

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE – UNESC  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**SIMONE DA SILVA FERNANDES**

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO COM OS ALUNOS  
DO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DE UMA UNIVERSIDADE DE  
SANTA CATARINA**

**CRICIÚMA, DEZEMBRO DE 2011**

**SIMONE DA SILVA FERNANDES**

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO COM OS ALUNOS  
DO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DE UMA UNIVERSIDADE DE  
SANTA CATARINA**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado para obtenção do grau de  
Bacharel no curso de Ciências Contábeis da  
Universidade do Extremo Sul Catarinense,  
UNESC.

Orientador: Prof. Mestre Cleyton de Oliveira  
Ritta

**CRICIÚMA, DEZEMBRO DE 2011**

**SIMONE DA SILVA FERNANDES**

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UM ESTUDO COM OS ALUNOS  
DO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS DE UMA UNIVERSIDADE DE  
SANTA CATARINA**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do grau de Bacharel, no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com linha de pesquisa em Contabilidade Gerencial.

Criciúma, 08 de Dezembro de 2011.

**BANCA EXAMINADORA**

---

**Cleyton de Oliveira Ritta, Me., Orientador**

---

**Manoel Vilsonei Menegali, Esp., Examinador 1**

---

**Kátia Aurora Dalla Líbera Sorato, Me., Examinador 2**

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus, por me dar forças e discernimento para elaborar este trabalho, bem como em todas as decisões da vida.

A minha família, por me apoiar em todos os momentos.

Aos professores, grandes mestres que se tornaram amigos, agradeço pelos ensinamentos e lições de vida.

Aos amigos, sempre presentes nos momentos de dificuldades, sem os quais não chegaria até aqui.

Aos acadêmicos do curso de Ciência Contábeis, que colaboraram com a pesquisa realizada neste trabalho.

A todos muito obrigada!

Quando a realidade é demasiadamente difícil de enfrentar, é bom que ainda saibamos sonhar. Importante mesmo é saber transformar sonhos em realidade [...].

Louis Frankenberg

## RESUMO

FERNANDES, Simone da Silva. **Finanças comportamentais: um estudo com os alunos do curso de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina.** 2011. p.60. Orientador(a): Cleyton de Oliveira Ritta. Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis. Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC. Criciúma – SC.

Com as desigualdades financeiras existentes no Brasil, é fundamental que as pessoas conheçam maneiras de administrar melhor seu capital. Os alunos do ensino superior são privilegiados, pois, adquirem no decorrer de sua graduação orientações de como aperfeiçoar seu perfil financeiro. Sendo assim, o objetivo geral deste trabalho consiste em identificar as características financeiras comportamentais dos alunos de um curso de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina. Para tanto, utilizou-se pesquisa descritiva com abordagem qualitativa por meio de aplicação de questionário fechado aplicado a 569 acadêmicos. Os resultados da pesquisa mostram que: (i) os pesquisados apresentam um perfil jovem, sendo na sua maioria mulheres; (ii) os alunos possuem baixa remuneração conseqüentemente não realizam grandes investimentos, sendo a caderneta de poupança o mais utilizado; (iii) os alunos possuem um perfil financeiro conservador e revelam-se despreparados para atuar no mercado financeiro; (iv) os alunos são levados pela emoção nas decisões de investimentos, utilizando a razão apenas no caso de grande perda de dinheiro. Conclui-se que os acadêmicos necessitam de mais preparo para ingressar no mercado financeiro. Também, comprova-se a veracidade da Teoria das Finanças Comportamentais, pois os acadêmicos agem, em sua maioria, pela emoção e não pela razão. Portanto, faz-se necessário, o aperfeiçoamento dos estudos sobre educação financeira.

**Palavras-chave:** Mercado Financeiro. Finanças Comportamentais. Investimentos.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1: Instituições financeiras e suas funções .....	17
Quadro 2: A origem da renda .....	22
Quadro 3: Tipos de Fundos de Investimentos .....	33
Quadro 4: Diferenças entre os planos de previdência privada .....	34
Tabela 1: População e amostra pesquisada .....	43
Gráfico 1: Gênero dos alunos.....	45
Gráfico 2: Idade dos alunos.....	46
Gráfico 3: Renda dos alunos.....	47
Gráfico 4: Percentual de renda investido .....	47
Gráfico 5: Investimentos realizados .....	48
Gráfico 6: Preparo para investir no mercado.....	49
Gráfico 7: Proposta de investimentos.....	50
Gráfico 8: Utilização dos ganhos dos investimentos .....	51
Gráfico 9: Teste de racionalidade.....	52
Gráfico 10: Teste de aceitação ao ganho.....	53
Gráfico 11: Teste de aversão à perda .....	54
Gráfico 12: Teste de aceitação ao ganho não monetário .....	55

## LISTA DE ABREVIATURAS

n. – Número

Jr. - Júnior



## LISTA DE SIGLAS

BACEN – Banco Central do Brasil  
CDB – Certificado de Depósito Bancário  
CFT – Certificados Financeiros do Tesouro  
CMN – Conselho Monetário Nacional  
CTN – Certificados do Tesouro Nacional  
CVM – Comissão de Valores Mobiliários  
FAPI – Fundo de Aposentadoria Programado Individual  
FUCRI – Fundação Educacional de Criciúma  
IF – Instituições Financeiras  
LFT – Letras Financeiras do Tesouro  
LTN – Letras do Tesouro Nacional  
MBA – *Master of Business Administration*  
NTN – Notas do Tesouro Nacional  
PGBL – Plano Gerador de Benefícios Livre  
RDB – Recibo de Depósito Bancário  
SFN – Sistema Financeiro Nacional  
UNESC – Universidade do Extremo Sul Catarinense  
UNIFACRI – União das Faculdades de Criciúma  
VGBL – Vida Gerador de Benefícios Livre

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>11</b>
1.1 Tema e Problema.....	11
1.2 Objetivos da Pesquisa .....	12
1.3 Justificativa.....	13
1.4 Metodologia da Pesquisa .....	14
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>16</b>
2.1 Sistema Financeiro Nacional.....	16
2.1.1 Conselho Monetário Nacional .....	17
2.1.2 Banco Central do Brasil.....	18
2.1.3 Comissão de Valores Mobiliários .....	19
2.2 Educação Financeira.....	20
2.2.1 Finanças Pessoais .....	21
2.2.2 Renda .....	22
2.2.3 Gasto .....	22
2.2.4 Perfil dos Investidores .....	23
2.2.4.1 Perfil Conservador .....	24
2.2.4.2 Perfil Moderado .....	24
2.2.4.3 Perfil Arrojado .....	25
2.2.5 Principais Riscos do Investidor .....	25
2.3 Modalidades de Investimentos .....	26
2.3.1 Renda Fixa .....	28
2.3.1.1 Caderneta de Poupança.....	28
2.3.1.2 Certificados e Recibos de Depósitos Bancários .....	29
2.3.1.3 Títulos Públicos.....	30
2.3.2 Renda Variável.....	31
2.3.3 Renda Mista .....	32
2.3.4 Previdência Privada .....	34
2.5.1 Teoria Moderna de Finanças .....	35
2.5.2 Teoria das Finanças Comportamentais.....	37
2.5.2.1 Aversão a Perda .....	38
2.5.2.2 A Auto Confiança Excessiva .....	39
2.5.2.3 Os Exageros Quanto ao Otimismo e ao Pessimismo .....	40

2.5.2.4 A Sobre-reação as Novidades do Mercado.....	41
<b>3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....</b>	<b>43</b>
3.1 Caracterização da População.....	43
3.2 Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados .....	44
3.3 Descrição e Análise dos Resultados .....	45
3.3.1 Identificação das Características Pessoais .....	45
3.3.2 Identificação dos aspectos financeiros.....	46
3.3.3 Identificação dos Aspectos Comportamentais.....	49
<b>4 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>56</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>57</b>
<b>APÊNDICE.....</b>	<b>60</b>
Apêndice A – Questionário aplicado no levantamento de dados .....	61

## 1 INTRODUÇÃO

Este capítulo apresenta, inicialmente, o tema e problema da pesquisa. Na sequência tem-se os objetivos geral e específicos deste estudo. Por fim mostra-se a justificativa do tema e a metodologia que direciona a realização do trabalho.

### 1.1 Tema e Problema

O Brasil é regulamentado financeiramente pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) que estabelece as diretrizes das políticas monetárias. Como órgão executivo do CMN existe o Banco Central do Brasil (BACEN) que é responsável por fazer cumprir as normas emitidas pelo CMN. Dentre os órgãos de apoio, destaca-se a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que é responsável pela fiscalização do mercado de capitais, principalmente no que se refere às sociedades de capital aberto. A principal função da CVM é organizar o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores, no que tange as negociações dos valores mobiliários em mercado livre e aberto. (FORTUNA, 2005).

Tendo em vista a complexa organização do mercado financeiro, é preciso que a sociedade, de forma geral, conheça seu funcionamento, para assim poder utilizar seus serviços com segurança nas operações. O mercado financeiro é um dos principais meios de acumular recursos por meio de ótimas negociações financeiras. Cita-se, por exemplo, a compra e venda de ações. Tal transação pode tornar os investidores mais capitalizados da noite para o dia sem sair de casa, apenas com o auxílio da *internet*.

Com a facilidade das transações financeiras e várias ofertas de mercado, algumas pessoas optam em diversificar seus investimentos. Elas preferem ir além da poupança e procuram investimentos mais rentáveis. Sendo assim, destaca-se as aplicações em Certificados de Depósitos Bancários (CDB), Previdência Privada, ações, entre outros.

Porém, alguns fatores tais como desemprego, baixos salários, gastos excessivos, entre outros prejudicam a maioria da população no sentido de economizar para investir. Mesmo assim, aqueles que conseguem poupar possuem dificuldades para entender a melhor forma de aplicar seus recursos, para garantir um bom rendimento. Uma das maneiras de aprender a administrar o dinheiro é buscar conhecimento sobre educação financeira.

Um seleto grupo de indivíduos que possuem oportunidades de aprenderem sobre educação financeira são os alunos universitários das áreas de administração, economia e contabilidade. Tais alunos, em sua formação superior, conhecem o funcionamento do mercado financeiro, as principais instituições financeiras e as modalidades de aplicação e captação de recursos. Com isso, eles têm a oportunidade de aperfeiçoar o seu perfil financeiro.

Diante deste contexto, emerge o seguinte questionamento que orienta este trabalho: Quais são as características financeiras comportamentais dos alunos de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina?

## **1.2 Objetivos da Pesquisa**

O objetivo geral deste trabalho consiste em identificar as características financeiras comportamentais dos alunos de um curso de Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina.

A partir do objetivo geral destacam-se os seguintes objetivos específicos:

1. Identificar as características pessoais dos alunos pesquisados;
2. Verificar os aspectos financeiros dos pesquisados; e
3. Identificar os aspectos sobre finanças comportamentais dos alunos pesquisados.

### 1.3 Justificativa

Com as desigualdades financeiras existentes no Brasil, é fundamental que as pessoas conheçam maneiras de administrar melhor seu capital. Para isso, é essencial o aprendizado sobre educação financeira, a qual traz informações relevantes sobre o funcionamento do mercado financeiro e proporciona ao indivíduo discernimento para tomar melhores decisões em relação a aplicação e captação de recursos.

Sousa e Torralvo (2003, p. 3)

relatam que a educação financeira é infelizmente muito pouco explorada no Brasil, sendo a literatura relacionada à gestão financeira pessoal restrita e o oferecimento de disciplinas correlatas a este tema em cursos regulares de escolas, universidades e MBA's praticamente inexistentes.

Culturalmente, no Brasil, a educação financeira se aprende com os pais, que também não tem um conhecimento aprofundado sobre o assunto. Outra fonte de aprendizagem são os meios de comunicação, que nem sempre transmitem adequadamente as informações. Por isso, estudos que abordem este tema reforçam seu valor no auxílio ao entendimento da educação financeiros dos indivíduos.

Com a compreensão do funcionamento do mercado financeiro, as pessoas são beneficiadas e podem aumentar sua renda e, no futuro são capazes de se tornarem independentes financeiramente.

Para os alunos universitários, o presente trabalho traz uma contribuição teórica sobre o tema, que pode ser utilizada como fonte de pesquisa e também auxiliar no conhecimento sobre o mercado financeiro e perfil de investidor.

Para o pesquisador esse trabalho contribui para o crescimento intelectual sobre as possíveis operações que podem ser realizadas no mercado financeiro.

## 1.4 Metodologia da Pesquisa

A metodologia apresenta métodos e técnicas que norteiam a elaboração dos trabalhos científicos. Parra Filho e Santos (2000, p. 212) definem método com sendo “o caminho a ser percorrido para atingir-se o objetivo proposto.” Então, a metodologia auxilia o direcionamento da pesquisa para serem alcançados os resultados desejados.

Quanto ao tipo de pesquisa, o presente trabalho é do tipo descritivo, pois descreve as características financeiras dos alunos investigados. Para Oliveira (1999, p. 114), este tipo de pesquisa “permite ao pesquisador a obtenção de uma melhor compreensão do comportamento de diversos fatores e elementos que influenciam determinado fenômeno.”

Em relação à abordagem do problema, a pesquisa é qualitativa, pois descrevem-se aspectos sobre finanças comportamentais dos alunos. Sobre este tipo de pesquisa Vianna (2001, p. 123) destaca que “os dados são analisados de forma indutiva, sem o objetivo maior de confirmar hipóteses, mas de construir abstrações sobre o fato estudado na medida em que as informações forem sendo agrupadas em categorias, inter-relacionadas.”

No que concerne aos procedimentos, a pesquisa utiliza o método de levantamento ou *survey*, pois serão coletados dados por meio de questionários, para a identificação das características financeiras do público alvo. De acordo com Diehl e Tatim (2004, p. 60)

as pesquisas desse tipo caracterizam-se pelo questionamento direto das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer. Basicamente, procede-se à solicitação de informações a um grupo significativo de indivíduos acerca do problema estudado para, em seguida, mediante análise quantitativa, obter-se as conclusões correspondentes aos dados coletados.

