto prazo para garantir uma boa liquidez em cada fase da economia. (ASSAF NETO, 2006)

Segundo Assaf Neto (2006, p.30)

A política monetária enfatiza sua atuação sobre os meios de pagamento, títulos públicos e taxas de juros, modificando o custo e nível de oferta de crédito. A política monetária é geralmente executada pelo Banco Central de cada país, o qual possui poderes e competência próprios para controlar a quantidade de moeda na economia.

A política monetária é mais atuante quando temos uma alta na liquidez da economia com novos aportes de recursos colocados no mercado, aumentado conseqüentemente o consumo e investimento e expandindo assim a atividade econômica do país. (ASSAF NETO, 2006)

De acordo com Fortuna (2005, p.47,48), os instrumentos clássicos de política monetária utilizados são:

- **Depósito Compulsório** – o compulsório sobre os depósitos à vista e sobre os recursos de terceiros regula o multiplicador bancário, immobilizando, de acordo com a taxa de recolhimento de reserva obrigatória fixada pelo CMN, uma parte maior ou menor dos depósitos bancários e dos recursos de terceiros que neles circulem (títulos em cobrança, tributos recolhidos, garantias de operações de crédito), restringindo ou alimentando o processo de expansão dos meios de pagamento;

$$\Delta M1 = k \Delta B$$

Onde:

$\Delta M1$ = Variação dos meios de pagamento tipo 1;

ΔB = Variação da base Monetária;

K= Multiplicador bancário; varia de forma inversa ao valor fixado para a taxa de recolhimento, ou seja, quanto maior a taxa de recolhimento do compulsório determinada pelo CMN, menor o multiplicador bancário.

- **Redesconto ou Empréstimo de liquidez** - é o socorro que o BC fornece aos bancos para atender às suas necessidades momentâneas de caixa. É, em tese, a última linha de atendimento aos furos de caixa das instituições monetárias. Por meio desse instrumento, o M1 pode ser reduzido ou expandido, de acordo com os critérios estabelecidos pelo Banco Central;

Redução do M1	Aumento do M1
Aumento da taxa de redesconto	Redução da taxa de redesconto
Redução dos prazos de resgate	Aumento dos prazos de resgate
Redução dos limites operacionais	Aumento dos limites operacionais
Maior restrição ao tipo de título redescotável	Menor restrição ao tipo de título redescotável

- **Mercado aberto – open market** – é o mais ágil instrumento da política monetária de que dispõe o BC, pois, através dele, são, permanentemente, regulados a oferta monetária e o custo primário do dinheiro na economia referenciado na troca de reservas bancárias por um dia, através das operações de overnight;

- **Controle e seleção de crédito** – constituem um instrumento que impõe restrições ao livre funcionamento das forças de mercado, pois estabelece controles diretos sobre o volume e o preço do crédito.

Tal contingenciamento do crédito pode ser feito por: controle do volume e destino do crédito; controle das taxas de juros; fixação de limites e condições dos créditos.

Ele pode estender-se não só aos bancos comerciais, mas, também, às outras instituições financeiras não- monetárias, atingindo outros passivos financeiros que não sejam representados pela moeda.

2.2.1 Meios de Pagamento e Base Monetária

Segundo Assaf Neto (2006, p.24), os meio de pagamento são chamados de moeda M1, e são constituídos dos saldos de moeda em poder do público e dos depósitos a vista.

Os meios de pagamento representam todos os haveres com liquidez imediata em poder do público, exceto o setor bancário, isso se torna uma medida de avaliação do nível de liquidez do sistema econômico. (ASSAF NETO, 2006).

Segundo Fortuna (2005, p.49), a base monetária é composta, portanto, do papel moeda emitido e das reservas bancárias, em depósito no Banco Central.

A Base Monetária traduz as responsabilidades monetárias líquidas do estado diante da sociedade, correspondendo à somatória de todas as notas e moedas emitidas pelo Banco Central e botadas à disposição do público, elas podem ficar sob a forma de dinheiro a direito das famílias, e nas empresas como reservas bancárias. (ASSAF NETO, 2006)

As notas e moedas em poder do público são executadas através das operações no mercado aberto, deixando a cargo do Banco Central controlar a oferta de compra e venda de títulos públicos no mercado, tornando-se assim um importante instrumento de política macroeconômica. (ANDREZO E LIMA, 2007).

2.3 POLÍTICA FISCAL

É a política de receitas e despesas do governo. Envolve a definição e a aplicação da carga tributária exercida sobre os agentes econômicos, bem como a definição dos gastos do governo, que tem como embasamento os tributos captados. (FORTUNA, 2006).

Segundo Fortuna (2006, p.56)

Do ponto de vista de sua integração com as políticas monetária e cambial, uma política fiscal adequada deve permitir neutralizar o endividamento interno do tesouro através de um superávit fiscal primário que, inclusive, gere recursos para a aquisição dos títulos anteriormente emitidos. Para aumentar as receitas, é necessária uma reforma tributária que melhore a capacidade arrecadadora. Para reduzir as despesas, uma reforma administrativa que diminua salários e custeio e uma política monetária mais suave que trabalhe com taxa de juros menores. A reforma da previdência poderá ajudar tanto na redução do custo quanto no aumento da receita.

De acordo com Assaf Neto (2006) Se o governo adotar uma política de redução de imposto e aumento de despesas para poder alavancar o crescimento da economia, isso causaria um déficit nos cofres da União, obrigando o governo a emitir

títulos públicos e moeda e lançar no mercado para poder cobrir o desencaixe, só que isso aumenta a nossa dívida pública o que não é bom.

Para Assaf Neto (2006, p.33)

A política fiscal centraliza suas preocupações nos gastos do setor público e nos impostos cobrados da sociedade, procurando, por meio de maior eficácia no equilíbrio entre arrecadação tributária e as despesas governamentais, atingir determinados objetivos macroeconômicos e sociais.

A inserção de títulos públicos e a emissão de moedas refletem no equilíbrio do sistema monetário, ocasionando alteração na quantidade dos meios de pagamento e alterando também nas taxas de juros praticadas no mercado. O importante, diante dessa situação é que as políticas fiscais e monetárias sejam colocadas de forma complementar, reduzindo assim os desequilíbrios de cada uma das políticas econômicas impostas no mercado. (ASSAF NETO, 2006).

2.4 POLÍTICA CAMBIAL

Está, necessariamente, fundamentada na administração da taxa de câmbio e no controle das operações cambiais. Embora indiretamente atrelada à política monetária, destaca-se desta por agir mais diretamente sobre todas as variáveis relacionadas às transações econômicas do País com exterior. (FORTUNA, 2006).

Segundo Fortuna (2006, p.61)

Para o Brasil, uma boa política cambial deverá permitir um elevado volume de fluxo de moeda com o exterior nos dois sentidos (exportação, importação, compras, e vendas financeiras), garantindo que os eventuais déficits em transações correntes sejam assegurados pelo conjunto de financiamentos externos, quer seja na forma de investimentos diretos nas privatizações, nas multinacionais, colocação de bônus, linhas de crédito de exportação/importação, em crédito de fornecedores.

A política cambial deve ser administrada e tratada de forma a não haver nenhum impacto com outros segmentos da nossa macroeconomia, porque isso pode desencadear pressões inflacionárias na economia, o que prejudicaria para poder manter o controle das taxas juros do mercado. (ASSAF NETO, 2006).

De acordo com Assaf Neto (2006, p.35)

A política cambial esta baseada na administração de taxas de câmbio, promovendo alterações das cotações cambiais, e de forma mais abrangente, no controle das transações internacionais executadas por um país. É fixada de maneira a viabilizar as necessidades de expansão da economia e promover seu desenvolvimento econômico.

A característica fundamental do comércio internacional esta na utilização de diferentes moedas, representativas das economias envolvidas nas operações. Gera-se, com isso, e se faz necessário estabelecer a conversibilidade de uma moeda em outra, definida por taxa de câmbio. (ASSAF NETO, 2001).

2.5 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Segundo Assaf Neto (2006) O sistema financeiro nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários.

2.5.1 Conselho Monetário Nacional – CMN

Para Osias (2005) O Conselho Monetário Nacional (CMN) é um órgão puramente normativo, e é responsável por processar e controlar todo sistema financeiro, além de possuir influência nas ações de órgãos normativos como, por exemplo, o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES), e ainda responsável por legislar as instituições financeiras.

De acordo com Fortuna (2006, p.19)

O CMN é a entidade superior do sistema financeiro, sendo de sua competência:

- adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;
- regular o valor interno da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa;
- regular o valor externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos do País;
- orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras públicas ou privadas, de forma a garantir condições favoráveis ao desenvolvimento equilibrado da economia nacional;

- Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros de forma a tornar mais eficiente o sistema de pagamento e mobilização de recursos;
- zelar pela liquidez e pela solvência das instituições financeiras;
- coordenar as políticas monetárias, creditícia, orçamentária, fiscal, e da dívida pública interna e externa; e
- estabelecer a meta de inflação.

Segundo Assaf Neto (2006) o Conselho Monetário Nacional é atualmente composto por somente três representantes: Ministro da Fazenda, seu presidente, Ministro do Planejamento, orçamento e gestão e o Presidente do Banco Central do Brasil.

2.5.2 Banco Central do Brasil – BACEN

O Banco Central é a entidade criada para operar como órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de desempenhar e fazer cumprir as disposições que regula e da condição de funcionamento ao sistema e as normas transmitidas pelo CMN. (FORTUNA, 2006)

O Banco Central do Brasil é responsável por executar as políticas impostas pelo conselho monetário, além de ser o órgão que fiscaliza todo o sistema financeiro nacional (SFN). (OSIAS, 2005).

