



UFSM

Trabalho de Graduação

**ANÁLISE DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTOS
TEMPORÁRIOS NO ATUAL MERCADO
FINANCEIRO NACIONAL**

**Elisiane Patrícia Schmidt Weber
Felipe Lopes da Silveira**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CCSH**

**Santa Maria, RS, Brasil
2004**

**ANALISE DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTOS
TEMPORÁRIOS NO ATUAL MERCADO
FINANCEIRO NACIONAL**

por

**Elisiane Patrícia Schmidt Weber
Felipe Lopes da Silveira**

Trabalho de Graduação apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Departamento de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito da disciplina **CTB1012 - Trabalho de Graduação em Ciências Contábeis.**

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Orientador: Rodrigo Debus Soares

Santa Maria, RS, Brasil

2004

Eu, Felipe, dedico este trabalho a meus pais Élvio e Guacira pelo exemplo.

Eu, Elisiane, dedico este trabalho a minha família, em especial ao meu irmão Elton, pelo exemplo e incentivo.

AGRADECIMENTOS

Durante a execução deste trabalho muitas dificuldades encontramos, enfrentamos percalços que havíamos previsto e muitos outros mais difíceis, aqueles que não tivemos como prever. Contudo, estes foram vencidos, com muita dedicação e o constante incentivo e apoio de nossos atuais mestres e futuros colegas.

Depois de tantas dúvidas e desânimos encontramos neste honrado corpo docente a força que precisávamos para seguir em frente. Somos gratos a todos. Não esqueceremos nunca de vocês: da versatilidade do Ivan, da paciência da Tânia, da alegria contagiante do Wanderlei, da disciplina do Becker, da competência do Rodrigo, da sabedoria do Freitas, do conhecimento do Pedro, da compreensão da Célia, da didática do Brondani, da parceria do Fernando, da experiência do Reske, da elegância do Madruga, da abrangência do Joaquim, da dedicação do Ney e da sinceridade do Robson. Em suma, somos eternamente gratos pela sorte que tivemos em conviver com um time tão grandioso e especial.

Portanto, agradecemos aos nossos mestres com o mais nobre sentimento de reconhecimento e admiração.

A todos vocês o nosso muito obrigado.

Elisiane Patrícia Schmidt Weber

Felipe Lopes da Silveira

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	1
1. TEMA.....	2
1.1. DELIMITAÇÃO DO TEMA.....	3
2. OBJETIVO GERAL.....	3
2.1. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	3
3. PROBLEMA.....	4
4. JUSTIFICATIVA.....	4
5. METODOLOGIA.....	5
CAPÍTULO I. - REVISÃO BIBLIOGRÁFIA.....	8
1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	8
2. MERCADO FINANCEIRO.....	10
2.1. MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS PÚBLICOS.....	12
PRODUTOS DE CAPTAÇÃO.....	14
2.1.1. DEPÓSITOS À VISTA.....	14
2.2.2. DEPÓSITOS À PRAZO.....	15
2.2. CADERNETA DE POUPANÇA.....	15
2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTOS.....	16
2.4. MERCADO DE AÇÕES.....	17
3. CORREÇÃO MONETÁRIA INTEGRAL.....	18
4. TRIBUTAÇÃO.....	19
CAPÍTULO II – OBJETOS DE ESTUDO.....	25
CAPÍTULO III.- ESTUDO DE CASO.....	30
CAPÍTULO IV – CONCLUSÕES.....	43
BIBLIOGRAFIA.....	45

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1.....	31
QUADRO 2.....	38
QUADRO 3.....	40
QUADRO 4.....	41

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1.....	32
FIGURA 2.....	33
FIGURA 3.....	33
FIGURA 4.....	34
FIGURA 5.....	35
FIGURA 6.....	38
FIGURA 7.....	40
FIGURA 8.....	41

LISTA DE ANEXOS

ANEXO I

ANEXO II

INTRODUÇÃO

No cenário econômico atual em que se encontra o País, após a abertura da economia e a maior proximidade a estabilidade da moeda ocorrido nos últimos anos, as empresas estão inseridas num único mundo dos negócios, onde as fronteiras estão cada vez mais próximas e as organizações cada vez interagem mais. É o chamado “Mundo Globalizado”. Nesse contexto, a concorrência afeta cada vez mais as empresas e por isso estas têm que buscar cada vez mais qualidade, atendimento ao cliente, diminuição de custos e otimização dos recursos, buscando melhores condições de gerenciar sua vida financeira, estando sempre preparadas a mudanças. Portanto, deve-se também estar atento a formas alternativas de rendimento que podem surgir com eventuais sobras de disponíveis.