Para a realização da coleta de dados aplica-se um questionário com perguntas fechadas. Para Gil (1994, p. 124), este tipo de instrumento é uma

técnica de investigação composta por um número mais ou menos elevado de questões apresentadas por escrito às pessoas, tendo por objetivo o conhecimento de opiniões, crenças, sentimentos, interesses, expectativas, situações vivenciadas etc.

O trabalho enquadra-se como pesquisa participante, pois o pesquisador é membro integrante do público investigado. Segundo Martins e Theóphilo (2009, p.

87), “o papel do observador-participante pode ser tanto formal como informal, encoberto ou revelado, pode ser parte integrante do grupo social ou ser simplesmente periférico em relação a ele.” Diehl e Tatim (2004, p.62), ainda complementam informando que este tipo de pesquisa “caracteriza-se pela interação entre os pesquisadores e os membros das situações investigadas.”



## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo abordam-se as características do Sistema Financeiro Nacional. Em seguida os conceitos relacionados as finanças pessoais. Posteriormente apresentam-se os principais tipos de investimentos no mercado financeiro. Na sequência tem-se a descrição das teorias financeiras, com foco na teoria das finanças comportamentais.

### 2.1 Sistema Financeiro Nacional

A intermediação financeira no Brasil é controlada pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN). Ele é formado por diversas instituições, cada uma com sua função específica, com o objetivo de manter a economia estável.

Segundo Lima *et. al.* (2006, p. 9),

o sistema financeiro é um conjunto de instituições cuja função é promover e facilitar a transferência de recursos dos agentes superavitários (poupança disponível) para os setores deficitários da economia (setores carentes de investimentos para produção).

Para Mellagi Filho e Ishikawa (2000), o atual SFN baseia-se principalmente nas reformas bancárias (Lei n. 4.595/64) e do mercado financeiro (Lei n. 4.728/65), quando foram constituídos o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central (BACEN). Adicionalmente, em 1976, incorporou-se ao sistema a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), voltada para a regulamentação do mercado de títulos mobiliários.

Segundo Lima (2006), a Lei da Reforma Bancária n. 4.595/64, estabeleceu o padrão do sistema financeiro brasileiro, com a segregação das funções das instituições, conforme mostra Quadro 1:

Bancos comerciais	Captação no varejo e crédito tradicional de curto e médio prazo.
Bancos de investimentos e desenvolvimento	Atende basicamente o mercado de capitais, voltado para prazos mais longos e recursos externos.
Sociedades de crédito, financiamento e investimento	Atender ao crédito de consumo.
Instituições do Sistema Financeiro Habitacional	Responde pelo financiamento habitacional.
Corretoras	Intermediar negócios no mercado acionário.

**Quadro 1: Instituições financeiras e suas funções**

Fonte: adaptado de Lima *et. al.* (2006, p. 9)

As instituições financeiras têm funções distintas dentro do sistema financeiro. Cada uma delas atende as necessidades dos indivíduos no que tange aos investimentos e ao acesso ao crédito.

Percebe-se que as leis da reforma bancária e do mercado financeiro foram fundamentais para o desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional, porque por meio delas criaram-se as instituições de apoio, regulamentos financeiros e procedimentos de fiscalização das operações realizadas nas esferas particulares e públicas.

A seguir apresentam-se as principais instituições que compõem o mercado financeiro brasileiro.

### 2.1.1 Conselho Monetário Nacional

Uma das instituições de maior importância para o Sistema Financeiro Nacional é o Conselho Monetário Nacional. Ele traça as diretrizes a serem cumpridas pelos órgãos de governo e instituições financeiras.

Segundo Fernandes (2006, p. 25), o CMN

trata-se da instituição maior do sistema financeiro, responsável por expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas nas IF, coordenar as políticas monetárias, de crédito, orçamentária e fiscal, a dívida pública interna e externa.

Neste contexto Brito (2005, p. 4) elucida que

compete ao CMN traçar as normas de política monetária em todos os seus aspectos. Funciona como um conselho da economia e supervisiona as políticas monetárias, cambial, de investimentos, de capital estrangeiro, de comércio exterior e fiscal.

Para Fortuna (2005, p. 19), o CMN funciona “como órgão normativo, por excelência, não lhe cabem funções executivas, sendo o responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetárias, creditícias e cambiais do País.”

Lima *et. al.* (2006, p. 10) enfatiza que

o CMN é o conselho de políticas econômicas do país, visto que é o responsável pela fixação das diretrizes da política monetária, creditícia e cambial. É um órgão normativo. Seu presidente é o próprio Ministro da Fazenda e os demais componentes são o Presidente do Banco Central e o Ministro do Planejamento.

As principais competências do CMN são: a) adaptar o volume de meios de pagamento às reais necessidades da economia; b) regular o valor interno e externo da moeda; c) zelar pela liquidez e pela solvência das instituições financeiras; d) promover o controle da igualdade da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos; e) regulamentar as taxas de juros; f) prevenir ou corrigir desequilíbrios econômicos; g) autorizar a emissão de papel moeda; h) aprovar o orçamento monetário do governo; i) determinar as taxas de recolhimento compulsório; entre outros (LIMA *et al.*, 2006).

O CMN exerce um importante papel no SFN. A ele cabe estabelecer as normas e políticas a serem adotadas pelo país. Com tais ações que se é possível regular o equilíbrio econômico do Brasil, além de promover a liquidez entre as instituições financeiras.

### **2.1.2 Banco Central do Brasil**

Para se fazer cumprir as normas estabelecidas pelo CMN, tem-se o Banco Central do Brasil (BACEN) como instituição fiscalizadora do mercado financeiro. Ele é o órgão executivo do Sistema Financeiro Nacional.

Segundo Lima *et al.* (2006, p. 11), o BACEN “é o órgão responsável pela execução das normas que regulam o Sistema Financeiro Nacional ao mesmo tempo em que é um órgão fiscalizador do mercado.”

Brito (2005, p. 5) esclarece que “o Banco Central do Brasil é agente executivo das decisões referentes a políticas macroeconômicas e disposições sobre o funcionamento do sistema financeiro.” Além disso, o Bacen atua “na

regulamentação e supervisão das instituições do mercado financeiro e de capitais.” (FERNANDES, 2006, p. 27).

Fortuna (2005, p. 20) menciona que,

o Bacen é a entidade criada para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo CMN.

As principais atribuições do BACEN são: a) emitir moeda; b) receber recolhimento compulsório; c) realizar operações de redesconto e empréstimo a instituições financeiras; d) efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais; e) controlar a liquidez do mercado; entre outras. (LIMA *et al.*, 2006).

Entende-se que o BACEN, é um órgão executivo que foi criado para que as normas e diretrizes criadas pelo CMN fossem cumpridas. Para que isso aconteça, o BACEN fiscaliza o mercado financeiro.

### **2.1.3 Comissão de Valores Mobiliários**

A Comissão de Valores Mobiliários controla e fiscaliza o mercado de valores mobiliários. Segundo Lima *et al.* (2006, p. 11), “a CVM é um órgão normativo voltado ao mercado de ações, de debêntures e de *commercial papers*, além de outros títulos emitidos por sociedades anônimas.”

Fortuna (2005, p. 22) salienta que a CVM é “o órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional.”

Segundo Mellagi Filho e Ishikawa (2000, p. 121), as atribuições da CVM são “a normatização, regulamentação, desenvolvimento, controle e fiscalização do mercado de valores mobiliários do país”. Além disso, a CVM responsabiliza-se por normatizar a atuação das S.A. abertas, os Intermediários Financeiros e as Administradoras de Fundos de Investimentos. (FERNANDES, 2006, p. 25).

Os principais objetivos da CVM são: a) assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; b) proteger os titulares de

valores mobiliários; c) evitar ou coibir fraudes ou manipulação de oferta ou preço de valores mobiliários; d) assegurar acesso ao público de informações sobre valores mobiliários; e) estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; entre outras. (LIMA *et al.*, 2006).

A CVM tem por objetivo a fiscalização, regulamentação e disciplina das ações realizadas no mercado de valores mobiliário. Com este papel busca impedir a ocorrência de fraudes que distorçam preços e valores mobiliários, assim, visa garantir informações verídicas ao público.

## **2.2 Educação Financeira**

As pessoas têm a necessidade de realizar o controle de suas finanças e para isso precisam estabelecer metas e objetivos a serem alcançados. Para tanto, algumas ferramentas podem ser utilizadas, tais como fluxo de caixa pessoal e o planejamento estratégico.

Segundo Ferreira (2006, p. 19), “no planejamento, determinamos antecipadamente o que pretendemos com nosso dinheiro e detalhamos os planos necessários para alcançar o(s) objetivo(s) definido(s).”

Assim, com os planos definidos para o futuro, é mais fácil administrar os recursos, e destiná-los aos objetivos previamente estabelecidos. Deste modo, não há desperdício de dinheiro e sim economia. E quando houver necessidade de recursos, deve-se ter o conhecimento de qual fonte de captação é mais vantajosa.

Para que os recursos economizados sejam investidos corretamente ou busquem-se fontes de empréstimos mais baratos, deve-se saber como funciona o mercado financeiro.

Observa-se que a educação financeira é pouco explorada no ensino médio. Logo, a maioria das pessoas não tem conhecimento básico sobre finanças.

Segundo Martins (2004, p. 56),

a omissão da escola em relação a noção de comércio, de economia, de impostos e de finanças tem uma consequência perversa: a maioria das pessoas, quando adulta, continua ignorando esses assuntos e segue sem instrução financeira e sem habilidade para manejar dinheiro.

Com este argumento, constata-se que o conhecimento das pessoas, de modo geral, em relação a finanças é bastante escasso, tendo em vista que as escolas não proporcionam noções de como lidar com o dinheiro.

Pandelo Jr. (2010, p. 176) enfatiza que “ainda precisamos caminhar muito em termos de educação financeira. Não só nós, os agentes econômicos, mas as próprias instituições que vendem ou negociam produtos de investimentos.”

A educação financeira é fundamental para que as pessoas conheçam maneiras de administrar seus recursos e fazer com que eles tragam benefícios ao longo do tempo.

### **2.2.1 Finanças Pessoais**

Quando as pessoas auferem renda é necessário que elas tenham uma organização para que seus recursos durem o máximo possível. Por isso, é preciso planejar o que fazer, organizar os hábitos e controlar os gastos.

Bodie e Merton (1999, p. 26) esclarecem que finanças pessoais “é o estudo de como as pessoas alocam recursos escassos ao longo do tempo.” Para Ferreira (2006, p. 17) ela é “a arte e a ciência de gerenciamento do dinheiro das pessoas.”

Deste modo, é possível compreender que as finanças pessoais são critérios de planejamento e organização dos recursos financeiros dos indivíduos. Ferreira (2006) estabelece três processos para administrar as finanças pessoais. O primeiro é o planejamento do que fazer com o dinheiro. O segundo é organização dos hábitos de consumo e investimento. O terceiro é controle dos resultados de acordo com o que foi planejado anteriormente.

Portanto, cada pessoa deve administrar suas finanças por meio de estabelecimento de critérios que melhor se adaptem a sua situação financeira. Desta forma é possível prever os recursos que estarão disponíveis no futuro e, assim, pode-se determinar como estes recursos serão utilizados para proporcionar retorno financeiro.

### 2.2.2 Renda

As pessoas estão sempre em busca de dinheiro e para obtê-lo realizam atividades diversas tais como: trabalho registrado ou autônomo, aplicação de recursos ou abrir seu próprio negócio.

Segundo Macedo Jr. (2007, p. 7), renda é “a quantidade de dinheiro recebida durante certo tempo, em troca de trabalho ou serviço ou como lucro de investimentos financeiros.”

Com esta afirmação compreende-se que a renda provém de várias fontes distintas, mas para recebê-la é necessário trabalho ou uma boa administração das finanças para que a própria renda gere seu benefício.

O Quadro 2 mostra a classificação das pessoas de acordo com a origem da renda.

Grupo 1		Grupo 2	
Empregado	Autônomo	Empresário	Investidor
Eles trabalham pelo dinheiro		O dinheiro trabalha por eles	

#### **Quadro 2: A origem da renda**

Fonte: Adaptado de Ferreira (2006)

Os empregados precisam trabalhar para auferir sua renda. Os autônomos trabalham por conta própria e dependem apenas de seu trabalho para obter receita. Os empresários que recebe lucros dos empreendimentos. Os investidores recebem rendimento dos investimentos

A renda é o dinheiro obtido por meio do trabalho ou do retorno de aplicações financeiras. Entretanto, observa-se que em todas as situações há uma incerteza quanto à existência de trabalho para geração de receita ou retorno nos empreendimentos e aplicações financeiras.

### 2.2.3 Gasto

O gasto é o desembolso financeiro que proporciona às pessoas a aquisição de bens ou serviços que são utilizados para sua sobrevivência ou apenas

para manter o seu padrão de vida. Schier (2006, p.14) observa que o gasto é a “compra de produto ou serviço qualquer que gera desembolso imediato ou futuro.”

É necessário ter um controle rigoroso dos gastos para que estes não sejam superiores a renda. Deste modo, as pessoas conseguirão economizar seus recursos.

Segundo Tommasi e Lima (2007, p. 30) “contabilizar os gastos pessoais é algo que a maioria não faz todos os meses. Uns por pura preguiça ou falta de tempo; outros, porque acham que administrar as contas é realmente impossível.”

Sendo assim, é preciso que as pessoas se conscientizem que os gastos apenas devem ocorrer em caso de necessidade básica para sobreviver, caso contrário deve-se analisar para onde está indo a renda, para que não ocorra de faltarem recursos.

#### **2.2.4 Perfil dos Investidores**

No mundo financeiro a atitude do indivíduo influencia o resultado dos investimentos. Cada investidor tem seu modo de agir e de pensar a respeito de suas decisões. Para Hoji (2007, p. 105), “cada investidor deve escolher criteriosamente os investimentos que se encaixem em seu perfil de risco.”