Segundo Assaf Neto (2006, p.71)

Atendendo a uma conceituação mais abrangente de sua atuação, pode-se tratar o Banco Central como um Banco fiscalizador e disciplinador do mercado financeiro, ao definir regras, limites e condutas das instituições, ao serem facultadas pela legislação a intervenção e a liquidação extrajudicial em instituições financeiras e gestor do sistema financeiro nacional, ao expedir normas e autorizações e promover o controle das instituições financeiras e de suas operações.

Para Osias (2005) compete também ao Banco Central criar e emitir moeda, tanto no formato moeda metálica e papel moeda ou escritural, ou seja, as reservas bancárias, além disso, possui total controle sobre ela, através de instrumentos de política monetária, que mensura a capacidade dos bancos comerciais em emprestar e captar dinheiro.

2.5.3 Comissão de Valores Mobiliários - CVM

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi instituída pela lei 6.385, em 07/12/1976, e ficou conhecida publicamente como lei da CVM, pois até aquela data carecia uma entidade que absorvesse a regulação e a fiscalização do mercado de capitais, especialmente no que se referia às sociedades de capital aberto. (FORTUNA, 2006)

Segundo Assaf Neto (2006), é função básica da CVM, entre outras, promover medidas incentivadoras à canalização das poupanças ao mercado acionário; estimular o funcionamento das bolsas de valores e das instituições operadoras do mercado acionário em bases eficientes e regulares; assegurar a lisura nas operações de compra e venda de valores mobiliários e promover a expansão de seus negócios; dar proteção aos investidores de mercado.

De acordo com Fortuna (2006, p. 23)

Dentre os principais objetivos da CVM estão os deveres:

- disciplinar e fiscalizar a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado;
- a negociação e intermediação nos mercados de valores mobiliários e de derivativos;
- a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores, Mercadorias e Futuros;
- a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- a auditoria das companhias abertas;
- e os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

A CVM tem como sua finalidade principal, fazer a normatização e o controle sobre o mercado de valores mobiliários, constituído principalmente por ações, além das debêntures e outros títulos emitidos por sociedades anônimas e órgãos autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). (ASSAF NETO, 2006).

2.5.4 BM&F

A Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) é o mercado formalmente constituído para negociar os vários instrumentos futuros. Como as demais bolsas de

valores, o BM&F cumpre suas funções básicas de proporcionar facilidades para a realização dos negócios e o domínio das operações, admitir a livre formação dos preços, das garantias às operações realizadas e apresentar mecanismos de custódia e liquidação dos negócios. (ASSAF NETO, 2006).

Segundo Fortuna (2006, p. 638)

O objetivo maior da BM&F é organizar e desenvolver um mercado de derivativos livre e transparente. Um mercado que proporcione aos agentes econômicos oportunidades para realização de operações de hedge contra as flutuações de preço das mais variadas commodities – produtos agropecuários, taxas de juro, taxa de câmbio, metais, índices de ações e de conjuntura e todo e qualquer produto ou variável macroeconômica cuja incerteza quanto a seu preço futuro possa influenciar negativamente a atividade econômica.

2.5.5 Corretora de Títulos e Valores Mobiliários

É uma instituição do mercado de ações, que tem como característica operar em bolsa de valores, com títulos e valores mobiliários com negociação já autorizada, compra e vende títulos e valores mobiliários por conta de terceiros. (Brito, 2005).

De acordo com Fortuna, (2006 Pg. 36)

As Sociedades Corretoras de Títulos e valores Mobiliários são instituições típicas do mercado acionário, operando com a compra e venda e distribuição de títulos e valores mobiliários (inclusive ouro) por conta de terceiros. Elas fazem a intermediação com as bolsas de valores e de mercadorias. Sua constituição depende de autorização do Banco Central, e o exercício de sua atividade depende de autorização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e, como tal:

- Operam nos recintos das bolsas de valores e de mercadorias;
- Efetuam lançamentos públicos de ações;
- Administram carteiras e custodiam valores mobiliários;
- Instituem, organizam e administram fundos de investimento;
- Operam no mercado aberto; e
- Intermediam operações de câmbio.

Segundo Assaf Neto (2001), as sociedades corretoras são instituições que efetuam, com exclusividade, a intermediação financeira nos pregões das bolsas de valores, das quais são associadas mediante a aquisição de um título patrimonial.

2.5.6 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

De acordo com Brito (2005), as Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, tem como seu principal objetivo fazer a subscrição, e condução para colocar os títulos e valores mobiliários à venda, além de fazer a distribuição, colaborando assim para captação e condução de poupança no mercado de capitais.

Segundo Fortuna (2006, p. 37)

As Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, em suas atividades têm uma faixa operacional mais restrita do que a das corretoras já que elas não têm acesso às bolsas de valores e de mercadorias.

Suas atividades básicas são constituídas de:

- subscrição isolada ou em consórcio de emissão de títulos e valores mobiliários;
- intermediação da colocação de emissões de capital no mercado; e
- operações no mercado aberto, desde que satisfaçam as condições exigidas pelo Banco Central (BC).

2.5.7 Bancos de Investimento

Foram criados para canalizar recursos de médio e longo prazo para suprimento de capital fixo ou de giro das empresas. (FORTUNA, 2006).

Segundo Fortuna (2006, p. 32)

Seu objetivo maior é o de dilatar o prazo das operações de empréstimo e financiamento, sobretudo para fortalecer o processo de capitalização das empresas, através da compra de máquinas e equipamentos e da subscrição de debêntures e ações. Não podem manter contas correntes e captam recursos pela emissão de CDB e RDB, através de captação e repasses de recursos de origem interna ou externa ou pela venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados.

Os Bancos de Investimentos tem como objetivo a prática de operações de participação ou de financiamento de médio e longo prazo, para o fornecimento oportuno e adequado de recursos necessários ao desenvolvimento do capital de giro de empresas do setor privado, mediante aplicação de recursos próprios e captação, intermediação e aplicação de recursos de terceiros. (BRITO, 2005).

De Acordo com Assaf Neto (2001, pg. 78)

Os bancos de Investimento são os grandes municiadores de créditos de médios e longos prazos no mercado, suprindo os agentes carentes de

recursos para investimento em capital de giro fixo. Como agente financiador dessas empresas, essas instituições efetuam, principalmente, operações de maior escala, como repasses de recursos oficiais de crédito, repasses de recursos captados no exterior, operações de subscrição públicas de valores mobiliários (ações e debêntures), lease-back, e financiamentos de bens de produção a profissionais autônomos.

Conforme Ross Stephen (2007), Os bancos de investimento situam-se no meio das emissões de novos títulos. Prestam assessoramento, comercializam os títulos (após investigarem a possível receptividade do mercado), e subscrevem a soma que será levantada com a emissão. Ostentam o risco de que o preço de mercado varie entre a data de fixação do preço de lançamento e o momento em que os títulos são negociados.

2.6 HISTÓRICO DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA)

A Bolsa de valores de São Paulo (Bovespa) foi fundada em 23 de agosto de 1890, e tem ao longo desses anos, uma história de serviços concedidos ao mercado de capitais e à economia brasileira. Até meados da década de 60, as bolsas brasileiras eram entidades oficiais corporativas, atreladas às secretarias de finanças dos governos estaduais e formadas por corretores nomeados pelo poder público. (Lima, Lima e Pimentel (2006)

A Bovespa diariamente informa as cotações das ações das empresas nela registrada e que são negociadas, além disso mostra também o valor do índice de mercado, o que possibilita ao investidor, poder analisar melhor os índices e comparar para fazer a melhor escolha para seu investimento. (LIMA, LIMA e PIMENTEL 2006).

Segundo Brito (2005, p.08), as principais funções das Bolsas de Valores são:

- Fornecer local ou sistema adequado à realização de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercados livres e abertos, especialmente organizados e fiscalizados pelas corretoras membros e pelas autoridades competentes;
- Dotar permanentemente o referido local ou sistema de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações;
- Estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários;

- Criar mecanismos regulamentares e operacionais que possibilitem o atendimento, pelas sociedades corretoras membros, de quaisquer ordens de venda dos investimentos;
- Efetuar registros das operações e divulgá-las com rapidez, amplitude e detalhes;
- Preservar elevados padrões éticos de negociação, estabelecendo, para esse fim, normas de comportamento para as sociedades corretoras e companhias abertas, fiscalizando e aplicando penalidades, no limite de suas competências, aos infratores;
- Conceder à sociedade corretora membro crédito para assistência de liquidez com vistas a resolver situação transitória até o limite de sua competência;
- Fiscalizar os respectivos membros e suas operações, bem como os órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários – Bolsa de Valores, Bolsa de Mercadorias e Futuros, mercados de balcão organizado e entidades de compensação e liquidação.

2.6.1 Mercado de Capitais

O mercado de capitais adota um papel dos mais relevantes no processo de crescimento da economia. É o grande financiador de recursos permanentes para economia, em virtude da ligação que executa entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou, seja, que têm déficit de investimento (ASSAF NETO, 2001).

Segundo Assaf Neto (2001, p.111)

O mercado de capitais está estruturado de forma a suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos a médio e longo prazo para capital de giro fixo. É constituído pelas instituições financeiras não bancárias, instituições componentes do sistema de poupança e empréstimo (SBPE).

2.6.2 Novo Mercado

O novo mercado é um segmento de listagem de títulos da Bovespa destinados à negociação de ações expedidas por empresas que se empenham, voluntariamente, com a adoção de boas práticas de governança corporativa e disclosure suplementar, em relação ao que é normalmente exigido pela legislação. (FORTUNA, 2006).