É interessante que as empresas tenham conhecimento e adquiram certo senso crítico sobre um possível investimento, pois um investimento mal escolhido pode ser evitado, evitando-se desse modo prejuízo à empresa.

Na busca pelo máximo retorno sobre seus investimentos, as empresas devem observar as condições que lhes são favoráveis, tais como: rentabilidade, liquidez, prazo, tributação, etc.

O empresário precisa buscar maneiras de poupar, que conforme Halfeld (2001, p. 13), nada mais é que adiar o consumo presente visando a um consumo maior no futuro. Ainda Halfed nos diz que poupar é importante para qualquer indivíduo e para qualquer nação que deseja se livrar da pobreza, saber investir os recursos poupados é essencial tanto para o indivíduo, quanto para a Economia do país.

Portanto, com a enorme carga tributária que assombra, principalmente as pequenas e médias empresas em nosso país, bem como as dificuldades financeiras enfrentadas em nosso cenário econômico atual, é imprescindível que as empresas busquem formas alternativas de poupar e estejam

orientadas para investimentos que tragam maior retorno, levando-se sempre em conta a tributação incidente sobre cada tipo de investimento a ser feito.

É interessante salientarmos que em 13 de Julho de 2004 foi criada pela Lei nº 10.892, a Conta Investimento, que se destina exclusivamente e obrigatoriamente á realização de aplicações financeiras de renda fixa e de renda variável. O objetivo desta Lei é assegurar ao investidor a realização de aplicações, resgates e transferências de recursos, no ambiente da Conta Investimento, sem o custo da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF), ou seja, a partir de 01 de Outubro de 2004, toda migração entre produtos de investimentos e até mesmo entre instituições financeiras poderá ocorrer sem o ônus da CPMF. Além disso, o empresário poderá ter Conta Investimento em bancos diversos e manter apenas uma Conta Corrente, o que desonera o empresário também das tarifas bancárias por ocasião de abertura e movimentação de novas contas correntes.

Portanto, nas condições atuais de mercado deve estar a empresa atenta a todos os detalhes que interferem em seu resultado, desde produção, *marketing*, vendas, e até mesmo utilização de eventuais disponíveis, objeto deste trabalho.

1 Tema

Análise de retorno sobre investimentos temporários no atual mercado financeiro nacional.

1.2 Delimitação do tema

Algumas possibilidade de investimentos temporários voltados a empresas com sobra de caixa no período de janeiro de 2002 a agosto de 2004 na instituição financeira Banco do Brasil S/A.

2 Objetivo geral

Apresentar aos empresários as diferentes maneiras de aplicar suas sobras de caixa com intuito de buscar um maior aproveitamento e rentabilidade de seu disponível.

2.1 Objetivos específicos

Este estudo sobre aplicação financeira determina alguns objetivos específicos:

- fazer uma análise de algumas formas de aplicações existentes no mercado financeiro atual destinadas às Pessoas Jurídicas;
- direcionar investimentos temporários aos diferentes tipos de empresas de acordo com o seu porte, ramo de atividade, volume de recursos e prazos de aplicações;
- analisar o ganho real dos investimentos disponíveis no mercado considerando a correção monetária integral;
- qualificar e quantificar a incidência de impostos sobre tais operações;
- utilizar a matemática financeira para dimensionar os prováveis rendimentos;
- mostrar ao empresário onde são aplicados os recursos de determinados fundos de investimento, visando o esclarecimento sobre o seu funcionamento.

3 Problema

Muitas empresas têm sobra de dinheiro em caixa e desconhecem como aplicar e quais as melhores formas de investimentos no mercado financeiro, deixando de ter um maior retorno financeiro com a aplicação deste capital disponível.

Diante do exposto, como apurar os ganhos/perdas financeiros reais considerando a tributação e a correção monetária integral?

4 Justificativa

Queira ou não, o cenário econômico atual, no qual a globalização interfere nos negócios em todos os setores e em todos os cantos do mundo, a otimização de resultados deve ser perseguida. As regras de mercado, as regras tributárias e a competição estão ditadas, resta aos empresários, como empreendedores, adequar-se a elas e jogar para ganhar.

Neste contexto, certa decisão, seja de um governante, grande empresário, formador de opinião ou mesmo um simples boato especulativo, pode afetar os negócios das empresas onde quer que elas se situem e operem.