O perfil do investidor depende de vários fatores como o nível de risco que aceita tomar nas suas aplicações, o horizonte de investimento (prazo), o nível das despesas familiares, o nível de segurança e as garantias envolvidas, entre outros. Para Lima *et al* (2006, p. 76) “o perfil é pessoal, não existem regras, e pode mudar com o tempo e condições financeiras.” Deste modo, quando os investidores aumentam seu patrimônio, seu nível de risco pode se tornar maior, visando maior retorno de seus investimentos.

Existem três categorias de perfil para os investidores, cada uma de acordo com o grau de aversão ao risco demonstrado perante os investimentos. Elas são apresentadas a seguir.



#### **2.2.4.1 Perfil Conservador**

O perfil que mais se adapta aos pequenos investidores é o conservador. Neste perfil têm-se poucos riscos e o retorno é garantido, embora seja menor. Hoji (2007, p. 106) assevera que os investidores conservadores “não gostam de correr riscos para ganhar mais.”

Para Lima *et. al.* (2006, p. 76),

o perfil conservador é avesso ao risco. Sente-se desconfortável com oscilações de preços, não suporta ver seu patrimônio diminuir. Abre mão de rentabilidade em troca de tranqüilidade. Suas reações são mais emocionais que racionais. Em geral, tem pouca informação sobre o mercado.

Portanto, as pessoas que não gostam de correr risco são classificadas como conservadoras. Elas preferem ter pouco retorno, por estarem seguros quanto ao capital investido. Prezam-se pela segurança e não pelo retorno que será proporcionado.

#### **2.2.4.2 Perfil Moderado**

O perfil moderado compreende as pessoas que já tem interesse em uma rentabilidade um pouco maior. Elas arriscam-se um pouco mais e buscam aumentar seu patrimônio por meio de seus investimentos.

Para Hoji (2007, p.106), o perfil moderado é para aquelas pessoas que “não são propensas a correr altos riscos, mas também não são excessivamente conservadoras.” Em algumas condições até correm riscos, mas com a finalidade de aumentar seu patrimônio.

Segundo Lima *et al.* (2006, p. 76), o investidor moderado “tolera certo volume de risco. Aceita flutuações de preços, em troca de ganho compensador. Não se expõe a grandes riscos. Tem razoável conhecimento do mercado, usando mais razão nas decisões.”

Os investidores moderados não são de todo conservadores, mas também não se arriscam demasiadamente. Eles conhecem razoavelmente o mercado, mas usam mais a razão para direcionar suas aplicações.

#### **2.2.4.3 Perfil Arrojado**

Neste grupo enquadram-se pessoas que gostam de correr riscos com objetivos de maiores retornos. Geralmente estes investidores possuem um capital maior para arriscar, por isso fazem grandes negociações.

Hoji (2007, p. 106) esclarece que “pessoas com esse perfil gostam de arriscar; são “jogadores” e “apostadores”. Se não tiveram controle sobre seus impulsos, poderão realizar grandes prejuízos financeiros.”

Segundo Lima *et al.* (2006, p. 76), o investidor arrojado

é o investidor típico da renda variável, pois aceita grande quantidade de risco, inclusive de perdas de capital – perder patrimônio. É movido pelas perspectivas futuras e expectativas de retorno acima da média. Tem grande conhecimento do mercado e acesso a informações, além de consultores. Acompanha ativamente seus investimentos, é ágil e racional na sua administração. Em geral, é jovem.

Estas pessoas correm risco ao fazerem seus investimentos, porém seu retorno tenderá a ser mais vantajoso. Elas têm um grande conhecimento das informações financeiras e administram muito bem seus investimentos. Estão sempre acompanhando o mercado e as perspectivas de retorno que pretendem auferir.

#### **2.2.5 Principais Riscos do Investidor**

Todos os tipos de investimentos embora tragam retorno, também oferecem riscos, oriundo de fatores que prejudicam o rendimento das aplicações.

Lima *et al.* (2006, p.83) elucidam que o risco de mercado

pode ser definido como a incerteza a respeito dos resultados de um investimento financeiro, ou de uma carteira de investimentos, decorrente de mudanças futuras nas condições de mercado, tais como os preços de um ativo, taxas de juros, volatilidade de mercado e liquidez.

Oliveira e Pacheco (2006, p. 254) corroboram ao afirmar que “o risco de mercado representa a incerteza em relação ao comportamento dos preços dos ativos em função de oscilações de variáveis como taxas de juros, câmbio, preços das ações, dentre outras”

Deste modo, o investidor deve estar atento a movimentação do mercado financeiro, principalmente em relação as oscilações de preço, pois não se sabe ao certo qual será o retorno obtido. Também é preciso estar atento à instituição na qual serão aplicados os recursos, devido ao risco institucional e de crédito.

Lima *et. al.* (2006, p. 88) destacam que o risco de crédito, é “a possibilidade de uma obrigação (principal ou juros) não vir a ser honrada pelo emissor/contratante, na data e nas condições negociadas e contratadas entre as duas partes originalmente.” Portanto, ele pode ser definido como o risco de inadimplência.

Outro risco apontando por Lima *et. al.* (2006) é o de liquidez, que refere-se à facilidade/rapidez ou dificuldade/demora em vender um título que esteja sendo carregado na carteira. Quando os quotistas decidem resgatar seus investimentos, as instituições financeiras devem vendê-los a outros, em caso de não encontrarem compradores os gestores passam por dificuldades, podendo, inclusive serem obrigados a negociar descontos ou deságios nos preços.

Portanto, as pessoas devem ficar atentas ao fazerem seus investimentos, pois mesmo que o retorno seja bom, os riscos existem e podem arruinar todo o planejamento.

### **2.3 Modalidades de Investimentos**

Algumas pessoas buscam economizar sua renda para sempre dispor de dinheiro quando necessário. Mas esta economia poderia ser aplicada para trazer benefícios maiores.

Segundo Assaf Neto (2001, p. 27), “investimento representa a ampliação de capital em alternativas que promovem o aumento efetivo da capacidade produtiva de um país, determinando maior capacidade futura de gerar riqueza (renda).”

Desse modo, uma pessoa que investe recursos, além de aplicar seu capital, gera riqueza para a sociedade; pois seus recursos são utilizados para o desenvolvimento econômico e social.

Quando se trata de investimentos no mercado financeiro é preciso avaliar os regulamentos que envolvem tais aplicações. Segundo Martins (2004, p. 86), “no mercado financeiro, há três palavras mágicas das quais ninguém escapa, seja em família, nas empresas, nos bancos, no governo ou em qualquer lugar onde o dinheiro esteja: segurança, rentabilidade e liquidez.” Oliveira e Pacheco (2006) mencionam que todo o investimento deve ser avaliado com base nesse tripé de análise.

Com a análise por meio do tripé, o investidor poderá realizar seu investimento com confiança, pois conhecerá as variáveis financeiras que envolvem o investimento e assim, conseguirá tomar uma adequada decisão.

Nos investimentos, a segurança são as garantias reais da operação financeira. A rentabilidade diz respeito ao ganho de capital que o investidor irá receber. A liquidez refere-se à capacidade de transformar o investimento em dinheiro. (MARTINS, 2004).

Lima *et al.* (2006) destaca que as decisões financeiras são baseadas em informações presentes e probabilidades futuras. Logo, não se conhecem o resultado. Sendo assim, tem-se uma diversidade de resultados possíveis e inúmeras incertezas. Isso representa a situação de risco nos investimentos.

Os investimentos podem trazer muito retorno. Para tanto, deve-se ter conhecimento mínimo sobre o funcionamento do mercado financeiro. É preciso analisar os investimentos antes de fazê-lo e assim, verificar seu grau de liquidez, rentabilidade e segurança, para que o investidor não fique em situação de risco.

A seguir apresentam-se as principais modalidades de investimentos no mercado financeiro.

### 2.3.1 Renda Fixa

Os investimentos podem ser classificados em renda fixa. Segundo Frankenberg (1999, p. 102), investimentos de renda fixa

incluem todos aqueles investimentos em que você recebeu um rendimento certo e determinado pré- ou pós-fixado. Incluem-se nessas modalidades as cadernetas de poupança, os certificados de depósito CDB ou RDB, os fundos de rendimento fixo, as debêntures e outros títulos menos conhecidos do mercado.

Segundo Gregório *et. al.* (2006, p. 107) “os títulos de renda fixa são caracterizados por terem previamente definida a forma de remuneração.”

Desta maneira, nota-se que os investimentos de renda fixa proporcionam mais garantia ao investidor, porém trazem menos rendimentos, pois as taxas de retorno são pré-estabelecidas.

#### 2.3.1.1 Caderneta de Poupança

A caderneta de poupança é a maneira mais utilizada e simples para aplicar recursos, no entanto traz menor retorno. A maioria da população que consegue economizar guarda o seu dinheiro, primeiramente, na poupança. Ela aceita aplicações de pequeno valor e possui alta liquidez.

De acordo com Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 92), “os depósitos de poupança têm forte conotação popular, devido à sua conveniência mercadológica.” A caderneta de poupança é uma alternativa bastante conservadora e de baixa remuneração comparada a outros tipos de investimentos. (ASSAF NETO, 2001, p. 27).

Segundo Oliveira e Pacheco (2006, p. 98), a poupança “é a modalidade mais popular e tradicional de investimento destinada, de maneira geral, ao público de mais baixa renda. Os recursos aplicados podem ser sacados a qualquer momento.”

Como visto a poupança é uma das alternativas mais utilizadas pelas pessoas para aplicar sua renda excedente. O acesso a este serviço é simples, basta

abrir uma conta em qualquer banco e fazer depósitos. A poupança tem ótima aceitação por não ter carência para fazerem os saques.

### **2.3.1.2 Certificados e Recibos de Depósitos Bancários**

Os certificados de depósitos bancários (CDB) e os recibos de depósitos bancários (RDB) são bastante utilizados pelos investidores com perfil conservador. Estas modalidades são seguradas pela instituição financeira que retornará o capital investido adicionado de juros.

Segundo Assaf Neto (2001, p. 92), o CDB é “uma obrigação de pagamento futura de um capital aplicado em depósito a prazo fixo em instituições financeiras (bancos comerciais e bancos de investimento e desenvolvimento).”

Mellagi Filho e Ishikawa (2000, p. 192) informam que os

CDB's são títulos emitidos por bancos comerciais que têm como lastro, como o próprio nome diz, depósitos a vista na instituição emissora. Esses títulos são emitidos com objetivo de obter recursos para a instituição financeira. O público-alvo desses títulos são tanto pessoas físicas como jurídicas.

O RDB é “uma promessa de pagamento à ordem, da importância do depósito, acrescida do valor da correção e dos juros convencionados.” (MELLAGI FILHO; ISHIKAWA; 2000, p. 155).

Fortuna (2005, p. 169) esclarece que “o CDB é um título de crédito, físico ou escritural, e o RDB é um recibo, e sua emissão gera a obrigação das instituições emissoras pagar ao aplicador, ao final do prazo contratado, a remuneração prevista – que será sempre superior ao valor aplicado.”

Por meio destes certificados os bancos captam recurso e usufruem dele de diversas maneiras, tendo um prazo determinado pra devolvê-lo ao investidor com a remuneração negociada. Observa-se que o CDB é transferível a terceiros via endosso normativo. Já o RDB é intransferível a terceiros.

### 2.3.1.3 Títulos Públicos

Os títulos públicos representam uma aplicação segura que beneficia os governos municipais, estaduais e federal. Os títulos adquiridos pelos investidores proporcionam recursos aos governos, no intuito de auxiliar, principalmente, o financiamento da dívida pública.

Segundo o Ministério da Fazenda (2011, p. 01)

os títulos públicos são ativos de renda fixa que se constituem em boa opção de investimento para a sociedade. Os títulos públicos possuem a finalidade primordial de captar recursos para o financiamento da dívida pública, bem como para financiar atividades do Governo Federal, como educação, saúde e infra-estrutura.

Para Oliveira e Pacheco (2006, p. 112), os títulos públicos federais “representam o instrumento financeiro mais utilizado no Brasil, além de funcionar como a alternativa mais eficaz que o governo federal possui para realizar política fiscal e financiar seu déficit.”

Lima *et. al.* (2006, p. 145) ressaltam que

os títulos públicos representam créditos emitidos pelo Tesouro Nacional ou pelo Banco Central do Brasil, sob a forma de bônus, letras ou notas, com a finalidade de financiar o déficit do Orçamento Geral da União ou com finalidades específicas, determinadas caso a caso.

No Brasil, os títulos públicos federais são negociados por meio do Tesouro Direto. Este programa permite a venda “de títulos públicos a pessoas físicas via internet, desenvolvido pelo Tesouro Nacional em parceria com a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia.” (MACEDO JUNIOR, 2007, p. 114).

Segundo Fortuna (2005), os principais títulos emitidos pelo Tesouro Nacional são: LTN (Letras do Tesouro Nacional), LFT (Letras Financeiras do Tesouro), NTN (Notas do Tesouro Nacional), CTN (Certificados do Tesouro Nacional) e CFT (Certificados Financeiros do Tesouro). Esses títulos possuem características diferentes de prazo e remuneração, mas que, cumprem a missão básica de rolagem da dívida pública pelo Tesouro Nacional.

O investidor ao adquirir os títulos públicos tem o governo como seu devedor com o direito de receber o capital investido e mais os juros na data do vencimento ou resgate.

### 2.3.2 Renda Variável

Os investimentos em renda variável diferem dos em renda fixa, pelo fato de não se saber o valor do retorno. Por isso, são investimentos mais arriscados.

Sobre os investimentos em renda variável Frankenberg (1999, p. 102) assegura que eles

incluem todos os investimentos dos quais você desconhece antecipadamente os resultados que irá obter. São também chamados papéis de risco, pois tanto podem dar lucro como prejuízo. As mais conhecidas aplicações de risco são as ações e fundos de ações.

Para Oliveira e Pacheco (2006, p. 132), “os ativos de renda variável são ativos reais, portanto não possuem remuneração previamente definida nem prazo de vencimento. Para que o investidor obtenha o principal de seu recurso de volta, deve efetuar a venda do ativo.”