De acordo com Bm&fbovespa, 2010

A entrada de uma companhia no Novo Mercado ocorre por meio da assinatura de um contrato e implica a adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de "boas práticas de governança

corporativa", mais exigentes do que as presentes na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias, bem como a dispersão acionária e, ao determinar a resolução dos conflitos societários por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

A valorização e a liquidez das ações são diretamente influenciadas pelo grau de segurança oferecido pelos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações apresentadas pelas companhias. Essa é a premissa básica do Novo Mercado. (BM&FBOVESPA, 2010)

De acordo com Fortuna (2006 p. 606/607)

A motivação para o desenvolvimento deste novo mercado no Brasil teve como bases incentivadoras:

- A necessidade de crescimento e maior competitividade do mercado de capitais brasileiro, a partir da maior liberalização dos investimentos em fundos de investimento tanto nos países desenvolvidos como nos países emergentes;
- O consenso já internacionalmente reconhecido, por parte das empresas e dos investidores, e academicamente comprovado, de que a valorização e a liquidez das ações em mercado são positivamente influenciadas pela consistência e grau de segurança dos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas ao mercado e a seus acionistas;
- Os termos das Resoluções do CMN, que estabelecem a ampliação dos investidores institucionais em ações de empresas que cumpram as normas e regras das boas práticas de governança e corporativa e;
- A ampliação do debate internacional sobre a governança corporativa, envolvendo as organizações multilaterais como a International Finance Corporation –IFC – e a organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico –OCDE -, quanto à preocupação em termos de transparência e segurança das aplicações dos investidores no mercado de ações.

A partir das premissas acima, a Bovespa definiu um conjunto de regras, normas e práticas de comportamento para empresas, seus administradores e seus controladores que, ao atendê-las de maneira espontânea, poderão ser listadas no Novo Mercado e com certeza irá contribuir para a melhoria da relação das empresas com seus investidores e, como consequência, a valorização de seus ativos. (FORTUNA, 2006).

2.6.3 Bovespa Mais

A BOVESPA MAIS é a listagem do mercado de balcão formado e administrado pela BM&FBOVESPA arquitetado para tornar o mercado acionário brasileiro acessível a mais empresas, em especial, àquelas que sejam particularmente atrativas aos investidores que procuram investimentos de médio e longo prazo e cuja preocupação com o retorno potencial aplica-se à necessidade de liquidez imediata. (BM&FBOVESPA, 2010).

De acordo com a (BM&FBOVESPA, 2010)

As empresas candidatas ao BOVESPA MAIS são aquelas que desejam ingressar no mercado de capitais de forma gradativa, ou seja, que acreditam na ampliação gradual da base acionária como o caminho mais adequado à sua realidade, destacando-se as de pequeno e médio porte que buscam crescer utilizando o mercado acionário como uma importante fonte de recursos.

No BOVESPA MAIS, os investidores encontrarão companhias com firme propósito e compromisso de se desenvolver no mercado, o que é refletido na adoção de elevados padrões de governança corporativa; na busca da liquidez das suas ações; e na postura pró-ativa para conquista de investidores.

A BOVESPA Mais é um segmento especial de mercado de balcão constituído e administrado pela BM&FBOVESPA. Os negócios efetuados por investidores no mercado de balcão organizado não contam com o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos instituído pela BM&FBOVESPA. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.6.4 Governança Corporativa

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), governança corporativa é um sistema pelo qual as sociedades são geridas e monitoradas, envolvendo os acionistas e os cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. A governança corporativa tem como intuito aumentar o valor da sociedade, promover seu acesso ao capital e cooperar para a sua perenidade. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.7 ÍNDICES DA BOVESPA

2.7.1 Índice Bovespa

Segundo Fortuna (2005), o índice Bovespa, representa não só o comportamento médio dos preços das principais ações, como também o perfil das negociações à vista observadas nos pregões na Bovespa. A finalidade básica do Ibovespa é a de servir como indicador médio do comportamento do mercado.

De acordo com Fortuna (2005) o Ibovespa tem como objetivo espelhar o seu desempenho médio dos negócios que são comercializados nos pregões da Bovespa. É classificado como um indicador de retorno total das ações que compreendem a carteira, que mensura não somente as variações de preços, mas atua também na divisão dos lucros.

2.7.1.1 Apresentação

O Índice Bovespa é o indicador mais respeitado em relação ao desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. Sua importância sucede do fato do Ibovespa retratar o desempenho dos principais papéis negociados na BOVESPA e também de sua tradição, pois o índice conservou a integridade de sua série histórica e não sofreu alterações metodológicas desde sua implementação em 1968. (BM&FBOVESPA, 2010)

2.7.1.2 Definição e Metodologia

É o valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações constituída em 02/01/1968, a partir de uma aplicação hipotética. (BM&FBOVESPA, 2010)

De acordo com Fortuna (2005, p.598)

Supõe-se não ter sido efetuado nenhum investimento adicional, considerando-se somente a reinversão dos dividendos recebidos e do total apurado com a venda dos direitos de subscrição, além da manutenção, em carteira, das ações recebidas a título de bonificação.

Assim, o índice reflete não apenas as mudanças dos preços das ações, mas também o impacto da distribuição dos proventos, sendo considerado um indicador que analisa o retorno total de suas ações componentes. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.7.1.3 Finalidade

A finalidade básica do Ibovespa é a de servir como indicador médio do comportamento do mercado. Para tanto, sua composição procura aproximar-se o mais possível da real configuração das negociações à vista (lote-padrão) na BOVESPA. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.7.1.4 Representatividade do Ibovespa

- Em termos de liquidez:

As ações integrantes da carteira teórica do Índice Bovespa respondem por mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro verificados no mercado à vista (lote-padrão) da BOVESPA. (BM&FBOVESPA,2010)

- Em termos de capitalização bursátil:

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. (BM&FBOVESPA, 2010)

2.7.1.5 Apuração do Índice Bovespa

Para Fortuna (2005, p. 599)

A apuração do Ibovespa nada mais é do que o somatório dos pesos (quantidade teórica da ação multiplicada pelo último preço da mesma) das ações integrantes de sua carteira teórica. Assim sendo, pode ser apurado, a qualquer momento, através da seguinte fórmula:

Fórmula Ibovespa

$$Ibovespa_t = \sum_{i=1}^n P_{it} \times Q_{it}$$

Onde:

Ibovespa_t = Índice Bovespa no instante t

N = Número total de ações componentes da carteira teórica

P = último preço da ação i no instante t

Q = quantidade teórica da ação i na carteira no instante t.

Fórmula Ibovespa - Fortuna (2005, p. 599).

De acordo com Assaf Neto (2006, p.183)

Para ser incluída na carteira teórica do índice Bovespa, é necessário, também, que a ação tenha uma boa participação em termos de volume (superior a 0,1% do total). As ações selecionadas devem representar 80% do volume negociado no mercado a vista nos últimos 12 meses e apresentar, ainda, um mínimo de 80% de presença nos pregões da bolsa no mesmo período.

2.7.2 DEMAIS ÍNDICES DA BOVESPA

2.7.2.1 Índice Brasil 50

De acordo com Fortuna (2005 p.601), o IBrX-50 é um índice de retorno total controlado pela capitalização das empresas que o compõem, escolhidas segundo sua liquidez.

De acordo com (Bm&fbovespa, 2010)

O IBrX-50 é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na BOVESPA em termos de liquidez, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. Ele foi desenhado para ser um referencial para os investidores e administradores de carteira, e também para possibilitar o lançamento de derivativos (futuros, opções sobre futuro e opções sobre índice).

Segundo Assaf Neto (2006, p.184), o IBrX-50 tem as mesmas características do IBrX – Índice Brasil, que é composto por 100 ações, mas

apresenta um privilegio operacional por ser mais facilmente espelhado pelo mercado.

2.7.2.2 Índice Brasil

De acordo com Fortuna (2005), O IBrX - Índice Brasil é um índice de preços que avalia o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações nomeadas entre as mais negociadas na BOVESPA, em termos de número de negócios e volume financeiro. Essas ações são analisadas na carteira do índice pelo seu respectivo número de ações disponíveis para negociação no mercado.

Segundo Assaf Neto (2006), o IBrX, teve sua divulgação em meados de 1997, e a composição da sua carteira teórica é reavaliada de quatro em quatro meses, segundo os critérios de exclusão e inclusão de papéis definidos pela Bovespa.

De acordo com Fortuna (2005, p.601) para integrar a carteira do IBX as 100 ações têm que atender aos seguintes critérios:

- estar entre as 100 melhores classificadas quanto ao seu índice de Negociabilidade, apurados nos 12 meses anteriores à reavaliação;
- adicionalmente, exige-se que a ação tenha sido negociada em, pelo menos 70% dos pregões ocorridos nos 12 meses anteriores à formação da carteira de índice; e
- uma ação será excluída do índice, nas reavaliações periódicas, quando deixar de atender aos critérios especificados.

2.7.2.3 Índice de Sustentabilidade Empresarial

Segundo Assaf Neto (2006), o ISE foi lançado pela Bovespa no final de 2005, e adota uma tendência mundial, que oferece indicador de desempenho de empresas rentáveis, sustentáveis e que tenham responsabilidade social e boas práticas de governança corporativa.

De acordo com (Bm&fbovespa, 2010)

O ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial no (Maximo 40). Tais ações são selecionadas entre as mais negociadas na BM&FBOVESPA em termos de liquidez, e são

ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis a negociação.

O ISE constitui-se em um índice de ações reconhecido como referência em investimentos tidos como socialmente responsáveis. Sua constituição é coordenada pela Bovespa e as ações que fazem parte da carteira devem representar empresas compromissadas com a responsabilidade social e sustentabilidade empresarial. (ASSAF NETO, 2006).

2.7.2.4 Índice Setorial de Telecomunicações

De acordo com Assaf Neto (2006), O Índice Setorial de Telecomunicações (ITEL) é um índice de ações representativo do setor de telecomunicação, e seu objetivo é oferecer uma visão do segmento no mercado acionário brasileiro, além disso, o de incorporar as ações de empresas no ramo de telefonia fixa e móvel (celular), listadas na Bovespa.