Nestas condições busca-se mostrar ao empresário que possui sobra de caixa, variadas possibilidades de investimentos disponíveis no mercado financeiro. Comparando-se rendimentos, procurando esclarecer-lhes sobre a tributação incidente, demonstrando o ganho real comparativo entre investimentos, levando-se em conta a correção monetária integral e procurando orientar as poucas empresas brasileiras que possuem a cômoda posição de investidoras.

Existe também a intenção de mostrar ao potencial investidor a vasta gama de negócios existentes no país: mercado de ações, fundos de

investimentos, poupança, etc. Como relata Cavalcante Filho (1998, p. 15), entre as principais finalidades da Comissão Nacional das Bolsas de Valores (CNBV) em Mercado de Capitais está a promoção de campanha educacional para a intensificação dos negócios com valores mobiliários, estimular o máximo emprego das pequenas economias em valores de Bolsa e aconselhar o máximo de efeito útil para os empregos de capital.

5. Metodologia

O presente trabalho trata-se de uma pesquisa que como tal, utiliza-se de métodos científicos, como escreve Lakatos e Marconi (2001, p. 83), todas as ciências caracterizam-se pela utilização de métodos científicos. Conforme Hatt e Goode (1979, p. 11), a ciência é um método de abordagem do mundo empírico todo, isto é, do mundo que é suscetível de ser experimentado pelo homem. Segundo Lakatos e Marconi (2001, p. 83), o método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permitem alcançar o objetivo—conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões dos cientistas.

Existem, portanto, diferentes tipos de métodos para se realizar pesquisa. Como escreve Martins (2000, p. 26) conforme o enfoque epistemológico, há diferentes gêneros de pesquisa. Não há um único referencial. A bibliografia sobre metodologia científica apresenta grande número de tipos de estudos, ou pesquisas. Apresenta-se alguns métodos que serão utilizados no decorrer do trabalho.

Para Martins (2000, p. 26) o método empírico analítico é a abordagem que apresenta em comum a utilização de técnicas e coletas, tratamento e análise de dados, marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista. Tem forte

preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes de conhecimento, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Este trabalho científico apresenta as três etapas do método empírico analítico, utilizando-se de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados.

Outro método claramente aplicável é o bibliográfico que, como define Martins (2000, p. 28), trata do estudo para conhecer as contribuições científicas sobre determinado assunto. Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto.

Encontra-se uma forte ligação entre as etapas desta pesquisa e as etapas do método hipotético dedutivo descritas por Lakatos e Marconi (2001, p. 85), o método científico parte de um problema, ao qual se oferecesse uma espécie de solução provisória, uma teoria-tentativa, passando-se depois a criticar a solução, com vista a eliminação do erro e, tal como no caso da dialética, esse processo se renovaria a si mesmo, dando surgimento a novos problemas.

Também Martins (2000, p. 28) fala sobre o método estatístico: é empregado para obter, organizar, analisar e apresentar certos dados numéricos de fatos, fenômenos ou problemas que ocorrem nas sociedades, comunidades humanas, nas culturas, eventos políticos, no comportamento individual no mundo físico e biológico de modo geral.

Outro método claramente aplicável é o método de estudos de mercado, que conforme Martins (2000, p. 31), é o estudo dos problemas relativos à transferência e à venda de bens e serviços do produtor ao consumidor, e compreende as conexões e relações entre a produção e o consumo, a fabricação de produtos, sua distribuição e venda, juntamente com seus aspectos financeiros.

Como metodologia pretende-se primeiramente realizar uma definição dos investimentos a serem avaliados, os quais devem representar uma variada gama de investimentos no que cabe às suas características, a fim de mais precisamente tentar com a diversidade representar as possíveis aplicações no mercado, assim como o intervalo de tempo a que o estudo se proponha a fazer tal avaliação.

Definidos estes investimentos, parte-se para a coleta de dados, onde se recolherá os índices necessários a tal estudo, como: variação da ANBID, variação de determinados índices oficiais de correção, desempenho dos investimentos analisados, entre outras, dentro do intervalo de tempo pré-determinado.

Após, procedem-se os cálculos: Correção Monetária Integral, tributação, verificação do rendimento líquido, complementando-os através de gráficos e tabelas comparativas.

Por fim, pretende-se formalizar uma conclusão que venha a resumir e confirmar os objetivos deste trabalho, no sentido de orientar o potencial investidor a uma educação financeira necessária ao cidadão empreendedor e investidor dos dias atuais.

REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Esta revisão bibliográfica serve para demonstrar de forma rápida e clara o funcionamento do mercado financeiro, bem como suas principais instituições e produtos de captação. A partir daí, mostra-se onde e como são utilizados pelas instituições os recursos dos investidores. Além disso, através de bibliografia específica sobre o assunto analisa-se a importância da correção monetária integral e do ajuste ao valor presente sobre tais investimentos bem como demonstra-se a atual tributação incidente sobre esses investimentos.

1 Sistema financeiro nacional

Segundo Cavalcante Filho (1998, p. 49), sistema financeiro é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais para os tomadores finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

No Sistema Financeiro Nacional os recursos migram entre pessoas, empresas e governo, doadores e tomadores de recursos, através das instituições financeiras.

O Sistema Financeiro, por conseguinte, é formado por Instituições Financeiras que são organizações que têm a finalidade de propiciar condições favoráveis para o movimento de recursos entre doadores e tomadores, possibilitando com isso maior eficiência ao setor produtivo, no instante em que disponibilizam recursos aos produtores com falta de capital e conseqüentemente aplicam recursos dos poupadores com sobra de capital com algum retorno.

No sistema financeiro nacional existem órgãos normatizadores e instituições financeiras.

Os órgãos normatizadores existentes são:

- Conselho Monetário Nacional (CMN): entidade máxima do sistema. É formado pelos ministros da economia e do planejamento e pelo presidente do Banco Central. Para Cavalcante Filho (1998, p. 53) o Conselho Monetário Nacional é o órgão deliberativo de cúpula do Sistema Financeiro Nacional. Em relação aos fundos de investimentos, um dos principais objetos desse estudo, cita-se Lisboa (1998, p. 14): o Conselho Monetário Nacional é o órgão responsável pela criação e pela modificação estrutural das modalidades dos fundos de investimentos.

- Banco Central do Brasil (BACEN): órgão executor das decisões do CMN, tem por responsabilidade cumprir e fazer cumprir as disposições e normas expedidas por aquele. Como explica Santos (1984, p. 13) o Banco Central do Brasil é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, cabendo-lhe a execução da política monetária e creditícia do País.

- Comissão de Valores Mobiliários (CVM): órgão voltado especificamente para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários, conforme Santos (1984, p. 13) tem como atribuições básicas regulamentar e fiscalizar as atividades relacionadas com os títulos emitidos pelas Sociedades Anônimas.

As instituições financeiras existentes no mercado são:

- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES): responsável pela política de investimentos de longo prazo do Governo Federal. Como explica Santos (1984, p. 18), é o principal instrumento financeiro da política de investimento a longo prazo do Governo Federal.

- Banco do Brasil: conglomerado financeiro que opera como banco comercial, além de exercer outras funções, como trabalhar para o governo Federal e executar a política de crédito rural e prestando serviços ao Governo Federal – entre estes serviços pode-se citar: compensação de cheques, financiamento de estoques, colocação e retirada de papel moeda

de circulação, folha de pagamento do funcionalismo da União, etc. Tal estudo analisará investimentos financeiros temporários para Pessoa Jurídica na instituição Banco do Brasil S. A. em sua posição como banco comercial. Como explica Mosquera (1999, p. 52) além das competências a ele atribuídas como agente financeiro do Tesouro Nacional atua como uma instituição financeira normal e nas mesmas condições das instituições financeiras privadas.

- Demais Bancos Comerciais: tem como função básica agir como ligação entre doadores e tomadores de recursos. Como define Cavalcante Filho (1998, p. 58), são classificados como instituições monetárias por terem o poder de criação de moeda escritural. Ou seja, não emitem moeda, mas emitem papéis com valor nominal e com negociabilidade quase equivalente, como: cédulas, notas, contratos, etc.

- Caixa Econômica Federal (CEF): responsável pela operacionalização das políticas do Governo Federal para habitação, administra os recursos do FGTS e ainda atua como banco comercial, como esclarece Cavalcante Filho (1998, p. 58), atua basicamente no financiamento habitacional, empréstimos em geral a particulares, e empréstimos à indústria.

Além destas instituições, tem-se ainda outras de pouca relevância ao objeto deste estudo, como: demais Bancos de Desenvolvimento, Cooperativas de Crédito, Sociedades Corretoras de Valores Mobiliários, Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Sociedades de Arrendamento Mercantil, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, Bancos Múltiplos, etc.

2 Mercado financeiro

Para Mosquera (1999, p. 19), o Mercado Financeiro é o mercado da intermediação bancária ou intermediação financeira. Caracteriza-se pela

interposição da entidade financeira entre aqueles que têm recursos disponíveis e aqueles que necessitam de crédito.