As aplicações de renda variável trazem maior risco aos investidores devido à instabilidade do mercado financeiro, entretanto o retorno na maioria das vezes é maior.

Tem-se como principal investimento em renda variável as ações. Elas representam uma parcela do capital de empresas do tipo sociedade anônima de capital aberto.

As ações são títulos mobiliários negociáveis no mercado aberto que representam parcela mínima do capital de uma sociedade por ações. (BRITO, 2005; FORTUNA, 2005; HALFELD 2007 ).

As ações são divididas em duas categorias, de acordo com a natureza dos direitos e vantagens que conferem a seus titulares, que são: a) ordinárias: dão direito a voto, e b) preferenciais: preferência no recebimento de dividendos, no reembolso de capital, no recebimento de juros sobre capital, entre outras vantagens, entretanto, não tem direito a voto. (ASSAF NETO, 2001; FORTUNA, 2005).

As empresas ao abrirem seu capital no mercado financeiro disponibilizam parte dele para os investidores, que ao adquirirem as ações podem tornar-se parte da empresa com participação nas decisões ou com direitos preferenciais.



### 2.3.3 Renda Mista

Os fundos de investimentos são investimentos de renda mista, pois permitem ao investidor distribuir a aplicação de recursos em operações de renda fixa e variável simultaneamente.

Os fundos de investimentos são concentrações de recursos de vários aplicadores em um único investimento. Ele é administrado por um agente que pode ser pessoa física ou jurídica que recebe remuneração por tais serviços.

Para Oliveira e Pacheco (2006, p. 180), os fundos de investimentos podem ser definidos como:

qualquer concentração de recursos na forma de um condomínio, que pode ser aberto ou fechado, com o objetivo de investi-los na aquisição de títulos e valores mobiliários, bem como quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais e, posteriormente, distribuir os resultados, proporcionalmente, aos cotistas.

Brito (2005, p.136) observa que o objetivo dos fundos de investimentos é “administrar recursos de clientes por meio de formação de condomínios, em que os investidores disponibilizam os recursos, obtêm-se cotas e a instituição financeira recebe determinado percentual pela administração desses recursos.”

Macedo Jr (2007) menciona que os fundos de investimentos são condomínios que reúnem recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da compra de uma carteira de títulos de renda fixa ou títulos mobiliários.

Cada investimento requer um determinado conhecimento, por isso os condôminos delegam a tarefa de gestão do fundo a um administrador que decide qual o tipo de investimento e como serão aplicados os recursos, conforme a política pré-estabelecida pelos participantes.

Segundo Lima *et. al.* (2006, p. 104),

administradores: são os responsáveis legais dos investidores. O administrador deve ser um membro estatutário da instituição, tecnicamente qualificado para responder civil e criminalmente pela gestão, supervisão e acompanhamento do fundo, bem como pela prestação de informações relativas ao mesmo.

Para Oliveira e Pacheco (2006, p.191), o administrador do fundo

é a pessoa física ou jurídica, devidamente autorizada pela CVM, para prestar o serviço de gestão de ativos de terceiros alocados em um fundo de investimentos, bem como gerenciar seus riscos, prestar informações aos

órgãos reguladores e aos cotistas. Sua função principal é gerir os ativos, de acordo com as normas e diretrizes contidas no regulamento e no prospecto de fundo, visando obter a maior rentabilidade com o menor risco possível.

Oliveira e Pacheco (2006, p.185) ainda ressaltam que

os fundos de investimentos podem ser constituídos sob a forma de condomínio aberto ou fechado. Fundos abertos são aqueles que não impõem qualquer restrição a saída dos cotistas. Os fundos fechados são aqueles cuja quantidade de cotas foi emitida de forma limitada e distribuída a uma quantidade restrita de investidores.

Os fundos podem ser classificados da seguinte forma, conforme o Quadro

3.

Fundo de curto prazo	É considerado um investimento de baixo risco. Proporciona o menor grau de volatilidade possível, minimizando os riscos do mercado.
Fundo referenciado	É aquele que busca seguir algum índice de referencia. Acompanha o desempenho de algum tipo de indicador de mercado.
Fundo de renda fixa	Destina-se a adquirir títulos de dívida de empresas ou governos, cuja remuneração esteja vinculada a alguma taxa de juros ou índice de preços. A carteira deste fundo deve ter no mínimo 80% de títulos de renda fixa pública e/ou privados, ligados a taxa de juros doméstica ou de índice de inflação.
Fundo de ações	Destina-se a adquirir ações de empresas negociadas na Bolsa de Valores. É exigido que 67% da carteira de ações seja admitida para negociação no mercado a vista em bolsa de valores ou balcão organizado.
Fundo cambial	É exigido que este fundo mantenha em sua carteira 80 % de ativos relacionados, direta ou indiretamente por meio de derivativos, ou indicador de desempenho, sujeitos a variação de preço de moeda estrangeira.
Fundo de dívida externa	São aplicações em títulos da dívida do governo brasileiro, emitidos no mercado externo. É exigido que 80% do patrimônio seja aplicado em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da união.
Fundo multimercado	Os recursos são aplicados em diversos mercados, a fim de aproveitar a oscilação de preço dos ativos. Seu objetivo é formar um <i>mix</i> de ativos, mediante estratégia de investimento diversificada, sem a necessidade de concentração em qualquer um deles.

### **Quadro 3: Tipos de Fundos de Investimentos**

Fonte: adaptado de Oliveira e Pacheco (2006) e Lima *et. al.* (2006)

Os fundos podem ser de renda fixa e variável. Sua composição é formada por aplicações em títulos com a taxa de retorno fixa tais como títulos privados e públicos; ou de renda variável com base em ações ou títulos cujo retorno seja variável.

Ao escolher um fundo é necessários avaliar: a) características de funcionamento, b) perfil do fundo, c) taxa de administração e performance, d) se o fundo é aberto ou fechado, e) possibilidade de resgate imediato sem restrições, entre outros.

### 2.3.4 Previdência Privada

As pessoas que se preocupam com o futuro buscam segurança, por isso algumas optam por investimentos em previdência privada. Este investimento proporciona uma aposentadoria adicional e de acordo com as expectativas do investidor.

Martins (2004, p. 83) enfatiza que

um plano de previdência nada mais é do que uma reserva financeira, formada por depósitos mensais feitos por você e que serão aplicados por uma instituição financeira, cujos rendimentos são incorporados ao capital, para garantir sua renda na aposentadoria.

Martins (2004) ainda descreve que as pessoas ao se aposentarem podem retirar sua reserva financeira como uma renda vitalícia, uma renda temporária ou um saque único; de acordo com o que for melhor em seu projeto de vida.

Segundo Fortuna (2005), a previdência privada é uma opção de aposentadoria complementar à custa do interessado na complementação; oferecida por entidades abertas de previdência complementar e seguradoras.

Existem três tipos de planos de previdência privada: Fundo de Aposentadoria Programada Individual (FAPI), Programa Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e Vida Gerador de Benefícios Livre (VGBL). Tais planos são sintetizados no Quadro 4.

Características	PGBL	FAPI	VGBL
Opções de investimentos	O cliente escolhe o produto que tem carteira mais adequada ao seu perfil e prazo de investimentos.	O cliente escolhe o produto que tem carteira mais adequada ao seu perfil e prazo de investimentos.	O cliente escolhe o produto que tem carteira mais adequada ao seu perfil e prazo de investimentos.
Garantia de rentabilidade	Não há	Não há	Não há
Carência para movimentação	Mínimo de 60 dias e máximo de 24 meses	Mínimo de seis meses, a critério da empresa	Mínimo de 60 dias e máximo de 24 meses
Migração	Permitida para PGBL ou planos tradicionais da mesma empresa ou de outra	Permitida para Fapi do mesmo banco ou de outro	Permitida para PGBL da mesma empresa ou de outra

**Quadro 4: Diferenças entre os planos de previdência privada**

Fonte: adaptado de Fortuna (2005)

Ao escolher um plano de previdência são necessários avaliar: a) características de funcionamento, b) perfil do plano, c) taxa de administração, d)

aspectos tributários, e) possibilidade de resgate imediato sem restrições, entre outros.

Os indivíduos que pretendem se aposentar com uma renda melhor devem fazer uma previdência privada para garantir uma aposentadoria tranquila. Mas devem ficar atento para os tipos de previdência a ser escolhido.

## **2.5 Teoria das Finanças**

O comportamento dos investidores no mercado financeiro é analisado com base em duas teorias distintas, a Teoria das Finanças Modernas e a Teoria das Finanças Comportamentais. Ambas divergem entre si. A seguir apresentam-se tais teorias.

### **2.5.1 Teoria Moderna de Finanças**

A Teoria Moderna de Finanças surgiu como uma ideia inovadora na área das finanças. Segundo Macedo Jr (2007, p. 69), “na década de 1950, o economista Harry Markowitz faz uma revolução no estudo de finanças ao apresentar, pela primeira vez, conceitos de risco e retorno em investimentos. Essa teoria ficou conhecida como Finanças Modernas.”

De acordo com esta teoria, os investidores seriam capazes de analisar as alternativas de investimentos com base em todas as informações disponíveis, e assim, prever os riscos e retornos esperados, de forma racional.

Embasadas nas ideias de racionalidade limitada dos agentes econômicos, as Finanças Modernas pressupõem que o ser humano é capaz de analisar todas as informações disponíveis e considerar todas as hipóteses existentes para tomar suas decisões. (BARBERIS; THALER, 2005; HENS, 2003 *apud* MELO; SILVA, 2010).

Para Halfeld e Torres (2001, p. 65),

uma das hipóteses mais fortes do Modelo Moderno de Finanças é a ideia de que o homem (*homo economicus*) é um ser perfeitamente racional que, no

processo de tomada de decisão, é capaz de analisar todas as informações disponíveis e considerar todas as hipóteses para a solução do problema.

Seguindo a hipótese da Teoria Moderna das Finanças, Castro Júnior e Famá (2002) e Milanez (2003 *apud* Walter et. al., 2008, p. 2) dizem que “segundo tal conceito, portanto, as escolhas dos investidores, no que se refere aos investimentos, são realizadas por meio de análise racional.”

Simon (1957 *apud* ARAÚJO; SILVA, 2007 p. 52) elucida que

o ser humano age na maioria das vezes sob condições de racionalidade limitada, pois, como os humanos têm dificuldades de considerar e avaliar todas as informações e variáveis envolvidas em um processo de decisão, é feita escolha de apenas algumas variáveis para tomar a decisão necessária.

A Teoria Moderna das Finanças tem um pilar fundamental, o qual julga que os preços dos ativos negociados no mercado refletem corretamente sua situação. Desta forma é indispensável outras análises, pois o preço reflete as informações necessárias. Esse pilar é conhecido com a Teoria dos Mercados Eficientes.

Macedo Jr. (2007, p. 70) ressalta que “um dos pilares das Finanças Modernas é a Teoria dos Mercados Eficientes, que afirma que os preços dos ativos refletem corretamente, e de forma imediata, todas as informações e expectativas.”

Fama (1970 *apud* RÉGO; MUSSA, 2008) sugere três formas de eficiência de mercado. A primeira, chamada de forma fraca de eficiência, os preços refletem toda a informação contida no registro dos preços passados. A segunda, denominada forma semiforte de eficiência, os preços refletem não só o seu comportamento passado, como também o restante da informação publicada, tais como notícias específicas e anúncios sobre distribuição de lucros e dividendos. A terceira, conhecida como forma forte de eficiência, os preços refletem não só a informação pública, mas toda a informação que pode ser obtida, inclusive as chamadas informações privilegiadas.

Sendo assim, as bases de fundamento das Finanças Modernas, é que os preços dos ativos traduzem suas informações, independente de sua complexidade, por isso o ser humano é capaz de avaliar com racionalidade os riscos ao realizar seus investimentos.

Todavia, Milanez (2003), destaca que um dos primeiros economistas a contrariar o conceito de racionalidade ilimitada da moderna teoria de finanças foi Herbert Simon, ele “questiona como é possível tomar decisões racionais se todas as

informações não estão disponíveis.” A partir deste questionamento surgiu no final da década de 70, a teoria comportamental, proposta por Kahneman e Tversky em 1979. (CASTRO JÚNIOR; FAMÁ, 2002; SOUZA, 2005 *apud* WALTER; *et. al.*, 2008)

Portanto, com o passar do tempo alguns economistas começaram a contrariar o conceito de racionalidade, base da Teoria das Finanças Modernas, dando início aos estudos sobre as finanças comportamentais.

### 2.5.2 Teoria das Finanças Comportamentais

Os estudos sobre as Finanças Comportamentais tiveram início por meio de anomalias detectadas por estudiosos do mercado financeiro. Estas anomalias submetem ao conceito de que o ser humano é influenciado pelas emoções no processo de tomada de decisão. Logo possui uma capacidade irracional de análise.

Segundo Halfeld e Torres (2001, p. 65),

o surgimento das Finanças Comportamentais no meio acadêmico remete ao final da década de 70, com a publicação dos trabalhos de Kahneman e Tverski (1979) sobre o comportamento e o processo de tomada de decisão do ser humano em situações de risco.

Para Macedo Jr. (2007, p. 75), “as finanças comportamentais analisam mais a fundo a questão do processo de decisão e afastam o antigo pressuposto de que os investidores agem sempre racionalmente nas decisões do mundo financeiro.”

Lintner (1998, *apud* MARCON *et al.*, 2005, p. 2 *apud* SILVA *et al.*, 2008, p .2) “define finanças comportamentais como os estudos por meio dos quais os investidores interpretam e agem frente às informações para decidir sobre investimentos.”

No mercado financeiro existem duas classes distintas de investidores: os totalmente racionais e os quase-rationais. Os quase-rationais tentam tomar boas decisões, mas cometem erros previsíveis. A maioria destes erros resulta de falhas no processo racional, devido a interferências de motivação dos seres humanos. Logo, “descobrir, estudar e demonstrar aos investidores quando estes motivos os podem prejudicar é o principal objetivo das finanças comportamentais.” (THALER, 1999 *apud* SILVA *et. al.*, 2008, p. 2).