2.7.2.5 Índice de Energia Elétrica

Segundo Fortuna (2005), o índice de Energia Elétrica (IEE), foi criado em 1994, é constituído pelas 10 maiores empresas de energia elétrica de geração e distribuição, com a finalidade de acompanhar o desempenho deste segmento.

De acordo com Assaf Neto (2006, p.184)

O Índice de Energia Elétrica (IEE) é um índice setorial de empresas de energia elétrica relacionadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Tem por finalidade refletir o comportamento da lucratividade das companhias que operam neste segmento de mercado (geradoras, distribuidoras) e com o objetivo de oferecer uma visão segmentada do mercado acionário, medindo o comportamento do setor de energia elétrica, visando incentivar novas alternativas de negócios.

A composição da carteira do IEE é representada pelas empresas do setor de energia elétrica e que tiveram registrado sua participação em 80% dos pregões realizados nos últimos 12 meses, desde a formação da carteira e que tenha sido negociado pelo menos duas vezes. (ASSAF NETO, 2006).

2.7.2.6 Índice do Setor Industrial

Resultado de um convênio entre a FIESP e a BOVESPA, o Índice do Setor Industrial (INDX) foi criado com o objetivo de mensurar o desempenho das ações mais representativas do setor industrial, importante segmento da economia brasileira. (BM&FBOVESPA, 2010).

Sua carteira teórica possui as ações mais representativas da indústria, que são escolhidas entre as mais negociadas na BOVESPA em termos de liquidez e são avaliadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis para negociação. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.7.2.7 Índice de Consumo

O Índice BM&FBOVESPA de Consumo (ICON) tem por objetivo dar uma visão do segmento no mercado acionário, medindo o comportamento das ações das empresas representativas dos setores de consumo cíclico e não-cíclico. As ações membros são listadas por sua liquidez, e são ajustadas nas carteiras, pelo valor de mercado das ações, disponíveis para serem negociadas. (BM&FBOVESPA, 2010)

2.7.2.8 Índice Imobiliário

O Índice BM&FBOVESPA Imobiliário (IMOB) tem por objetivo oferecer uma visão detalhada do mercado acionário, mensurando o comportamento das ações das empresas representativas dos setores da atividade imobiliária que compreendem a construção civil, intermediação imobiliária e exploração de imóveis. As ações são selecionadas por sua liquidez, e são definidas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. . (BM&FBOVESPA, 2010)

2.7.2.9 Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada

O IGC - Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada tem por finalidade mensurar o desempenho de uma carteira teórica compreendida por

ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Essas empresas precisam ser negociadas no Novo Mercado ou estar classificadas nos Níveis um ou dois da BOVESPA. Já os demais critérios de inclusão, exclusão e ponderação foram definidos quando de sua criação (FORTUNA, 2005).

Segundo Assaf Neto (2006, p. 189)

Esse índice é interessante à medida que permite acompanhar a reação dos investidores em relação às empresas de boa governança corporativa. O IGC é calculado pela Bovespa em tempo real, considerando sempre os valores dos negócios mais recentes realizados no mercado a vista com ações que compõem sua carteira.

2.7.2.10 Índice de Ações com Tag Along Diferenciado

O ITAG – Índice de Ações com Tag Along Diferenciado tem por objetivo avaliar o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem melhores condições aos acionistas minoritários, no caso de alienação do controle. (BM&FBOVESPA, 2010)

Segundo Andrezo e Lima (2007, p.300)

Elegem-se à inclusão na carteira teórica do índice todas as ações para as quais a empresa concede tag along superior ao da legislação aplicável e que tenham sido negociadas em pelo menos 30% dos pregões ocorridos nos 12 meses anteriores à formação da carteira.

2.7.2.11 Índice Mid-Larg Cap e Índice Small Cap

Criados pela BM&FBOVESPA, o Índice BM&FBOVESPA MidLarge Cap (MLCX) e o Índice BM&FBOVESPA Small Cap (SMLL) o objetivo desses dois índices é mensurar o desempenho das empresas listadas na Bolsa de modo segmentado, o índice MidLarge mede o retorno de uma carteira composta pelas empresas listadas de maior capitalização, e o índice Small Cap mede o retorno de uma carteira composta por empresas de menor capitalização. As ações que compõem a carteira são selecionadas por sua liquidez, e são avaliadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. (BM&FBOVESPA, 2010).

2.7.2.12 Índice Valor Bovespa

O Índice Valor Bovespa - 2ª Linha (IVBX-2) foi desenvolvido em parceria pela BOVESPA e pelo jornal Valor Econômico, com visão de medir o retorno de uma carteira hipotética constituída apenas por papéis emitidos por empresas de excelente conceito junto aos investidores, classificadas a partir da 11ª posição, tanto em termos de valor de mercado como de liquidez de suas ações (BM&FBOVESPA, 2010).

Segundo Fortuna (2005, p.603)

Dado o objetivo do índice, não integrarão a carteira de ações que apresentarem os dez índices de negociabilidade mais altos, nem aquelas emitidas pelas empresas com os dez maiores valores de mercado da amostra. Assim, a carteira será composta pelas 50 melhores ações cujos índices de negociabilidade estejam classificados a partir da 11ª posição, observando os demais critérios de inclusão, exclusão e ponderação, estabelecidos quando de sua criação.

O índice IVBX-2 é formado por 50 papéis selecionados em uma relação de ações classificadas em ordem decrescente por liquidez, de acordo com seu índice de negociabilidade, analisados nos últimos 12 meses (FORTUNA, 2005)

2.7.2.13 Índice Financeiro

O Índice BM&FBOVESPA Financeiro (IFNC) tem por objetivo apresentar uma visão segmentada do mercado acionário, avaliando o comportamento das ações das empresas representativas dos setores de intermediários financeiros, serviços financeiros diversos e previdência e seguros. As ações que compreendem a carteira são selecionadas por sua liquidez, e é ponderada nas carteiras pelo valor de mercado das ações a disposição para negociação. (BM&FBOVESPA, 2010)

2.8 MERCADO INTERBANCÁRIO EM CDI

De acordo com Scribd (2011), os Certificados de Depósito Interbancário (CDI) são títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não-

monetárias, que são utilizados como garantia nas operações no mercado interbancários com a função de transferir recursos de uma instituição para outra.

De acordo com Fortuna 2005(p.116)

Suas características são idênticas as de um CDB, mas sua negociação é restrita ao Mercado interbancário. A maioria das operações é negociada por um só dia e não há a incidência de qualquer tipo de imposto.

O CDI representa como referência custo do dinheiro entre os bancos, e a base do CDI é representada através da taxa de juros do governo brasileiro, a taxa selic, que repercute nos preços que o governo paga para botar os títulos públicos no mercado. (OSIAS BRITO, 2005).

Os CDI pré-fixados podem ser contratados por um dia ou prazos mais longos. Os pós-fixados remunerados pela TR ou TJLP podem ser emitidos com prazo mínimo de um mês; os remunerados pela TBF, com prazo mínimo de dois meses; e os remunerados por índices de preços, pelo prazo mínimo de um ano. Os CDI podem ser saldados antecipadamente, depois de honrados os prazos mínimos. (SCRIBD, 2011).

2.8.1 A Dinâmica do Mercado Interbancário

O sistema financeiro possui um único instrumento apto a traduzir suas expectativas, que se chama mercado interbancário de reais, nesse ramo o Banco Central não pode intervir e os preços podem ser negociados sem intervenção, e livres de balizamentos oficiais. (FORTUNA, 2005).

Segundo Fortuna (2005 p. 114/115)

Este mercado é privativo dos bancos e dos brokers, que fazem a ponte entre compradores e vendedores de dinheiro com lastro em títulos privados. Não está imune, contudo às influências sazonais do fluxo de recursos mantidos entre o sistema bancário e o governo.

Geralmente, a cotação do dinheiro de um dia negociado, no mercado interbancário (DI), é próximo do custo de trocas das reservas bancárias a disposição e lastreadas em títulos federais que surgem no mercado aberto (selic), e podem se

tornar exclusivamente uma referência para cotações do selic no próximo dia. (FORTUNA, 2005).

2.8.2 Certificado de Depósito Interbancário - CDI

De acordo com Assaf Neto (2006) os CDIs são títulos que lastreiam operações do mercado interfinanceiro. Esses títulos são isentos de impostos (IR e IOF) e os juros são definidos pela taxa *over*, que geralmente é expressa e capitalizada pelos dias úteis previstos na operação.

Para Fortuna (2005, p.115)

De forma a garantir uma distribuição de recursos que atendesse ao fluxo de recursos demandado pelas instituições, foi criado, em meados de 1980, o CDI. Os Certificados de Depósitos Interbancários são os títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não monetárias que lastreiam as operações do mercado interbancário.

De acordo com CETIP (2010)

Pode-se definir como sua função manter a fluidez do sistema, ou seja, quem tem dinheiro em excesso empresta para quem estiver precisando. Grande parte das operações é negociada com período de apenas um dia. Apesar disso, tem as vantagens de ser rápido, seguro e não sofrer nenhum tipo de taxação. Agora, os CDI's também podem ser negociados em prazos mais dilatados e com taxas pré-fixadas e pós-fixadas. Os Certificados de Depósitos Interbancários negociados por um dia, também são denominados Depósitos Interfinanceiros e detêm a característica de funcionarem como um padrão de taxa média diária, a CDI *over*.

As taxas do CDI *over* são representadas através do custo da transferência de reservas interbancárias por um dia, o que determina a medida das taxas das operações de empréstimo de curto prazo, o que é chamado *Hot Money*, que, geralmente é posto o custo do CDI *over* mais um *spread* e acrescentado o custo do PIS/Confins. (CETIP, 2010).

2.8.3 Interbancário em Moeda Estrangeira – Dólar

No mercado de Câmbio as movimentações feitas diariamente não são somente de operações financeiras com dólar, mas sim também de operações vinculadas às exportações e importações, o que provoca entradas e saídas de

moedas entre instituições financeiras, que são contabilizadas pelo Banco Central, controlando assim o volume de recurso disponível no mercado financeiro (FORTUNA, 2005).