As taxas definidas pelos agentes financeiros partem da taxa básica de juros definida pelo Conselho de Política Monetária (COPOM), taxa SELIC. A partir desta definição o Banco Central (BACEN) realiza leilões de títulos públicos, o que se denomina mercado primário. A fixação desta taxa depende de vários fatores: credibilidade do país, nível de reservas cambiais, inflação, dívida pública interna, estabilidade econômica no país e no mundo, etc.

Tenta-se demonstrar de forma simplificada a dinâmica do funcionamento do Mercado Financeiro Nacional conforme Curso Básico de Finanças, definindo algumas etapas deste funcionamento e da interferência do governo Federal na formação da taxa básica e na quantidade de papel moeda em circulação na economia:

- 1 – Investidor traz dinheiro estrangeiro para aplicar no país
- 2 – O BACEN emite reais e troca por este dinheiro.
- 3 – O dinheiro em moeda estrangeira entra nas reservas cambiais do país.
- 4 – Os reais emitidos recebidos pelo investidor entram em circulação.
- 5 – O Governo emite títulos públicos para retirar reais de circulação.
- 6 – Investidores e instituições financeiras aplicam seus recursos comprando títulos públicos.
- 7 – A dívida pública interna aumenta.
- 8 – Os juros sobem para atrair aplicadores e possibilitar a colocação de mais títulos públicos.
- 9 – Taxas de juros mais altas atraem investidores estrangeiros.

Entretanto o mercado financeiro é muito mais complexo e minucioso que esta breve simplificação, tendo como interferência inúmeros fatores, muitos dos quais não se consideram de momento. Cita-se, então, Cavalcante

Filho (1998, p. 66), o Sistema Financeiro Internacional tem passado por grandes transformações nos últimos anos. As principais mudanças são: a globalização, a desintermediação, a introdução e rápida difusão de novos produtos e instrumentos financeiros e o grande crescimento do mercado de ações.

Portanto, entre os diversos fatores que determinam a fixação da taxa de juros básica de uma economia, o exemplo acima aborda apenas um deles, a questão do nível das reservas e papel moeda em circulação na economia. Neste contexto, portanto, cita-se como principais títulos emitidos pelo Governo Federal, conforme Lisboa (1998, p. 56), Letra do Tesouro Nacional – LTN, Notas do Tesouro Nacional – NTN, Letra Financeira do Tesouro Nacional – LFT e o Bônus do Banco Central – BBC, diversificando-se em rentabilidade, negociabilidade e forma de colocação e resgate no mercado. Entre outros que existem e existiram na política econômica do país com o objetivo de ajudar a viabilizar o desenvolvimento da economia, pelo menos no que diz respeito a liquidez e disponibilidade de recursos a quem necessita.

Da taxa de juros básica, portanto, origina-se a taxa *over*, como é chamada a taxa utilizada entre as instituições financeiras para ajustar sua liquidez imediata, tanto no mercado secundário de títulos públicos como no de depósitos interbancários (DI) que correspondem a troca de valores por papéis representativos entre as instituições financeiras, e consecutivamente desta parte também a taxa utilizada no mercado bancário (mercado a que propõe-se esta discussão).

2.1 Mercado secundário de títulos públicos

Também conhecido como mercado aberto (*open market*), é aquele em que ocorre a negociação de compra e venda de títulos públicos entre

instituições financeiras. É caracterizado pelos negócios de curtíssimo prazo e tem como objetivo a troca de reservas entre bancos, lastreada unicamente em títulos públicos. Como Cavalcante Filho (1998, p. 34), as operações de *open market* representam a sintonia fina para o controle instantâneo da liquidez bancária, conforme Curso Básico de Finanças:

No *open market*, além da negociação de títulos públicos ocorre a negociação de títulos privados emitidos pelas próprias instituições financeiras, que são os chamados Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI). Estes são títulos de emissão dos bancos, que servem de lastro para as operações interbancárias. Podem ser negociados por um dia ou por prazos mais longos. Os CDI de um dia, também conhecidos como depósitos interfinanceiros (DI), estabelecem um padrão da taxa média diária (CDI *over*). Eles assemelham-se aos Certificados de Depósitos Bancários (CDB) e Recibos de Depósitos Bancários (RDB), porém são de negociação restrita às instituições financeiras.

Essas negociações fazem parte do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) que tem taxa e funcionamento definidos pela política econômica do governo Federal.