Macedo Jr. (2007, p. 83) esclarece que “as Finanças Comportamentais defendem a existência de influências das emoções e dos atalhos mentais nas decisões financeiras.”

Martins (2004, p. 48) ressalta que

o ser humano é resultado mais das suas emoções do que das suas habilidades técnicas. Nenhum conhecimento levará você a um determinado objetivo se as suas emoções forem inadequadas para alcançar tal objetivo; a relação com o dinheiro não é diferente. A nossa trajetória financeira se dá em três pontos: como ganhamos, como gastamos e como conservamos dinheiro.

Para a teoria das Finanças Comportamentais, os homens não são totalmente racionais, são homens simplesmente normais. Sendo assim, agem frequentemente de maneira irracional, tendo suas decisões influenciadas pelas emoções, fazendo com que cada um entenda um mesmo problema de formas diferentes, dependendo da maneira como é analisado. (HALFELD; TORRES, 2001).

Segundo Silva *et. al.* (2008, p. 04)

o campo de estudos das finanças comportamentais é justamente a identificação de como essas emoções e os erros cognitivos podem influenciar o processo de decisão de investidores e como esses padrões de comportamento podem determinar mudanças no mercado. O grande desafio para os pesquisadores está em provar que tais anomalias de comportamento são realmente previsíveis e podem modificar o mercado de forma definida.

Os estudiosos das Finanças Comportamentais buscam provar que as emoções e anomalias de comportamento são realmente previsíveis e podem modificar o mercado definitivamente. Diversos padrões de comportamento foram identificados tais como: a) a aversão a perda, b) a autoconfiança excessiva, c) os exageros quanto ao otimismo e ao pessimismo, e d) a sobre-reação às novidades do mercado. Tais padrões são descritos na sequência.

### **2.5.2.1 Aversão a Perda**

Um dos principais conceitos estudados na Teoria das Finanças Comportamentais é a aversão a perda, na qual o investidor é mais propenso a riscos para evitar perdas do que para auferir ganhos.

Neste conceito, o investidor pondera tanto os ganhos quanto as perdas, mas não dá a ambas o mesmo valor psicológico. (SILVA *et. al.*, 2008).

Para Kahneman e Tverski (1979 *apud* SILVA *et. al.* 2008, p. 1), “os investidores sentem muito mais a dor da perda do que o prazer obtido com um ganho equivalente.”

Segundo Melo e Silva (2010, p. 4),

a aversão a perda diz respeito ao fato do ser humano ser avesso ao risco para ganhos, mas propenso a riscos para evitar perdas. Diante da possibilidade de perdas, o ser humano se arrisca para evitá-las. Já em relação a ganhos, o comportamento é oposto. Prefere-se o ganho considerado certo a arriscar-se por novos ganhos.

O conceito de aversão a perda está associado a um estado da mente dos indivíduos que tem dificuldades para reconhecer seus erros, ou seja, as pessoas costumam se achar mais espertas do que realmente são. (LIMA, 2003 *apud* SILVA *et. al.* 2008).

Deste modo os indivíduos ao realizarem alguma operação acham que estão fazendo a coisa certa, embora sua mente esteja receosa, pois isto pode lhe ocasionar uma perda. Sendo assim, a ideia de perder é muito mais punitiva do que a gratificação mental de um ganho do mesmo valor.

### **2.5.2.2 A Auto Confiança Excessiva**

Alguns investidores acreditam conhecer profundamente o mercado e possuem grandes habilidades para administrar seus ativos. Esta autoconfiança pode ocasionar riscos que virão a tornarem-se perdas no futuro, devido uma análise errônea do mercado.

Segundo Halfeld e Torres (2001), os investidores com esse tipo de característica, em sua maioria, se consideram hábeis em vencer o mercado e acreditam que conseguem retornos acima da média.

Quando os investidores se sentem autoconfiantes, crêem que suas informações são as melhores e mais confiáveis que as dos outros. Ressalta-se que no mercado financeiro, cada um dispõe de informações diferentes para análise, porém com a autoconfiança excessiva dos investidores são descartadas as análises,



o que é muito perigoso. Por isso, podem correr vários riscos. (HALFELD; TORRES, 2001; SILVA et. al., 2008).

O excesso de confiança pode ter poderes catastróficos. O investidor acredita que tem vantagens competitivas na análise e avaliação de ativos em relação ao mercado, mantendo posições perdedoras. Além disso, o investidor pode concentra-se em apenas um ativo, visando ganhos futuros consideráveis, realizando investimentos inadequados e concentrando sua carteira em determinado ativo. (PLOUS, 1993 *apud* KIMURA, 2003).

Sendo assim este desvio de comportamento pode trazer diversos prejuízos para os investidores. Ao acreditarem que possuem mais conhecimento que os outros investidores, são capazes de realizar negociações desfavoráveis, de modo a prejudicar a carteira de ativos.

### **2.5.2.3 Os Exageros Quanto ao Otimismo e ao Pessimismo**

Este conceito busca evidenciar que os investidores devem analisar o mercado não só nos momentos de baixa, mas também quando os papéis estão em destaque, pois eles podem ter uma baixa em curto prazo e prejudicar o retorno.

Segundo Halfeld e Torres (2001), os exageros quanto ao otimismo e ao pessimismo levam os investidores a terem dificuldades em compreender o mercado. Os estudiosos das Finanças Comportamentais chamam tal situação de Conceito de Retorno a Média. Este conceito destaca que os papéis negociados no mercado não sobem ou descem infinitamente, eles tendem a flutuar em uma média, a qual eventualmente retorna.

Segundo Kahneman (*apud* HALFELD; TORRES, 2001, p. 68), os investidores

ignoram este conceito e tendem a comprar papéis que parecem saudáveis, após um período de bom desempenho, e estão prestes a retornar a média; esses papéis, porém, são justamente os que possuem maior tendência a apresentar baixos retornos ou até mesmo queda a curto e médio prazo.

Halfeld e Torres (2001, p. 68) observam que “esse comportamento, de comprar papéis já valorizados, fere o mais importante princípio do mercado financeiro: ‘comprar na baixa e vender na alta’.”

O otimismo dos investidores é despertado quando as ações apresentam melhor desempenho e estão em destaque no mercado. Assim, eles acreditam que se comprarem neste momento estarão realizando um bom negócio, esquecendo-se que elas podem, em curto prazo, retornarem a sua média, e o capital investido estar em risco. (HALFELD; TORRES, 2001).

Halfeld e Torres (2001, p. 68) ainda complementam que

em contraposição ao otimismo a longo prazo, é observado também, nos investidores, o pessimismo a curto prazo. O raciocínio é justamente o inverso: diante de um resultado positivo após uma série de maus resultados, essa quebra na série é vista com indiferença e suspeita, não como um sinal de recuperação e retorno a média.

Portanto, os investidores devem analisar com atenção a flutuação dos papéis no mercado, para poderem investir com segurança seu capital, a fim de garantir o retorno de seu investimento.

#### **2.5.2.4 A Sobre-reação as Novidades do Mercado**

A sobre-reação as novidades do mercado como o próprio nome diz está associada às especulações geradas pelo mercado financeiro. Caso um ativo esteja em destaque com notícias de bom desempenho, os investidores serão influenciados e tomarão decisões favoráveis a este ativo.

Segundo Kimura (2003, p. 6), “as notícias de desempenho passado bom ou ruim de uma empresa podem influenciar o processo de tomada de decisão, causando, respectivamente, euforia ou desânimo excessivo e provocando uma sobre-reação do mercado.”

Assim, quando se tem uma notícia de que determinada empresa está em uma situação comprometedor, os investidores buscam vender seus papéis, provocando uma reação negativa no mercado.

Para Haugen (1999 *apud* HALFELD; TORRES, 2001, p. 68), “o preço de um papel negociado no mercado é ajustado de acordo com o que o próprio mercado acha que seja justo que se pague por ele.”

Deste modo quando os especuladores do mercado querem que seus investimentos tenham o retorno esperado, lançam notícias que influenciam os investidores desavisados a fazer negociações causam uma sobre-reação no mercado.

### 3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo apresentam-se as características dos indivíduos pesquisados. Em seguida mostram-se os procedimentos de coleta e análise dos dados. Na sequência descreve-se a análise dos resultados.

#### 3.1 Caracterização da População

Em 17 de junho de 1997, o Conselho Estadual de Educação em sessão plenária transformou a União das Faculdades de Criciúma (UNIFACRI) em Universidade do Extremo Sul Catarinense (UNESC), tendo como mantenedora a Fundação Educacional de Criciúma (FUCRI).

A instituição dispõe de 36 cursos de graduação e 10 cursos tecnológicos. Para fins deste estudo escolheu-se o curso de Ciências Contábeis devido a acessibilidade para aplicação do questionário e, também, devido a matriz curricular do curso possuir disciplinas sobre o mercado financeiro, que são: Matemática Financeira, Análise Financeira de Investimentos e Contabilidade e Mercados de Capitais.

Atualmente, o curso possui 724 alunos matriculados, divididos em 9 fases. A Tabela 1 mostra a composição dos alunos investigados.

Tabela 1: População e amostra pesquisada

Fase	Alunos Matriculados	Respondentes	Respondentes Validados	Amostra
1	98	88	57	58%
2	116	100	64	55%
3	115	89	62	54%
4	95	76	52	55%
5	87			
6	53	107	76	54%
7	59	33	22	37%
8	54	44	34	63%
9	47	32	26	55%
Total	724	569	393	54%

Do total de acadêmicos matriculados, 569 responderam ao questionário. Dos questionários respondidos 176 foram considerados inválidos devido a erros no preenchimento das alternativas ou questões não preenchidas. Sendo assim, a amostra por acessibilidade analisada representa 54% da população investigada.

### **3.2 Procedimentos de Coleta e Análise dos Dados**

Os dados foram coletados entre os dias 5 a 14 de setembro de 2011, mediante questionário do tipo fechado aplicado em sala de aula com os alunos presentes no dia da coleta.

O questionário é dividido em três categorias conforme os objetivos da pesquisa: (1) características pessoais, (2) aspectos financeiros e (3) aspectos sobre finanças comportamentais.

Na categoria características pessoais utilizou-se as seguintes variáveis: gênero e idade. Na categoria aspectos financeiros empregou-se as variáveis: renda, percentual de renda investido e tipos de investimentos utilizados. Na categoria aspectos comportamentais tem-se as variáveis: preparação para investir no mercado, tipos de investimentos, destinação dos ganhos com as aplicações, análise risco e retorno – aversão a perda.

As questões de número 1 até 7 foram elaboradas pelo autor. As questões de 8 a 11 foram extraídas do artigo: Análise do perfil do investidor com base em análise de suas percepções subjetivas de risco e retorno do autor Domingos Rodrigues Pandelo Jr. A questão 12 foi extraída do artigo Finanças comportamentais: um estudo da influência da faixa etária, gênero e ocupação na aversão à perda dos autores Clayton Levy Lima de Melo e César Augusto Tibúrcio Silva.

### 3.3 Descrição e Análise dos Resultados

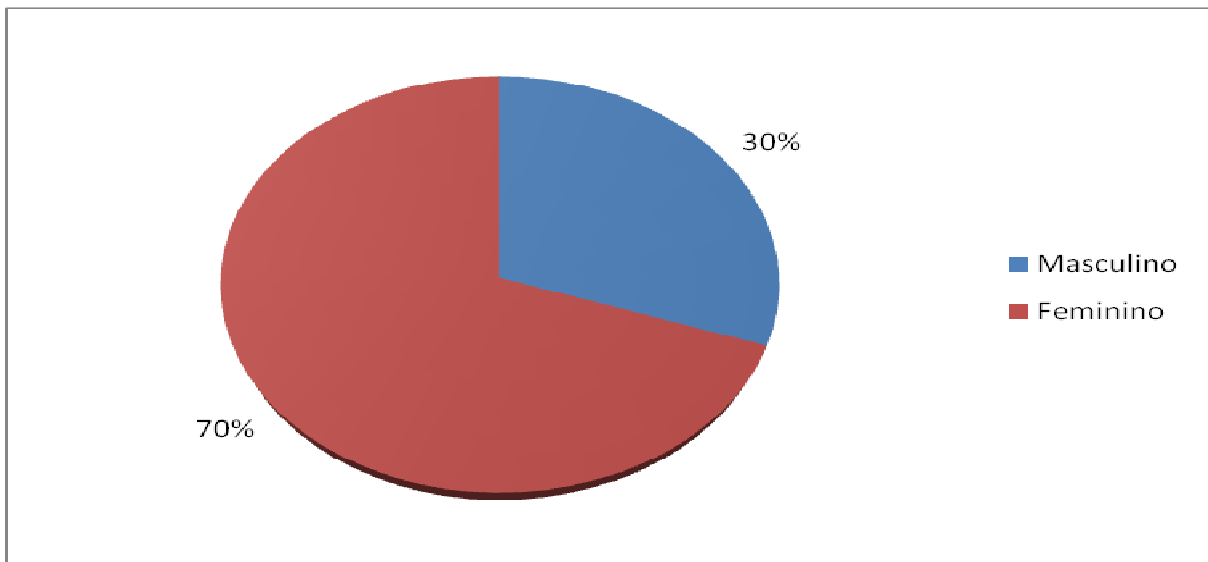
Nesta seção descrevem-se a análise dos resultados conforme os objetivos específicos propostos.

#### 3.3.1 Identificação das Características Pessoais

Nesta seção apresentam-se as características pessoais dos alunos investigados.

##### a) Questão 1 - Gênero

O Gráfico 1 apresenta a distribuição do gênero entre os alunos.