Segundo com Fortuna (2005, p. 118)

Os bancos, entre si compram e vendem moeda à vista ou no futuro de acordo com suas sensibilidades específicas, como forma de captar recursos em dólar para operações de empréstimos em reais.

Na verdade, existem dois mercados interbancários: o chamado interbancário pronto, onde os bancos negociam entre si o dólar comercial, para liquidação em reais em 48 horas, e o chamado interbancário flutuante, onde os bancos negociam entre si o dólar flutuante.

Com isso o Banco Central, através do Sisbacen, monitora e contabiliza todas as operações que englobam a moeda estrangeira, possuindo assim o controle efetivo sobre as operações no mercado de câmbio e, portando podendo mensurar o seu impacto sobre a política cambial. (FORTUNA, 2005).

2.8.4 Certificado de Depósito Bancário Referenciado em CDI-CDB DI

O CDB (Certificado de Depósito Bancário) é um dos mais antigos e utilizados títulos de capitalização usados pelos bancos que utilizam essa carteira, e que são conhecidos pelos clientes como depósitos a prazo. (FORTUNA, 2005).

De acordo com CETIP, (2010)

A taxa média diária do CDI é utilizada como parâmetro para avaliar a rentabilidade de fundos, como os DI, por exemplo. O CDI é utilizado para avaliar o custo do dinheiro negociado entre os bancos, no setor privado e, como o CDB (Certificado de Depósito Bancário), essa modalidade de aplicação pode render taxa de prefixada ou pós-fixada.

Como o CDI quantifica o custo do dinheiro para os bancos em um determinado dia, ele é utilizado pelo mercado como parâmetro para fundos de renda fixa e DI. O CDI é usado também como parâmetro para operações de Swap (contrato de troca de qualquer tipo, seja ele de moedas, *commodities* ou ativos financeiros), na Bolsa de Mercadoria & Futuros (BM&F) para o ajuste diário do DI futuro.

O CDB possui uma liberdade de prazo, o que proporciona aos bancos a emitirem CDB com a taxa prefixada ou flutuante, capitalizados pela taxa do DI, sendo seu prazo definido pela instituição emissora e seu cliente, fazendo com que tenha redução de custos de operações acessórias, como o CDB com swap em DI (FORTUNA, 2005).

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa é formada através do agrupamento dos conhecimentos disponíveis e a utilização cuidadosa dos métodos, técnicas e procedimentos de origem científica. (GIL,1996).

De acordo com Gil (1996, p.19)

Pode-se definir pesquisa como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos. A pesquisa é requerida quando não se dispõe de informação suficiente para responder ao problema, ou então quando a informação disponível se encontra em tal estado de desordem que não possa ser adequadamente relacionada ao problema.

A pesquisa se desenvolve de acordo com procedimentos, e por etapas, iniciando pela formulação do problema e concluído com um satisfatório resultado.

Abaixo, será apresentada a forma que será conduzida a pesquisa para solucionar o problema proposto pelo autor do estudo.

3.1 TIPOS DE PESQUISA

Para Gil (1996), as pesquisas podem ser classificadas com base em seu objetivo geral. Assim podem-se classificar as pesquisas em três grandes grupos: exploratórias, descritivas e explicativas.

De acordo com o autor acima, o primeiro grupo tem como objetivo principal o aprimoramento de idéias ou a descoberta de instituições, já o segundo grupo tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, estabelecer relações entre variáveis, já a pesquisa explicativa tem como objetivo identificar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos. (GIL, 1996).

Nesse trabalho foi utilizada a pesquisa bibliográfica, já na etapa seguinte será utilizada a pesquisa descritiva documental.

3.1.1 Pesquisa Bibliográfica

A pesquisa bibliográfica tem como objetivo dar uma base teórica e atualizada sobre o tema o qual será abordado, tendo como propósito o conhecimento científico de vários autores que colaboraram com o assunto a ser apresentado.

Para Gil (1996) a pesquisa bibliográfica é desenvolvida com base em material já elaborado constituído principalmente de livros e artigos científicos, e após ter definido que a solução do problema seja buscada em material já pronto e elaborado, segue-se a pesquisa bibliográfica.

3.1.2 Pesquisa Descritiva ou de Campo

De acordo com Gil (1996) as pesquisas descritivas são aquelas que visam descobrir a existência de associações entre variáveis, já a de campo procura muito mais o aprofundamento das questões propostas do que a distribuição das características da população segundo determinadas variáveis.

3.2 ABORDAGEM DA PESQUISA

Será usada, na pesquisa, uma abordagem qualitativa que utiliza diferentes argumentações de conhecimento, estratégias de investigação e métodos de coletas de dados. (CRESWELL, 2007).

Creswell (2007) comenta que os processos qualitativos se fundamentam em dados de texto e imagem, têm ligação única na análise de dados e usam estratégias diferentes de investigação.

Do mesmo modo o autor Sampieri, Collado e Lucio (p. 375, 2006), cita que a análise quantitativa “procura obter informação de indivíduos, comunidades, contextos, variáveis ou situações em profundidade, nas próprias ‘palavras’, ‘definições’ ou ‘termos’ dos indivíduos em seu contexto”.

Creswell (2007) comenta que a investigação qualitativa emprega diferentes alegações de conhecimento, estratégias de investigação e métodos de coleta e análise de dados.

3.3 INSTRUMENTOS DE COLETA DE DADOS

A coleta de dados significa a fase da pesquisa em que se investiga e se obtém dados da realidade através da aplicação de técnicas. A coleta de dados é a procura dos mesmos, com a finalidade de se alcançar uma informação e unir essa informação para o desenvolvimento dos raciocínios previsto nos objetivos. (BARROS E LEHFELD, 2000).

Segundo Gil (2002, p. 45) a pesquisa documental assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica, o que diferencia é a natureza das fontes, pois temos pesquisas que são elaboradas através de documentos, mas que podem ser interpretadas de maneiras diferentes, dependendo dos dados coletados.

Neste trabalho foi utilizada a pesquisa documental, tendo em vista que os objetivos abordados tenderão a ser atingidos através da análise dos percentuais de variação dos indicadores do nosso mercado financeiro e de capitais.

3.4 INTERPRETAÇÕES DOS DADOS

Neste capítulo analisam-se, as tabelas e os gráficos do material pesquisado.

Tabela 1 – Variação nominal mensal do CDI entre 2005 a 2010.

ANO / MÊS	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JANEIRO	1,38%	1,43%	1,08%	0,92%	1,04%	0,66%
FEVEREIRO	1,22%	1,14%	0,87%	0,80%	0,85%	0,59%
MARÇO	1,52%	1,42%	1,05%	0,84%	0,97%	0,76%
ABRIL	1,41%	1,08%	0,94%	0,90%	0,84%	0,66%
MAIO	1,50%	1,28%	1,02%	0,87%	0,77%	0,75%
JUNHO	1,58%	1,18%	0,90%	0,96%	0,75%	0,79%
JULHO	1,51%	1,17%	0,97%	1,05%	0,78%	0,86%
AGOSTO	1,65%	1,25%	0,99%	1,01%	0,69%	0,89%
SETEMBRO	1,50%	1,05%	0,80%	1,10%	0,69%	0,84%
OUTUBRO	1,40%	1,09%	0,92%	1,17%	0,69%	0,81%
NOVEMBRO	1,38%	1,02%	0,84%	1,00%	0,66%	0,81%
DEZEMBRO	1,47%	0,98%	0,84%	1,11%	0,72%	0,93%
ACUMUL.	17,52%	14,09%	11,22%	11,73%	9,45%	9,35%
TOTAL	TOTAL GERAL = 73,36%					

Fonte: Garcia (2011).

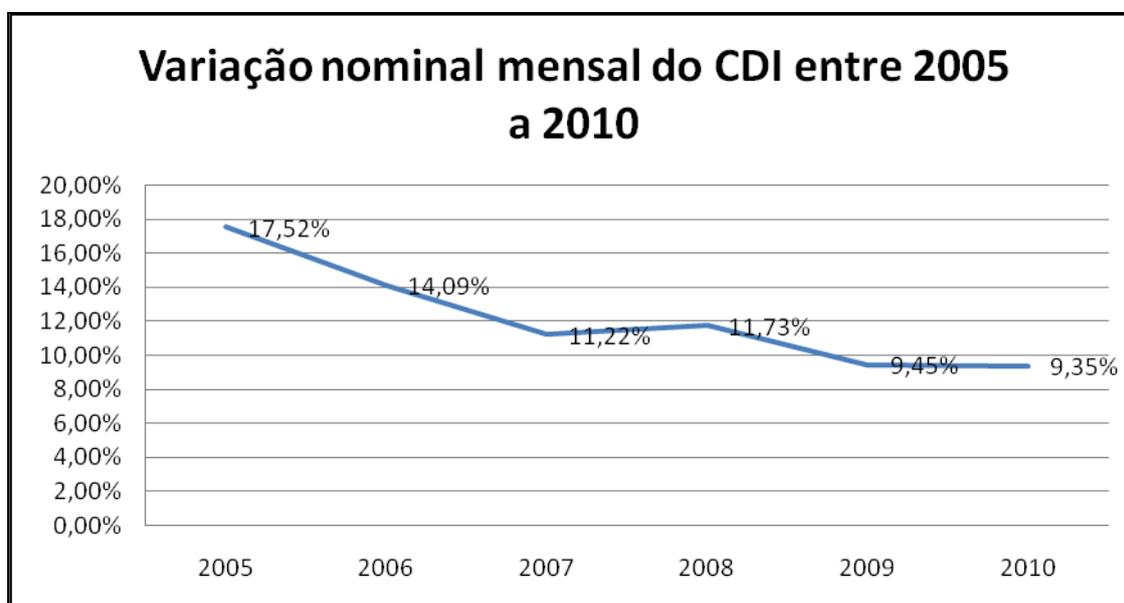


Figura 1 – Variação nominal mensal do CDI entre 2005 a 2010

Fonte: Garcia (2011).