Conforme Lisboa (1998, p. 49), o SELIC é administrado pelo Banco Central por meio de seu Departamento de Operações de Mercado Aberto – DEMAB e pela Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto – ANDIMA. Entrou em funcionamento em 1978, permitindo a agilização das negociações dos títulos públicos com maior segurança e transparência.

Demonstra-se um modelo básico da formação da taxa básica da economia (taxa SELIC), conforme Curso Básico de Finanças.

1 – Banco Central realiza leilão de títulos públicos: tal procedimento dá origem à taxa de juros básica da economia.

2 – Instituições financeiras tomam e doam recursos lastreados em títulos públicos ou em certificados de depósitos interbancários.

3 – As negociações de títulos públicos no mercado secundário darão origem à Taxa Média Selic (TMS) e àquelas com certificados de depósitos interbancários à taxa do CDI.

4 – A partir dessas taxas as instituições financeiras formarão suas taxas de captação e empréstimos de recursos junto ao cliente final, objeto de nosso estudo.

2.2 Produtos de captação

Os produtos de captação são instrumentos utilizados pelas instituições financeiras para obter recursos. As instituições financeiras buscam através de seus produtos de captação o investidor, seja pessoa física ou jurídica, desde que tenha sobra de caixa e disposição para investir em seus produtos.

Segundo Zanotti (1999, p. 87), os investimentos temporários representam aplicações de recursos financeiros em títulos e valores mobiliários disponíveis no mercado, ou direitos representativos destes, tais como: títulos de crédito, ações, certificados de custódia de ouro, com o objetivo de obtenção de resultados a curto prazo na maioria dos casos.

2.2.1 Depósitos à vista

Depósitos à vista são recursos depositados livremente pelos clientes, para movimentação de suas contas correntes. Uma parte desses recursos é recolhida ao BACEN, na forma de depósito compulsório, que é um dos instrumentos da Política Monetária, outra parcela é destinada a aplicações no crédito rural e os recursos remanescentes são de livre utilização pelas instituições financeiras.

2.2.2 Depósitos a prazo

São títulos de renda fixa, cujas taxas de juros, indexadores e prazos de resgate são estabelecidos por ocasião de sua emissão. Seus rendimentos podem ser pré-fixados ou pós-fixados.

Para Lisboa (1998, p. 67), os CDBs são títulos nominativos escriturais de renda fixa emitidos por Bancos Comerciais ou de Investimentos, que têm como lastro depósitos à vista da instituição emissora. Estes títulos são negociados a preço de mercado, observadas as legislações específicas quanto ao prazo.

A emissão dos CDBs tem como objetivo a obtenção de recursos para suprir necessidades de caixa para possíveis financiamentos das Instituições Financeiras.

Atualmente, a totalidade deste tipo de recursos captados é de livre aplicação pelas instituições financeiras. Fator que possibilita à instituição financeira dispor um maior rendimento a este tipo de aplicação em relação aos depósitos a prazo, por dispor da totalidade do capital para utilização em empréstimos.

2.3 Caderneta de poupança

Produto de captação tradicional no mercado, com remuneração equivalente em todos os bancos (variação mensal da taxa referencial unificada com 0,5% ao mês de juros).

Conforme Cavalcanti (1998, p. 92), é a forma básica de captação de recursos do Sistema Financeiro da Habitação.

Uma parte dos recursos captados também é recolhida ao BACEN, na forma de depósito compulsório. A outra é destinada às aplicações no crédito

rural e habitacional, de acordo com normas e regras de direcionamento do BACEN. Os recursos remanescentes são de livre aplicação.

2.4 Fundos de investimentos

São constituídos sob forma de condomínio e reúnem recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, o investidor aplica em uma carteira de papéis do mercado de capitais. Esta carteira, administrada pelo banco tem em sua composição o fator que define as condições do negócio, como prazo, rentabilidade, valores mínimos, etc.

Pretende-se neste trabalho analisar alguns destes fundos, buscando diversificá-los no que cabe a sua composição. Ou seja, selecionar fundos de diferentes perfis de investidores: conservador, moderado e mais arrojado, definidos a partir das aplicações de seus recursos.

Como explica Kiyosaki (2002, p. 221), o importante é entender a definição do investidor qualificado. Este pode investir em certos tipos de títulos que não são acessíveis ao investidor não qualificado ou não sofisticado porque o *status* de “qualificado” supõe que o investidor pode suportar um risco monetário maior do que outros investidores.