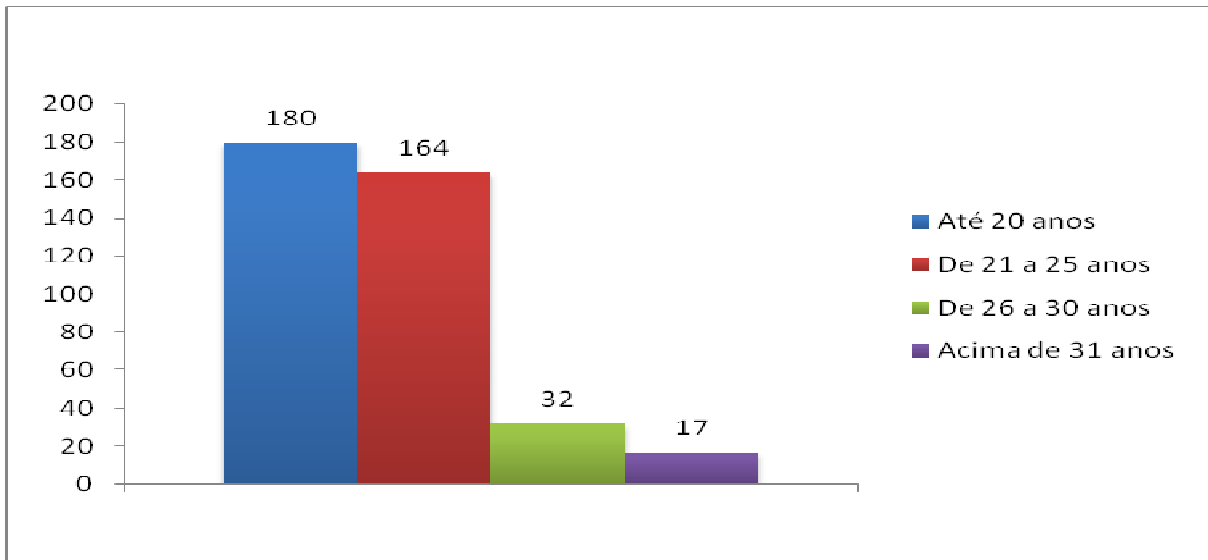
**Gráfico 1: Gênero dos alunos**

Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

O gênero feminino representa 70% da amostra investigada. Isto demonstra que as mulheres buscam se profissionalizar na área de negócios e optam pela formação em contabilidade.

### b) Questão 2 - Idade

O Gráfico 2 identifica a faixa etária dos alunos.



**Gráfico 2: Idade dos alunos**

Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

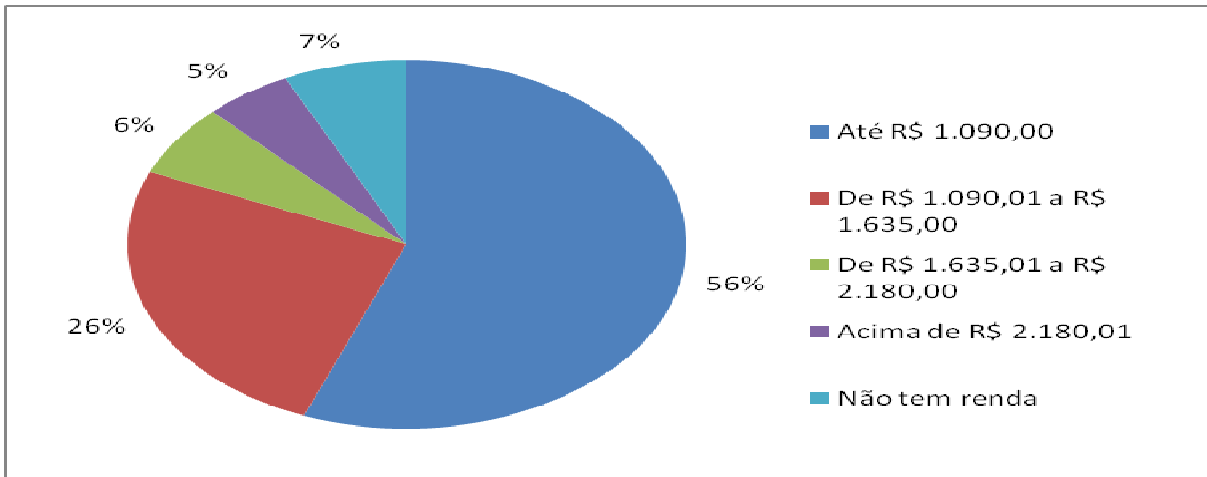
Identifica-se que a maioria dos alunos está entre a primeira (até 20 anos) com 180 pessoas e segunda faixa etária (entre 21 a 25 anos) com 164 pessoas. Tais resultados mostram que os alunos têm um perfil jovem.

### 3.3.2 Identificação dos aspectos financeiros

Nesta seção evidenciam-se os aspectos financeiros investigados.

#### a) Questão 3 - Renda

O Gráfico 3 demonstra a renda dos alunos pesquisados.



**Gráfico 3: Renda dos alunos**

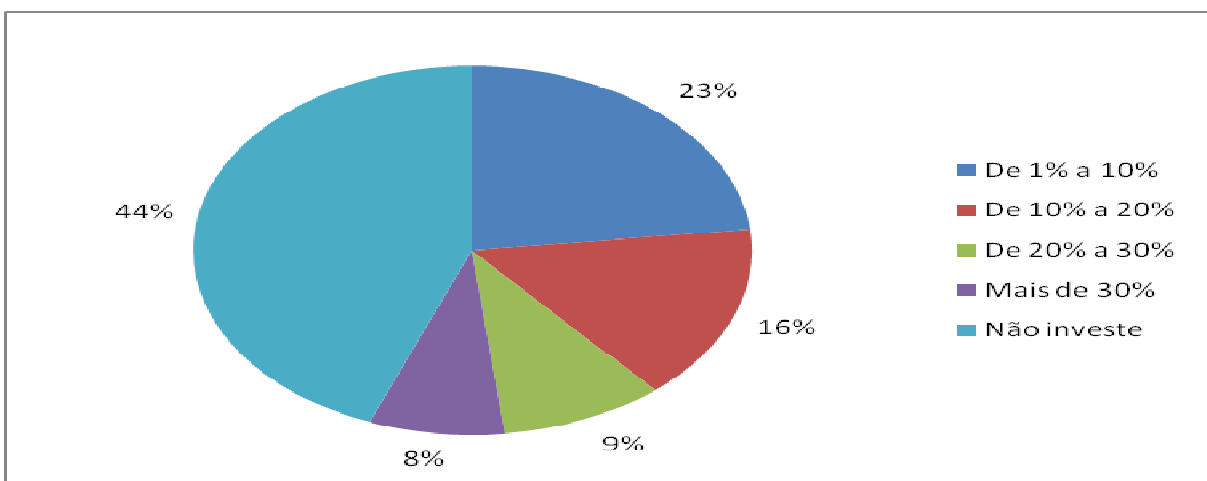
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Nota-se que 56% dos alunos apresentam renda até R\$1.090,00. Em seguida, tem-se 26% dos alunos possui uma renda entre R\$1.090,01 e R\$1.635,00. Na última posição percebe-se que 7% dos alunos admitem não ter renda.

Este resultado pode ser considerado devido ao perfil jovem dos alunos, que ainda não possui profissão e experiência profissional. Fatores estes, que são determinantes para uma boa remuneração.

#### b) Questão 4 - Percentual de renda investido

O Gráfico 4 expõe o percentual da renda investida pelos alunos.



**Gráfico 4: Percentual de renda investido**

Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

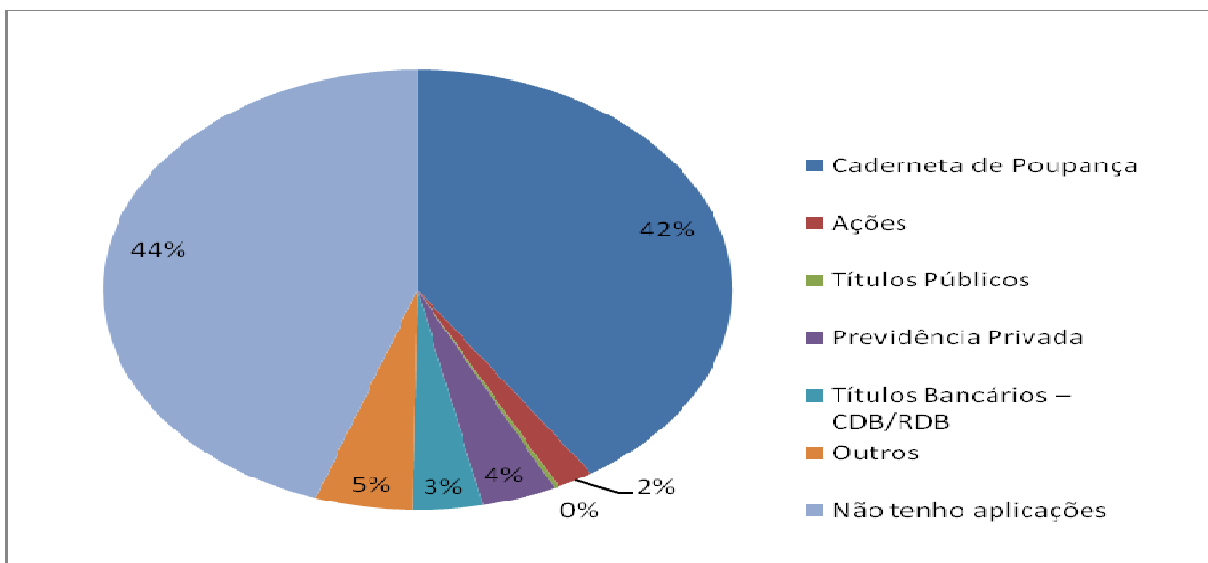


Constata-se que 44 % dos alunos admitem não investir. Porém, o restante (56%) investe alguma da sua renda. Observa-se que, conforme o Gráfico 3, anteriormente apresentado, 93% dos alunos tem renda, mas apenas 56% deles conseguem aplicar uma parte dela.

Com estes resultados, percebe-se que devido aos baixos salários recebidos pelos alunos, a maioria deles não consegue investir. Acredita-se que o principal motivo, seja o desembolso mensal com a mensalidade do curso de graduação. Destaca-se que, apenas 8% dos pesquisados investe mais de 30% de sua renda, uma quantia relativamente alta para um aluno universitário.

### c) Questão 5 - Tipos de investimentos realizados

O Gráfico 5 ilustra os tipos de investimentos realizados pelos alunos.



**Gráfico 5: Investimentos realizados**

Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Salienta-se que 44% dos pesquisados afirma não investir. O restante (56%) investe principalmente na caderneta de poupança (42%). Os demais tipos de investimentos tais como ações, previdência privada, títulos bancários e outros somam um total de 14%. Nenhum dos pesquisados escolheu a opção de investimento em títulos públicos.

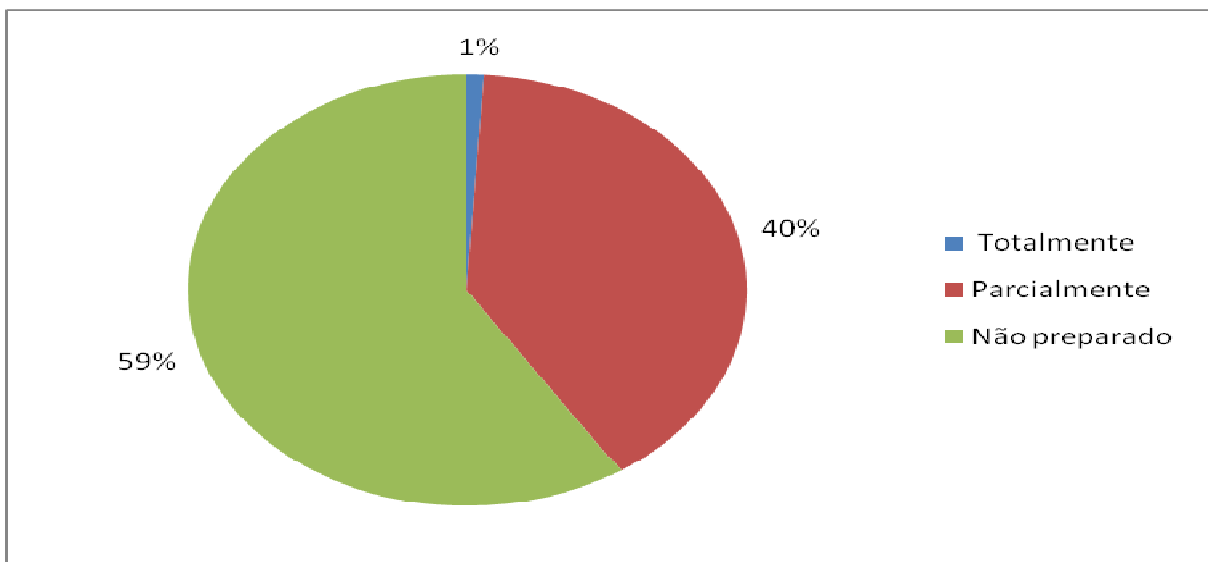
Este resultado mostra que mesmo conhecendo um pouco sobre o mercado financeiro durante a graduação, os alunos do curso não se sentem seguros em diversificar seus investimentos. Logo, denotam uma característica conservadora. Infere-se, também, que a baixa diversificação de investimentos seja devido a baixos valores aplicados e, por isso, não há interesse em outros investimentos

### 3.3.3 Identificação dos Aspectos Comportamentais

Nesta seção demonstram-se os aspectos comportamentais no que tange a finanças.

#### a) Questão 6 – Preparo para investir no mercado financeiro

O Gráfico 6 mostra o nível de preparo dos alunos para investir no mercado financeiro.