Conforme analisado, pode-se observar que o CDI teve uma queda um pouco mais acentuada em entre os anos 2005 a 2007 no total de 6,30 pontos percentuais, já de 2008 a 2010 teve pouca variação, tornando-se nesses últimos 03 anos uma boa opção para os clientes que buscam no mercado um investimento mais conservador referenciado no CDI

Tabela 2 - Variação nominal mensal do Índice Bovespa entre 2005 a 2010.

ANO / MÊS	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JAN.	-7,05%	14,73%	0,38%	-6,88%	4,66%	-4,65%
FEV.	15,56%	0,59%	-1,68%	6,72%	-2,84%	1,68%
MAR.	-5,43%	-1,71%	4,36%	-3,97%	7,18%	5,82%
ABR.	-6,64%	6,36%	6,88%	11,32%	15,55%	-4,04%
MAI.	1,46%	-9,50%	6,77%	6,96%	12,48%	-6,64%
JUN.	0,62%	0,27%	4,06%	-10,44%	-3,97%	-3,35%
JUL.	3,95%	1,21%	0,39%	-8,48%	6,41%	10,80%
AGO.	7,68%	-2,27%	0,84%	6,43%	3,15%	-3,51%
SET.	12,61%	0,60%	10,67%	-12,39%	8,90%	6,58%
OUT.	-4,40%	7,72%	8,02%	-24,95%	0,05%	1,79%
NOV.	5,70%	6,79%	-3,53%	-1,77%	8,93%	-4,20%
DEZ.	4,80%	6,60%	1,40%	2,61%	2,30%	2,36%
ACUMUL.	28,86%	31,39%	38,56%	-34,84%	62,80%	2,64%
TOTAL	TOTAL GERAL = 129,41%					

Fonte: Garcia (2011).

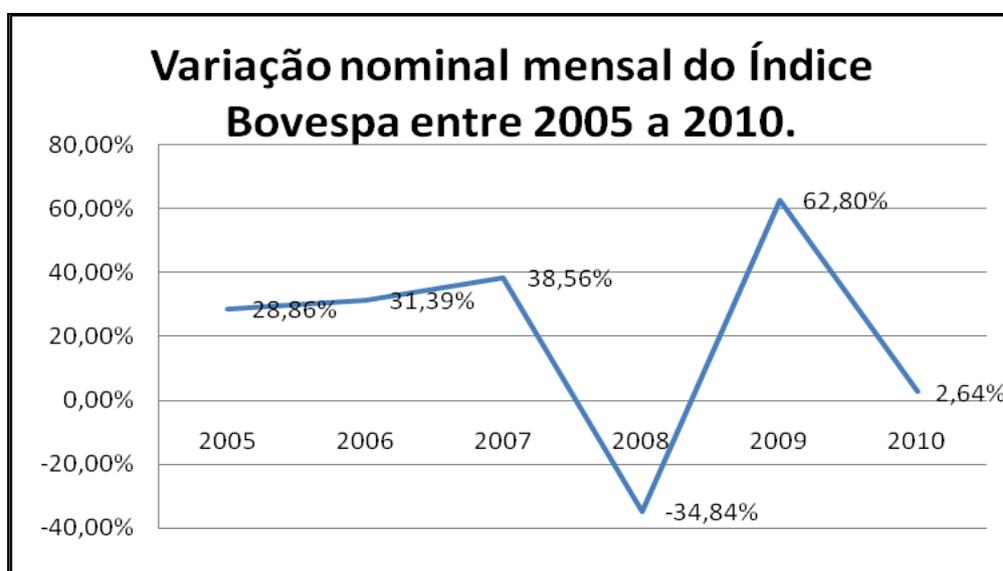


Figura 2 – Variação nominal mensal do Índice Bovespa entre 2005 a 2010

Fonte: Garcia (2011).

Conforme analisado, pode-se observar que o Ibovespa teve um desempenho significativo de 7,30 pontos percentuais de 2005 a 2007, ao contrario de CDI que esteve em queda. Já em 2008, devido à crise financeira internacional o Índice Bovespa despencou dando um enorme prejuízo aos investidores, mas em 2009 deu um novo saldo atingindo a marca 62,80 pontos percentuais retomando a confianças dos investidores. Em 2010 tinha-se uma expectativa de que o índice se mantivesse em alta, mas voltou a cair e agora vem se mantendo estável, uma boa opção para os clientes que buscam no mercado um investimento mais agressivo e com expectativas de um bom retorno financeiro no longo prazo.

Tabela 3 – CDI entre 2005 e 2010, deduzido o IRRF (20%).

ANO / MÊS	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JANEIRO	1,10%	1,14%	0,86%	0,74%	0,83%	0,53%
FEVEREIRO	0,98%	0,91%	0,70%	0,64%	0,68%	0,47%
MARÇO	1,22%	1,14%	0,84%	0,67%	0,78%	0,61%
ABRIL	1,13%	0,86%	0,75%	0,72%	0,67%	0,53%
MAIO	1,20%	1,02%	0,82%	0,70%	0,62%	0,60%
JUNHO	1,26%	0,94%	0,72%	0,77%	0,58%	0,63%
JULHO	1,21%	0,94%	0,78%	0,84%	0,62%	0,69%
AGOSTO	1,32%	1,00%	0,79%	0,81%	0,55%	0,71%
SETEMBRO	1,20%	0,84%	0,64%	0,88%	0,55%	0,67%
OUTUBRO	1,12%	0,87%	0,74%	0,94%	0,55%	0,65%
NOVEMBRO	1,10%	0,82%	0,67%	0,80%	0,53%	0,65%
DEZEMBRO	1,18%	0,78%	0,67%	0,90%	0,58%	0,74%
ACUMUL.	14,02%	11,26%	8,98%	9,41%	7,54%	7,48%
TOTAL	TOTAL GERAL = 58,69%					

Fonte: Garcia (2011).

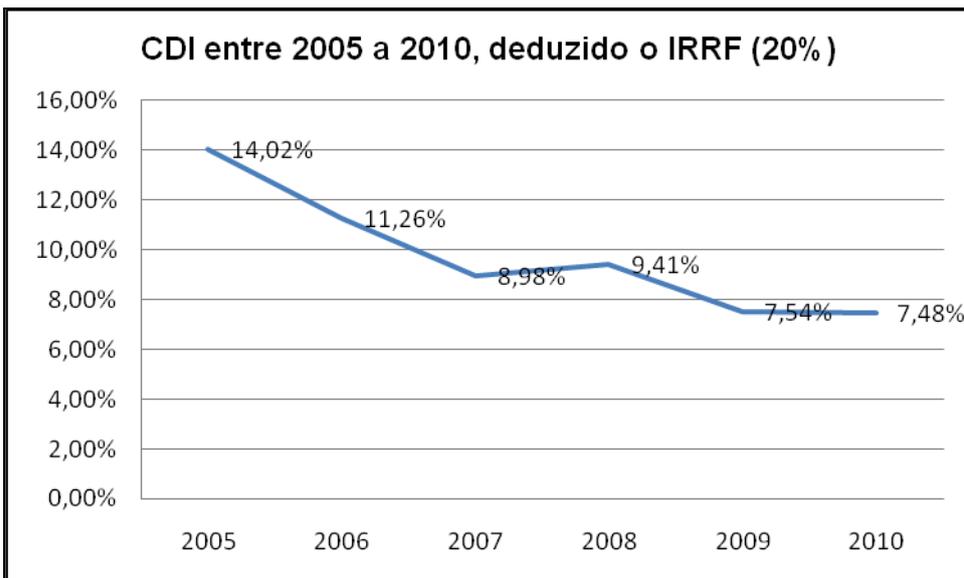


Figura 3 – CDI entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF(20%)

Fonte: Garcia (2011).

De acordo com os dados analisados, pode-se observar que o CDI deduzido o IRRF (20%) manteve a queda um pouco mais acentuada entre os anos 2005 a 2007 devido a baixa do mesmo, em 2008 teve uma leve alta e permaneceu estável de 2009 a 2010.

Tabela 4 – Índice Bovespa entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF (15%).

ANO / MÊS	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JANEIRO	-8,11%	12,52%	0,32%	-7,91%	3,96%	-5,35%
FEVEREIRO	13,23%	0,50%	-1,93%	5,71%	-3,27%	1,43%
MARÇO	-6,24%	-1,97%	3,71%	-4,56%	6,10%	4,95%
ABRIL	-7,64%	5,41%	5,85%	9,62%	13,22%	-4,65%
MAIO	1,24%	-10,92%	5,75%	5,92%	10,61%	-7,64%
JUNHO	0,53%	0,23%	3,45%	-12,01%	-4,56%	-3,85%
JULHO	3,36%	1,03%	0,33%	-9,75%	5,45%	9,18%
AGOSTO	6,53%	-2,61%	0,71%	5,46%	2,68%	-4,04%
SETEMBRO	10,72%	0,51%	9,07%	-14,25%	7,56%	5,60%
OUTUBRO	-5,06%	6,56%	6,82%	-28,69%	0,04%	1,52%
NOVEMBRO	4,84%	5,77%	-4,06%	-2,03%	7,59%	-4,83%
DEZEMBRO	4,08%	5,61%	1,19%	3,00%	1,95%	2,01%
ACUMUL.	17,48%	22,64%	31,21%	-49,49%	51,33%	-5,67%
TOTAL	TOTAL GERAL= 67,50%					

Fonte: Garcia (2011).