Estes recursos, administrados por instituições financeiras, são destinados à aplicação em carteiras diversificadas em títulos e valores mobiliários, em cotas de fundos ou, ainda, em outros títulos específicos, dependendo do perfil de investidor a que o fundo se destina.

Tradicionalmente, são classificados em fundos de renda fixa e fundos de renda variável.

Fundos de renda fixa – conhecidos no mercado como FIF, por aplicarem seu patrimônio predominantemente em títulos públicos ou privados de renda fixa.

Fundos de renda variável – têm maior parte de seu patrimônio aplicado em ações de companhias abertas, adquiridas em bolsas de valores ou em mercado de balcão, organizado por entidade autorizada pela CVM. Também costumam aplicar seus recursos em outros ativos no mercado futuro e de derivados. Como esclarece Lisboa (1998, p. 13):

Esta divisão é feita levando-se em conta a composição da carteira do fundo em relação à característica de rendimento dos títulos. Assim, um Fundo de Renda Variável aplicará no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) de seu patrimônio em títulos de renda variável e, analogamente, um Fundo de Renda Fixa, 51% (cinquenta e um por cento) em títulos de renda fixa. A partir desta classificação é criada uma diversidade de fundos, em função dos interesses dos investidores relacionada ao maior ou menor risco – composição risco/retorno.

2.5 Mercado de ações

Forma de captação de recursos via mercado secundário, onde o investidor tem a possibilidade de aplicação em empresas que julgue com possibilidades de crescimento em tal mercado. Segundo define Lisboa (1998, p. 95), ações são títulos emitidos por empresas que representam frações ideais de seu capital social, na mesma linha da definição de Cavalcante Filho (1998, p. 73), a ação é a menor fração social da sociedade anônima.

As ações são títulos de renda variável, pois os rendimentos e remuneração dependerão dos resultados futuros da empresa e da conseqüente valorização dos mesmos no mercado. São títulos nominativos e escriturais emitidos sem prazo determinado para resgate, ou seja, não existe um prazo de validade, podendo, entretanto, a companhia resgatá-los, amortizá-los ou reembolsá-los.

A quantidade de ações pertencentes a um investidor (acionista da empresa) identifica a sua participação no capital da mesma.

Após, portanto, esta revisão sobre o funcionamento do Mercado Financeiro procura-se mostrar outros pontos relevantes na busca do

propósito deste trabalho, o melhor rendimento sobre investimentos temporários, avaliando possibilidades de investimentos voltados a Pessoa Jurídica na instituição Banco do Brasil S/A atuando como banco comercial no período de 1º de janeiro de 2002 a 31 de agosto de 2004.

3 Correção monetária integral

Com o desgaste ocorrido no poder de compra da moeda devido ao índice inflacionário, no decorrer do tempo ocorre uma variação no valor real do capital. O que se comprava com determinado valor, poucos meses depois pode precisar de acréscimo para se adquirir o mesmo item. Segundo Zanotti (1999, p. 115), a moeda, embora aceita universalmente como medida de valor, não representa unidade constante em termos de poder aquisitivo.

Neste sentido, sem dúvida, um item de extrema importância para garantir a fidedignidade da informação contábil é o uso da Correção Monetária Integral, onde se utiliza um determinado índice teoricamente sem variação de valor real para a partir dele atualizar todas as contas do ativo e do passivo. Como explica Latorraca (1982, p. 110), dispõe a lei que a correção se fará com base nos índices de desvalorização da moeda nacional reconhecidos pelas autoridades nacionais. Ainda Latorraca (1982, p. 111), esse índice deve traduzir a modificação do poder de compra da moeda durante o período de tempo correspondente.

Como esclarece Iudícibus:

O índice adotado pela Instrução nº 191/92 é o da variação da UMC – Unidade Monetária Contábil -, cuja expressão monetária é, atualmente, igual à da UFIR – Unidade Fiscal de Referência -...O artigo 3º da instrução supracitada esclarece que as companhias abertas poderão utilizar, como alternativa, a variação diária do valor da UMC, sua variação média mensal ou um critério misto sem prejuízo para a qualidade da informação.

A Instrução nº 191/92 foi seguida pela Instrução nº 248/96, que revogou seu artigo 1º e retificou conceitos e instruções sobre as Demonstrações de Resultado em moeda de capacidade aquisitiva constante, citando os Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade editados pelo Conselho Regional de Contabilidade – CRC-RS (2003, p. 24):

- passa a ser facultativo a sua elaboração e divulgação em moeda de capacidade aquisitiva constante, o que demonstra a não obrigatoriedade da correção monetária integral, apesar de sua afirmação como um instrumento importante a uma informação mais clara e transparente, indo de acordo com o Princípio da Atualização Monetária, que conforme os efeitos da alteração do poder aquisitivo da moeda nacional devem ser reconhecidos nos registros contábeis através do ajustamento da expressão formal dos valores dos componentes patrimoniais.