**Gráfico 6: Preparo para investir no mercado**

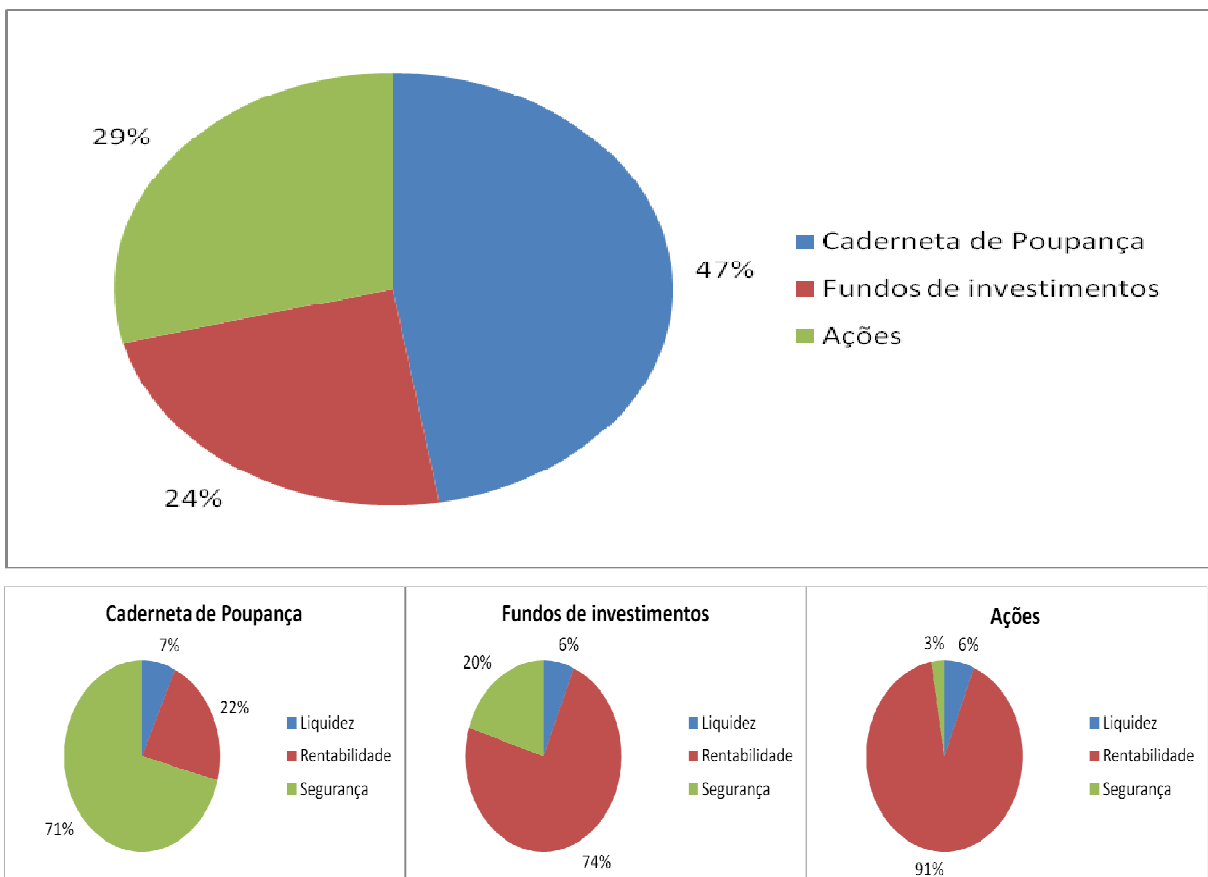
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Nota-se que 59% dos alunos asseguram não estar preparado para investir no mercado financeiro. Outra parcela (40%) julga-se parcialmente preparada. Apenas 1% diz ser totalmente preparado.

Deste modo, percebe-se que os alunos não estão preparados para investir no mercado financeiro. Observa-se que os alunos possuem disciplinas ao longo da graduação que permeiam o mercado financeiro, mesmo assim, sentem-se inseguros.

b) Questão 7 – Tipos de investimentos que gostaria de aplicar

O Gráfico 7 ilustra os investimentos preferidos, de acordo com tripé de análise de investimentos.



**Gráfico 7: Proposta de investimentos**

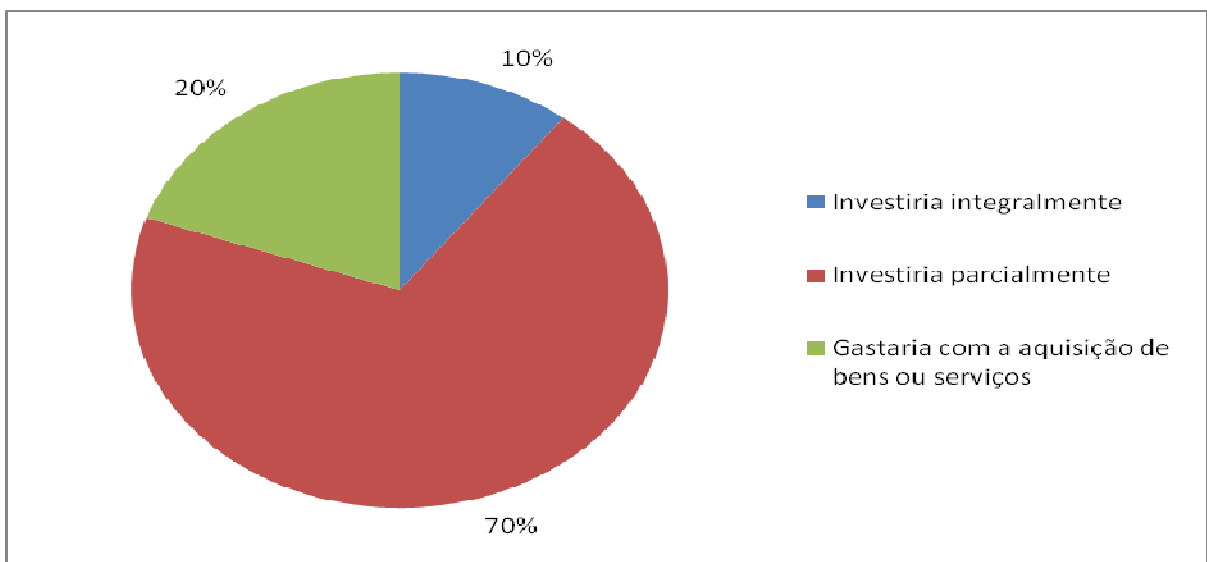
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Tem-se como investimentos preferidos a caderneta de poupança (47%) devido à alta segurança, seguidos de fundos de investimentos (29%) e ações (24%) devido à alta rentabilidade.

Este resultado aponta para um perfil conservador para a maioria dos alunos, pois eles preferem um investimento que garanta a segurança do capital e que não traz uma grande rentabilidade. Um percentual de 24% dos investigados opta pelas ações, o que demonstra um perfil mais agressivo, pois visam maior rentabilidade nos investimentos.

c) Questão 8 - Utilização dos ganhos de uma carteira hipotética

O Gráfico 8 evidencia o que os alunos fariam com o ganho de seus investimentos caso tivessem uma carteira de aplicação.



**Gráfico 8: Utilização dos ganhos dos investimentos**

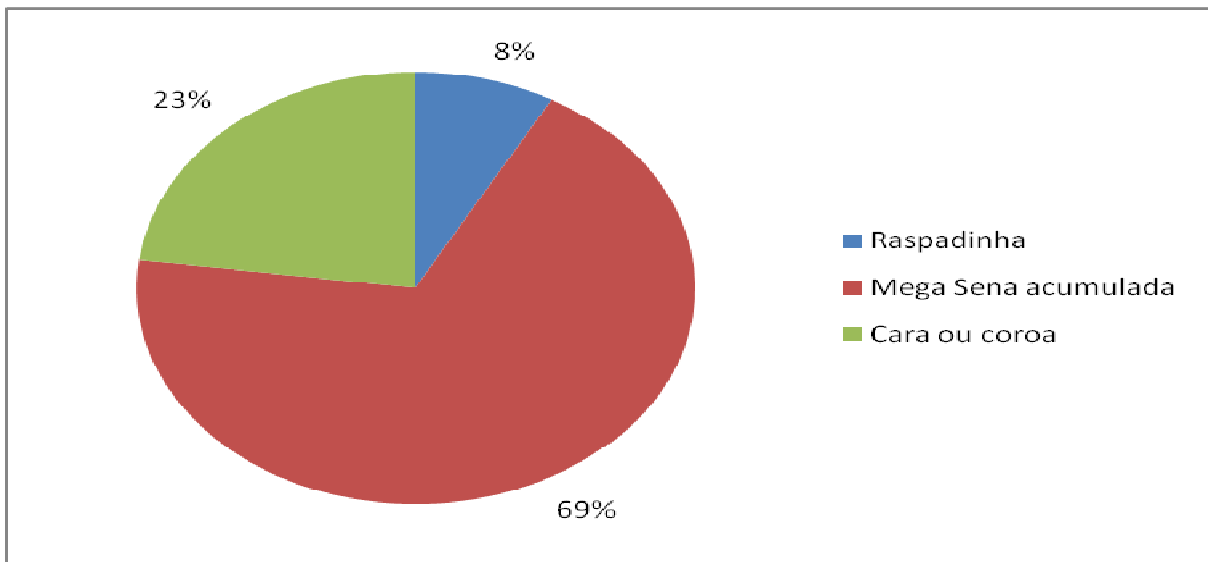
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Constata-se que 70% dos alunos investiriam parcialmente o rendimento de suas aplicações. Outros 20% gastariam na aquisição de bens ou serviços e somente 10% investiria os ganhos integralmente.

Este resultado demonstra que a maioria dos alunos não pensa somente em gastar o que ganham. Eles também prezam pelo futuro e investiriam parcialmente uma parte de seus ganhos.

d) Questão 9 - Investimento de baixo valor

O Gráfico 9 mostra a racionalidade do aluno por meio de um investimento com baixo valor monetário.



**Gráfico 9: Teste de racionalidade**

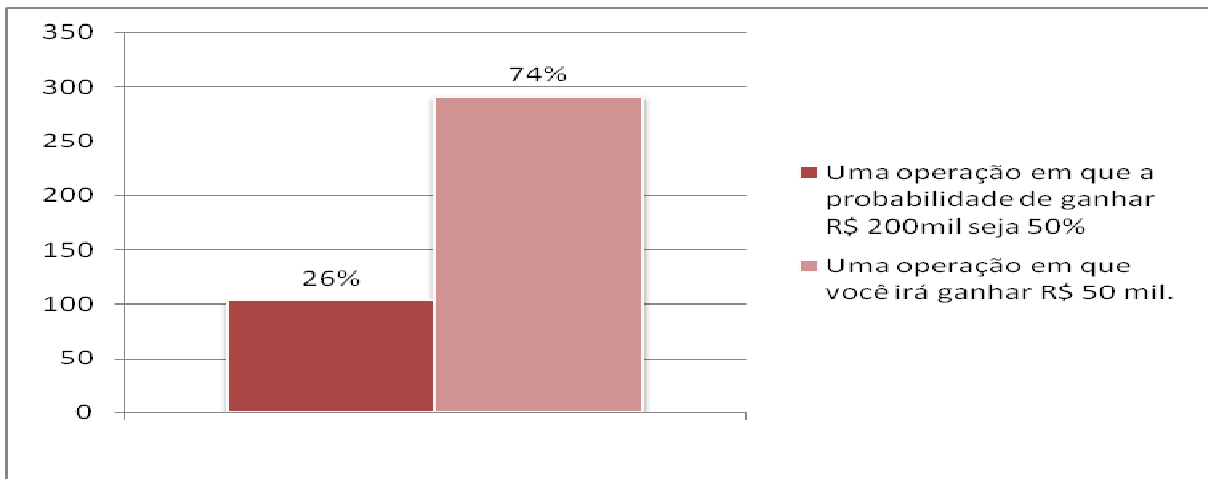
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Percebe-se que 69% dos respondentes informaram que aplicariam o recurso na aquisição de bilhetes da Mega Sena Acumulada. Outra parte (23%) aplicaria aposta Cara ou Coroa. O restante (8%) apostaria na Raspadinha.

Verifica-se assim que, grande parte dos alunos age pela emoção, pois a Mega Sena Acumulada e a Raspadinha são as aplicações com menor probabilidade de ganho. Apenas 23% agiram com racionalidade aplicando na aposta Cara ou Coroa.

e) Questão 10 - Probabilidade de ganho de alto valor monetário

O Gráfico 10 exhibe a reação dos alunos referente à probabilidade de ganho de um grande valor monetário.



**Gráfico 10: Teste de aceitação ao ganho**

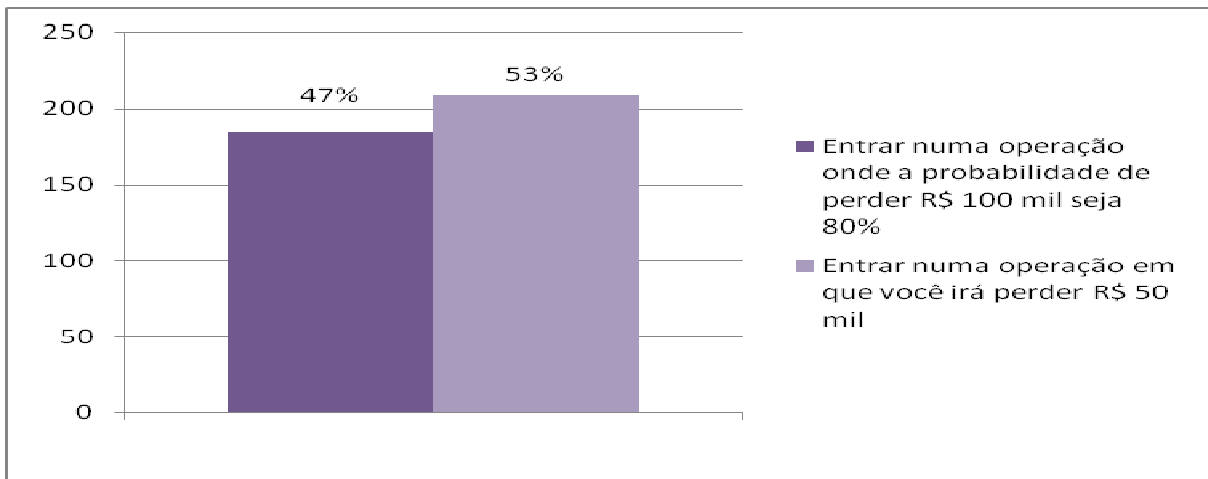
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

O Gráfico 10 exibe que 74% dos pesquisados preferem receber R\$ 50 mil. Por outro lado, 26% deles preferem uma operação em que exista 50% de chances de ganhar R\$ 200 mil.