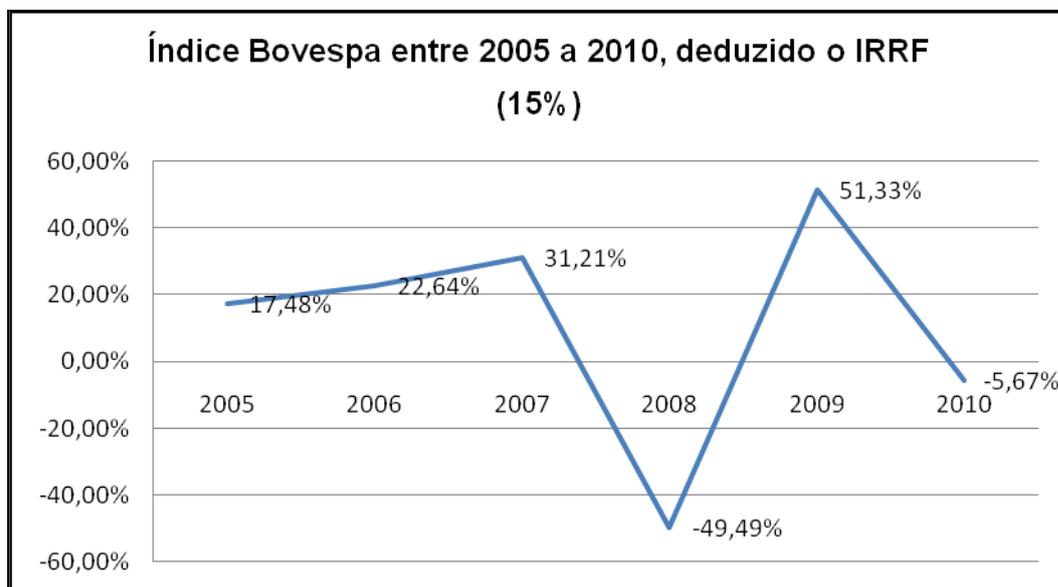


Figura 4 – Índice Bovespa entre 2005 a 2010, deduzido o IRRF (15%)

Fonte: Garcia (2011).

Com os dados analisados, pode-se observar que o Ibovespa deduzido o IRRF (15%) manteve-se em alta entre os anos 2005 a 2007 devido a alta do índice nesses 03 anos, em 2008 conforme citado no gráfico, devido à crise teve uma forte queda, se recuperou no ano seguinte, mas em 2010 contrariando as expectativas voltou a cair, deixando o investidor um pouco assustado.

Tabela 5 – Taxa real de juros do CDI de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).

2005	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
CDI (-IRRF)	1,10%	0,98%	1,22%	1,13%	1,20%	1,26%	1,21%	1,32%	1,20%	1,12%	1,10%	1,18%	14,02%
IGP(M)	0,39%	0,30%	0,85%	0,86%	-0,22%	-0,44%	-0,34%	-0,65%	-0,53%	0,60%	0,40%	-0,01%	1,21%
i real CDI - IGP(M)	0,71%	0,68%	0,37%	0,27%	1,42%	1,70%	1,55%	1,97%	1,73%	0,52%	0,70%	1,19%	12,81%

2006	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
CDI (-IRRF)	1,14%	0,91%	1,14%	0,86%	1,02%	0,94%	0,94%	1,00%	0,84%	0,87%	0,82%	0,78%	11,26%
IGP(M)	0,92%	0,01%	-0,23%	-0,42%	0,38%	0,75%	0,18%	0,36%	0,29%	0,47%	0,75%	0,32%	3,78%
i real CDI - IGP(M)	0,22%	0,90%	1,37%	1,28%	0,64%	0,19%	0,76%	0,64%	0,55%	0,40%	0,07%	0,46%	7,48%

2007	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
CDI (-IRRF)	0,86%	0,70%	0,84%	0,75%	0,82%	0,72%	0,78%	0,79%	0,64%	0,74%	0,67%	0,67%	8,98%
IGP(M)	0,50%	0,27%	0,34%	0,04%	0,04%	0,26%	0,28%	0,98%	1,29%	1,05%	0,69%	1,76%	7,50%
i real CDI - IGP(M)	0,36%	0,43%	0,50%	0,71%	0,78%	0,46%	0,50%	-0,19%	-0,65%	-0,31%	-0,02%	-1,09%	1,48%

2008	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
CDI (-IRRF)	0,74%	0,64%	0,67%	0,72%	0,70%	0,77%	0,84%	0,81%	0,88%	0,94%	0,80%	0,90%	9,41%
IGP(M)	1,09%	0,53%	0,74%	0,69%	1,61%	1,98%	1,76%	-0,32%	0,11%	0,98%	0,38%	-0,13%	9,42%
i real CDI - IGP(M)	-0,35%	0,11%	-0,07%	0,03%	-0,91%	-1,21%	-0,92%	1,13%	0,77%	-0,04%	0,42%	1,03%	-0,01%

2009	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ.	TOTAL
CDI (-IRRF)	0,83%	0,68%	0,78%	0,67%	0,62%	0,58%	0,62%	0,55%	0,55%	0,55%	0,53%	0,58%	7,54%
IGP(M)	-0,44%	0,26%	-0,74%	-0,15%	-0,07%	-0,10%	-0,43%	-0,36%	0,42%	0,05%	0,10%	-0,26%	-1,72%
i real CDI - IGP(M)	1,27%	0,42%	1,52%	0,82%	0,69%	0,68%	1,05%	0,91%	0,13%	0,50%	0,43%	0,84%	9,26%

2010	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ.	TOTAL
CDI (-IRRF)	0,53%	0,47%	0,61%	0,53%	0,60%	0,63%	0,69%	0,71%	0,67%	0,65%	0,65%	0,74%	7,48%
IGP(M)	0,63%	1,18%	0,94%	0,77%	1,19%	0,85%	0,15%	0,77%	1,15%	1,01%	1,45%	0,69%	10,78%
i real CDI - IGP(M)	-0,10%	-0,71%	-0,33%	-0,24%	-0,59%	-0,22%	0,54%	-0,06%	-0,48%	-0,36%	-0,80%	0,05%	-3,30%

Fonte: Garcia (2011).

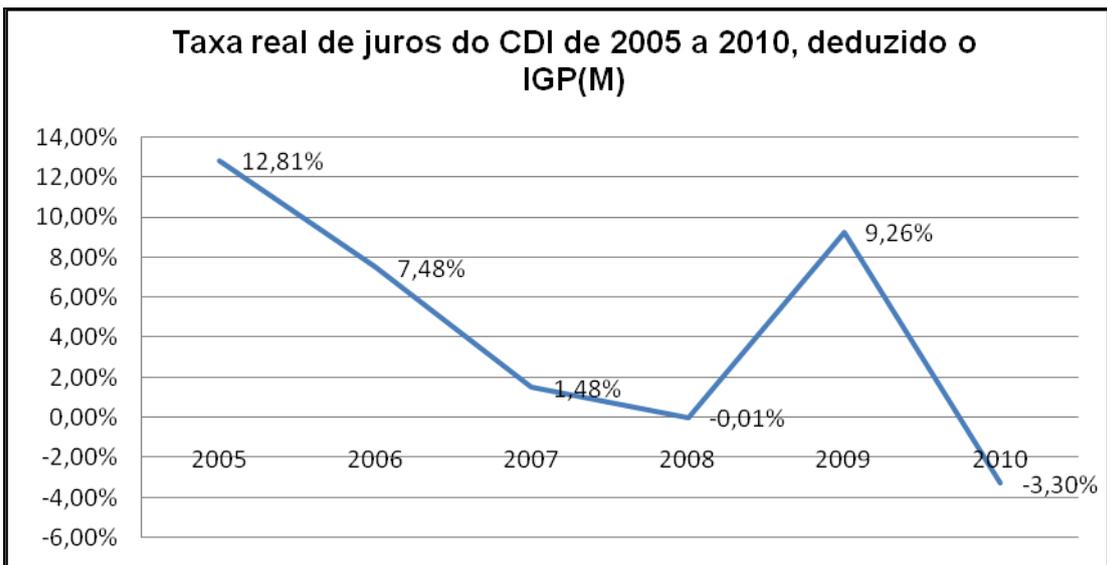


Figura 5 – Taxa real de juros do CDI de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).
Fonte: Garcia (2011).

Conforme os dados analisados pode-se observar que a taxa real do CDI deduzido o IGP(M), manteve uma queda mais acentuada entre os anos 2005 a 2008, devido a alta do IGP(M) no passar dos anos, em 2009 o CDI teve uma boa recuperação, pois o IGP(M) se mostrou negativo, mas em 2010 voltou a cair devido alta do índice.

Tabela 6 - Índice Bovespa real de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).