Estas respostas evidenciam que a maioria dos alunos prefere o ganho certo (R\$ 50 mil), embora não seja a opção mais racional. Logo, eles não agem pela razão, argumento utilizado pela teoria das finanças modernas, e sim pela segurança proporcionada pelo ganho certo conforme a teoria das finanças comportamentais.

f) Questão 11 - Probabilidade de perda de alto valor monetário

O Gráfico 11 demonstra os resultados referente ao teste de aversão à perda.



**Gráfico 11: Teste de aversão à perda**

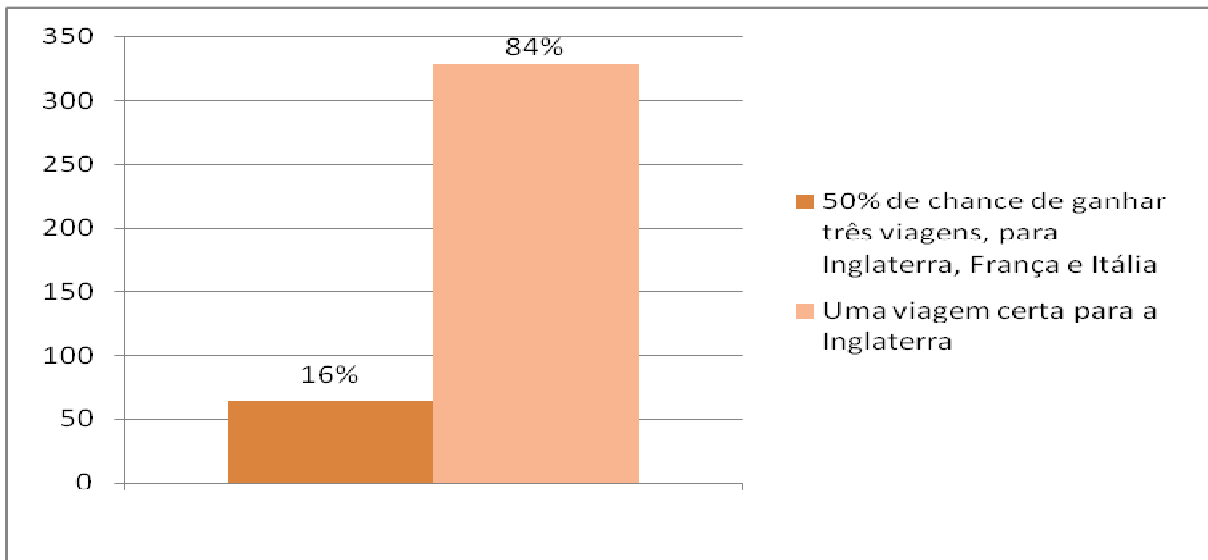
Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Este questionamento mostra que 53% dos alunos optam por perder R\$ 50 mil. Em contra partida, 47% preferem 80% de probabilidade de perder R\$ 100 mil.

Neste resultado constata-se que houve um equilíbrio entre as respostas. E uma parcela dos alunos investigados (53%) tem uma atitude racional, pois escolheram a opção em que perderiam R\$ 50 mil (perda certa). Os demais decidiram pela outra situação, a menos racional, aceitam uma perda média de R\$ 80 mil.

g) Questão 12 – Probabilidade de ganho de um bem não monetário.

O Gráfico 12 evidencia a preferência dos alunos no que tange à probabilidade de ganho de um bem não monetário.



**Gráfico 12: Teste de aceitação ao ganho não monetário**

Fonte: pesquisa elaborada pelo autor

Nota-se que 84% dos alunos preferem ganhar uma viagem certa para a Inglaterra e apenas 16% optou por 50% de chances de ganhar as três viagens.

Esse resultado corrobora com os do Gráfico 10, no sentido de que a maioria dos alunos não gosta de arriscar. Por isso escolheram ganhar uma viagem certa ou invés de ter 50% de chances de ganhar três viagens.



#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A educação financeira no Brasil não é tão valorizada como em outros países, por isso os brasileiros não trazem consigo a cultura de economizar para investir, pelo contrário, são induzidos ao consumismo. Entretanto, os alunos universitários das áreas de administração, economia e contabilidade tem em sua formação acadêmica disciplinas voltadas ao mercado financeiro, por isso tem maiores oportunidades de entenderem o funcionamento do mercado financeiro. Deste modo, o objetivo deste trabalho foi identificar as características financeiras comportamentais dos alunos de um curso Ciências Contábeis de uma universidade de Santa Catarina.

Os resultados mostraram que 70% dos alunos são do sexo feminino. Eles têm um perfil jovem com idade até 25 anos. A maioria dos pesquisados tem baixa remuneração, conseqüentemente, 44% deles afirmam não terem investimentos. Dos acadêmicos que investem, o principal investimento é a caderneta de poupança, o que indica um perfil financeiro conservador. Os alunos apontam insegurança quanto a realização de investimentos, demonstrando uma falta de preparo e conhecimento. Por isso, não arriscam.

Constatou-se que os alunos agem pela emoção e não pela razão. Os pesquisados preferem o ganho certo, demonstrando segurança ao invés da razão, ou seja, ganhar mais. Mesmo sendo um ganho não monetário, os alunos preferem um ganho certo do que arriscar, reforçando o perfil conservador. Porém, quando a questão é perder, foi demonstrado racionalidade, por parte dos pesquisados que optaram pela perda de menor valor.

Conclui-se que os alunos são conservadores, devido à baixa remuneração e, principalmente, pela falta de conhecimento no mercado financeiro. Eles também agem pela emoção o que pode prejudicar seus investimentos. Sendo assim, o presente trabalho corroborou com a Teoria das Finanças Comportamentais, no sentido de comprovar que o ser humano sofre influências de suas emoções para a tomada de decisões financeiras. Pois, cada pessoa avalia um problema de maneira diferente e escolhe a sua maneira de solucioná-lo. Portanto, estas emoções podem trazer conseqüências boas ou ruins nas decisões.

## REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Daniel Rosa de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Aversão a perda nas decisões de risco. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – Repec**. v. 1, n. 3, art. 3, p. 45-62, set./dez. 2007.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001. 356p.
- BODIE, Zvi; MERTON, Robert C.. **Finanças**. Porto Alegre: Bookman, 1999. 436 p.
- BRITO, Osias Santana de. **Mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2005. 400 p.
- CAVALCATE FILHO, Francisco Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de Capitais**. 4. ed. rev. e aum. Belo Horizonte: CNBV, 1998. 334 p.
- DIEHL, Astor Antonio; TATIM, Denise Carvalho. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004. 168 p.
- FERNANDES, Antônio Alberto Grossi. **O sistema financeiro nacional comentado: instituições supervisoras e operadoras do SFN & políticas econômicas, operações financeiras e administração de risco**. São Paulo: Saraiva, 2006. 406p.
- FERREIRA, Rodrigo. **Como planejar organizar e controlar seu dinheiro: manual de finanças pessoais**. São Paulo: IOB Thomson, 2006. 160 p.
- FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2005. 848 p.
- FRANKENBERG, Louis. **Seu futuro financeiro**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. 417p.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1994. 207 p.
- GREGÓRIO, Jaime; *et. al.* Mercado de renda fixa. In: LIMA, Iran Siqueira; *et. al.* (Org.). **Curso de mercado financeiro: tópicos especiais**. São Paulo: Atlas, 2006. p. 107-135.
- HALFELD, Mauro. **Investimentos: como administrar melhor seu dinheiro**. São Paulo: Editora Fundamento Educacional, 2007. 165 p.
- \_\_\_\_\_; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas – RAE**. v. 41, n.2, p. 64-71., abr./jun., 2001.
- HOJI, Masakazu. **Finanças da Família: o caminho para a independência financeira**. 1 ed. São Paulo: Profitbooks, 2007. 175 p.

KIMURA, Herbert. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. **Revista de Administração de Empresas – RAE**. v. 2, n.1, jun./jul., 2003.

LIMA, Iran Siqueira; *et. al.* **Fundamentos dos investimentos financeiros**. São Paulo: Atlas, 2006. 150 p.

MACEDO Jr. Jurandir Sell. **A árvore do dinheiro: guia para cultivar sua independência financeira**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. 176 p.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEOPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 247 p.

MARTINS, José Pio. **Educação financeira ao alcance de todos**. 1. ed. São Paulo: Editora Fundamento Educacional, 2004. 104 p.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2000. 335 p.

MELO, Clayton Levy Lima de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Finanças comportamentais: um estudo da influencia da faixa etária, gênero e ocupação na aversão a perda. **Revista de Contabilidade e Organizações – RCO**. FEA-RP/USP, v.4, n. 8, p. 3-23, jan./abr., 2010.

MINISTÉRIO DA FAZENDA, Disponível em: <  
[http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro\\_direto/titulos\\_publicos.asp](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/titulos_publicos.asp)> Acesso em:  
15 de maio de 2011.

OLIVEIRA, Gilson Alves de; PACHECO, Marcelo Marques. **Mercado financeiro**. São Paulo: Editora Fundamento Educacional, 2006. 323 p.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. **Tratado de metodologia científica**. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1999. 320 p.

PANDELO JR, Domingos Rodrigues. Análise do perfil do investidos com base em análise de suas percepções subjetivas de risco e retorno. **Revista Cesumar – Ciências Humanas e Sociais Aplicadas**. v. 15, n. 1, jan./jun. 2010, p. 171 – 187.

PARRA FILHO, Dagostim; SANTOS, João Almeida. **Metodologia científica**. 3. ed. São Paulo: Futura, 2000. 277 p.

RÊGO, Ricardo Henrique trovão; MUSSA, Adriano. **Anomalias do mercado acionário: a verificação do efeito feriado no IBOVSPA e IBX-100 no período de 2002 1 2007**. In: VIII CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2008.

SCHIER, Carlos Ubiratam da Costa. **Gestão de custos**. Curitiba: Ibpex, 2006. 189 p.

SILVA, Wesley Vieira; *et. al.* Finanças comportamentais: análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. **Revista Eletronica de Ciência Administrativa – RECADM**. v.7, n.2, p. 1 – 14. Nov/2008.

TOMMASI, Alessandro; LIMA, Fernanda. **Viva melhor**: Sabendo administrar suas finanças. São Paulo: Saraiva, 2007. 245 p.

UNESC, Disponível em: < <http://www.unesc.net/portal/capa/index/91/5139>> Acesso em 15 de outubro de 2011.

VIANNA, Ilca Oliveira de Almeida. **Metodologia do trabalho científico**: um enfoque didático da produção científica. São Paulo: E.P.U, 2001. 284 p.

WALTER, Silvana Anita; *et. al.* **Análise do comportamento e da percepção do investidor em relação ao risco sob a ótica da teoria de finanças comportamentais**. In: XI SIMPOSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS SIMPOI, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FGV, 2008.

**APÊNDICE**

## Apêndice A – Questionário aplicado no levantamento de dados

### Prezado Acadêmico(a)

Eu, Simone da Silva Fernandes, estou solicitando sua colaboração para responder as questões abaixo, com o intuito de possibilitar o desenvolvimento do meu Trabalho de Conclusão de Curso, cujo objetivo consiste em investigar “**aspectos sobre finanças comportamentais dos alunos de Ciências Contábeis**”. Esta pesquisa é realizada sob orientação do Prof. Mestre Cleyton de Oliveira Ritta.

Desde já conto com sua colaboração e meus sinceros agradecimentos pela sua participação. Informo que os dados coletados serão tratados com o sigilo próprio de um trabalho científico.

Atenciosamente,  
Simone da Silva Fernandes

### Dados Pessoais

1. Qual seu gênero?  
 Masculino                       Feminino
2. Qual sua faixa etária?  
 Até 20 anos     De 21 a 25 anos     De 26 a 30 anos     Acima de 31 anos

### Aspectos financeiros

3. Qual seu salário/renda?  
 Até R\$ 1.090,00                       De R\$ 1.090,01 a R\$ 1.635,00                       De R\$ 1.635,01 a R\$ 2.180,00  
 Acima de R\$ 2.180,01                       Não tem renda
4. Qual o percentual de seu salário/renda você investe?  
 De 1% a 10%                       De 10% a 20%                       De 20% a 30%                       Mais de 30%                       Não investe
5. Em quais destes tipos de investimento do mercado financeiro você aplica? (Múltipla escolha)  
 Caderneta de Poupança     Ações                       Títulos Públicos                       Previdência Privada  
 Títulos Bancários – CDB/RDB                       Outros \_\_\_\_\_                       Não tenho aplicações

### Aspectos sobre finanças comportamentais

6. Você se considera preparado para investir no mercado financeiro?  
 Totalmente                       Parcialmente                       Não preparado
7. Em quais destes tipos de investimentos você gostaria de aplicar?  
 Caderneta de Poupança, devido a:  liquidez  rentabilidade  segurança  
 Fundos de investimentos, devido a:  liquidez  rentabilidade  segurança  
 Ações, devido a:  liquidez  rentabilidade  segurança
8. Você tendo uma carteira hipotética de aplicações, como utilizaria o ganho desses investimentos?  
 Investiria integralmente     Investiria parcialmente                       gastaria com a aquisição de bens ou serviços
9. Em qual destas opções você aplicaria R\$ 10,00 reais?  
 Raspadinha                       Mega Sena acumulada                       Cara ou coroa
10. Qual das alternativas lhe parece mais atraente?  
 Uma operação em que a probabilidade de ganhar R\$ 200mil seja 50%

( ) Uma operação em que você irá ganhar R\$ 50 mil.

11. Qual das alternativas lhe parece mais atraente?

( ) Entrar numa operação onde a probabilidade de perder R\$ 100 mil seja 80%

( ) Entrar numa operação em que você irá perder R\$ 50 mil

12. Você prefere:

( ) 50% de chance de ganhar três viagens, para Inglaterra, França e Itália

( ) Uma viagem certa para a Inglaterra