2005	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2005
Ibovespa (-IRRF)	-8,11%	13,23%	-6,24%	-7,64%	1,24%	0,53%	3,36%	6,53%	10,72%	-5,06%	4,84%	4,08%	17,48%
IGP(M)	0,39%	0,30%	0,85%	0,86%	-0,22%	-0,44%	-0,34%	-0,65%	-0,53%	0,60%	0,40%	-0,01%	1,21%
i real Ibovespa - IGP(M)	-8,50%	12,93%	-7,09%	-8,50%	1,46%	0,97%	3,70%	7,18%	11,25%	-5,66%	4,44%	4,09%	16,27%

2006	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2006
Ibovespa (-IRRF)	12,52%	0,50%	-1,97%	5,41%	10,92%	0,23%	1,03%	-2,61%	0,51%	6,56%	5,77%	5,61%	22,64%
IGP(M)	0,92%	0,01%	-0,23%	-0,42%	0,38%	0,75%	0,18%	0,36%	0,29%	0,47%	0,75%	0,32%	3,78%
i real Ibovespa - IGP(M)	11,60%	0,49%	-1,74%	5,83%	11,30%	-0,52%	0,85%	-2,97%	0,22%	6,09%	5,02%	5,29%	18,86%

2007	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2007
Ibovespa (-IRRF)	0,32%	-1,93%	3,71%	5,85%	5,75%	3,45%	0,33%	0,71%	9,07%	6,82%	-4,06%	1,19%	31,21%
IGP(M)	0,50%	0,27%	0,34%	0,04%	0,04%	0,26%	0,28%	0,98%	1,29%	1,05%	0,69%	1,76%	7,50%
i real Ibovespa - IGP(M)	-0,18%	-2,20%	3,37%	5,81%	5,71%	3,19%	0,05%	-0,27%	7,78%	5,77%	-4,75%	-0,57%	23,71%

2008	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	2008
Ibovespa (-IRRF)	-7,91%	5,71%	-4,56%	9,62%	5,92%	12,01%	-9,75%	5,46%	14,25%	28,69%	-2,03%	3,00%	-49,49%
IGP(M)	1,09%	0,53%	0,74%	0,69%	1,61%	1,98%	1,76%	-0,32%	0,11%	0,98%	0,38%	-0,13%	9,42%
i real Ibovespa - IGP(M)	-9,00%	5,18%	-5,30%	8,93%	4,31%	13,99%	11,51%	5,78%	14,36%	29,67%	-2,41%	3,13%	-58,91%

2009	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ.	2009
Ibovespa (-IRRF)	3,96%	-3,27%	6,10%	13,22%	10,61%	-4,56%	5,45%	2,68%	7,56%	0,04%	7,59%	1,95%	51,33%
IGP(M)	-0,44%	0,26%	-0,74%	-0,15%	-0,07%	-0,10%	-0,43%	-0,36%	0,42%	0,05%	0,10%	-0,26%	-1,72%
i real Ibovespa - IGP(M)	4,40%	-3,53%	6,84%	13,37%	10,68%	-4,46%	5,88%	3,04%	7,14%	-0,01%	7,49%	2,21%	53,05%

2010	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ.	2010
Ibovespa (-IRRF)	-5,35%	1,43%	4,95%	-4,65%	-7,64%	-3,85%	9,18%	-4,04%	5,60%	1,52%	-4,83%	2,01%	-5,67%
IGP(M)	0,63%	1,18%	0,94%	0,77%	1,19%	0,85%	0,15%	0,77%	1,15%	1,01%	1,45%	0,69%	10,78%
i real Ibovespa - IGP(M)	-5,98%	0,25%	4,01%	-5,42%	-8,83%	-4,70%	9,03%	-4,81%	4,45%	0,51%	-6,28%	1,32%	-16,45%

Fonte: Garcia (2011).

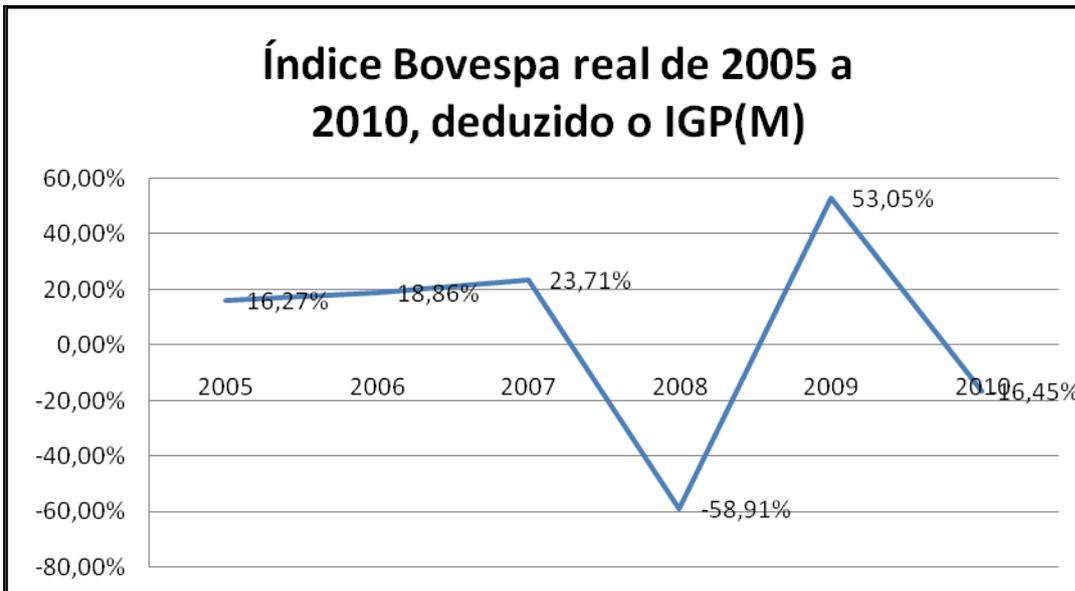


Figura 6 – Índice Bovespa real de 2005 a 2010, deduzido o IGP(M).
Fonte: Garcia (2011).

Conforme os dados analisados, pode-se observar que o Índice Bovespa real deduzido o IGP(M), teve um aumento significativo entre os anos de 2005 a 2007, devido o IGP(M) ficar bem abaixo, comparado com o crescimento do Ibovespa no passar dos anos, em 2009 o Ibovespa passou por uma brusca baixa devido à crise, teve uma boa recuperação em 2009 animando os investidores, mas em 2010, contrariou as expectativas e voltou a cair devido alta do IGP(M) e baixa do Ibovespa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo analisa-se o resultado da pesquisa, onde se faz a comparação baseada nos dados coletados no trabalho.

Como se pode analisar nos gráficos, o rendimento do CDI nos últimos seis anos ficou na casa de 73,36 pontos percentuais, superado pelo Ibovespa, que apesar de abalado em 2008 em virtude da crise financeira internacional ficou com 129,41 pontos percentuais, se destacando como uma das melhores opções de investimento.

No período de 2005, 2006, 2007 e 2009, o Ibovespa se mostrou a melhor métrica de investimento em relação ao CDI, por nada menos do que quatro anos, dos seis corridos. O rendimento acumulado nestes quatro anos é de impressionantes 161,61% o que mostra o vigor da renda variável brasileira.

Já o menos badalado CDI, benchmark da renda fixa cuja sua evolução é balizada na taxa Selic, e que nestes seis anos teve o melhor desempenho anual em relação ao Ibovespa apenas nos anos de 2008 e 2010, e acumulou nos dois anos nada menos do que 21,08% contra um saldo negativo do Ibovespa de -32,20%. Em outras palavras, nos anos de 2008 e 2010, investir em renda fixa, na média, rendeu mais do que em renda variável.

O CDI acumulou de 2006 a 2010 uma rentabilidade de 27,74%, isso já descontado à inflação acumulada neste período pelo IGP-M (30,97%), o que significa que, considerando o poder de compra da moeda, quem apostou na renda fixa teve um bom rendimento nestes seis anos, pelo fato de ser uma rentabilidade garantida. Já o Ibovespa teve uma rentabilidade de 36,53%, o que mostra que apesar das turbulências sofridas pela renda variável, ela se mostrou umas das melhores opções de investimento mesmo descontado a inflação, mostrando sua força no mercado investidor.

Não é correto atribuir-se esta seqüência positiva como mera correção às perdas anteriores, mesmo porque o mercado acionário brasileiro construía uma melhor reputação, a evolução tanto do cenário econômico quanto do corporativo nestes seis anos foi traduzida em consequência da valorização das ações listadas em bolsa nesses anos.

Mas o Ibovespa passou por uma fase difícil, como quando o estouro da bolha do mercado imobiliário norte-americano, congelamento dos mercados globais de crédito, uma avalanche no setor financeiro com sucessivas quebras de bancos e resgates públicos.

E como se acompanhou no início da década, passado o período de forte turbulência e de fortes perdas no valor dos ativos de renda variável, o fluxo voltou para o mercado, em busca de novos investimentos, e deu tão certo que o Ibovespa teve uma alta de 62,80% em 2009, se mostrando como melhor investimento do ano.

Frente ao estudo feito para elaboração desta monografia, verificou-se que comparando o Índice Bovespa em relação ao CDI, pode-se observar que são duas opções diferentes de investimento, uma para cada tipo de investidor, o CDI para um público investidor mais conservador e que prefere ter uma rentabilidade menor mais garantida, o Ibovespa para um público que busca um investimento mais agressivo e rentável, e que no estudo apresentou a melhor opção de investimento dos últimos 6 anos em relação ao CDI.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 7. Ed.301p. São Paulo: Atlas, 2006.

ANDREZO, Andrea Fernandes; LIMA, Iran Siqueira. **Mercado financeiro: Aspectos Históricos e Conceituais**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BARROS, Aidil da Silveira Barros; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de metodologia: um guia para iniciação científica**. 2. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

BM&FBOVESPA, 2010 Disponível em:
<<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 23 de março 2011.

CETIP, Câmara de Liquidação e Custodia, **BASE DE DADOS DO PORTAL BRASIL**, Disponível em: <<http://www.cetip.com.br>> Acesso em: 19 de ago.2010.

CRESWELL, John W. **Projetos de Pesquisa**. Métodos qualitativo, quantitativo e misto. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2007.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 16. Ed 812 p. Rio de Janeiro: Ed Qualitymark, 2005.

_____. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 17. Ed 833 p. Rio de Janeiro: Ed Qualitymark, 2008.

GARCIA, Marco Aurélio, Economia e finanças. Disponível em:
<http://www.magconsultoria.uaivip.com.br/tabfinanc.htm> Acesso em 12 de maio 2011.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1996.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed São Paulo: Atlas, 2002.
LIMA, Iran Siqueira; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; PIMENTEL, Renê Coppe. **Curso de mercado financeiro: tópicos especiais**. São Paulo: Atlas, 2006.

OSIAS, Brito. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Ed. Saraiva 2005.

SAMPIERI, Roberto Hernández, COLLADO, Carlos Fernández, LUCIO, Pilar Baptista. **Metodologia da Pesquisa**. 3. Ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

STEPHEN, Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA Corporate Finance. 2 Ed.772 p.São Paulo: Ed.Atlas,2007.