Pretende-se, então, usar esta correção para atualizar os valores das aplicações financeiras objeto deste estudo, de forma a excluir de seu rendimento a perda do poder de compra da moeda. Faz-se isso trazendo os valores das aplicações estudadas ao longo do tempo a uma data única, tendo o valor efetivo presente. Ainda, segundo Ludícibus (1995, p. 484) visando uma padronização geral para as empresas, a Instrução CVM nº 191/92 determinou, em seu artigo 5º, que os itens monetários ativos e passivos, decorrentes de operações prefixadas, devem ser traduzidas a valor presente, com base na taxa média nominal de juros divulgada diariamente pela Associação Nacional dos Bancos de Investimentos – ANBID.

4 Tributação

Considera-se também sobre tais investimentos, os tributos incidentes, os quais tem considerável representação na obtenção do rendimento líquido destes.

No momento do débito em conta corrente e crédito nas aplicações incide a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF).

Segundo Lei Nº 9.311 de 24 de outubro de 1996, considera-se movimentação ou transmissão de valores e de créditos e direitos de natureza financeira qualquer operação liquidada ou lançamento realizado pelas entidades referidas no art.2º, que represente circulação escritural ou física de moeda, e de que resulte ou não transferência da titularidade dos mesmos valores, créditos e direitos.

O percentual da CPMF quando da instituição da lei era de 0,2%, hoje é de 0,38%. Esse percentual incide sobre o montante do fato gerador, definido na lei como sendo o lançamento a débito, por instituição financeira, em contas correntes de depósito, em contas correntes de empréstimo, em contas de depósito de poupança, de depósito judicial e de depósitos em consignação de pagamento.

Como comenta Lisboa (1998, p. 16), para as aplicações nos fundos de renda fixa, algumas instituições financeiras, atualmente, estão oferecendo como atrativo aos seus investidores o pagamento desta contribuição para os recursos que permanecerem determinado tempo, variando de instituição.

Além da perda inflacionária e da incidência de CPMF em conta corrente o rendimento sobre os valores aplicados no mercado financeiro sofrem a tributação do governo, enquanto tratados como receita na sub-conta receita financeira.

Zanotti (1999, p. 121), as aplicações financeiras, quando lastreadas por títulos de inequívoca liquidez e de curtíssimo prazo, são considerados como disponíveis. Nesse caso a diferença entre o valor aplicado e o valor do resgate bruto deve ser reconhecido como receita financeira pelo regime de competência, em função dos dias de aplicação transcorridos.

Dependendo do tipo da aplicação em que a empresa colocar recursos, seu rendimento pode ser vantajoso em comparação com outros no mercado ou pode ser desvantajoso, podendo até ter prejuízo com uma má escolha de aplicação. Em função disso pretende-se buscar uma fiel avaliação destes valores por ocasião de seu resgate. Como explica Zanotti (1999, p. 97), os direitos e títulos de crédito e quaisquer valores mobiliários não classificados como investimentos, serão avaliados pelo custo de aquisição ou pelo valor de mercado, se este for menor, admitindo-se o aumento do custo de aquisição mediante acréscimo da correção monetária, variação cambial ou juros, até o limite do valor de mercado.

Conforme Zanotti (1999, p. 124), o valor das ações deve ser atualizado com base nos preços praticados no mercado, e a variação apurada deverá ser apropriada, como receita financeira no resultado pelo regime de competência.

Ainda conforme Zanotti (1999, p. 122), considera-se valor de mercado para essas aplicações, o valor líquido pelo qual possam os investimentos ser resgatados, isto é, valor bruto da venda no mercado menos despesas necessárias à venda, tais como comissões e taxas bancárias.

Pretende-se, então, apurar o ganho real de tais investimentos temporários para poder avaliar com maior precisão o retorno destes dentro do exercício financeiro estudado. Segundo Latorraca (1982, p. 147), a referência a créditos conduz à conclusão de que a regra consagrada pela legislação, com relação às receitas, é o regime de competência.

A partir disso, a legislação tributa o rendimento financeiro a título de receita financeira. Higuchi afirma que (2004, p. 125), a pessoa jurídica, seja comercial ou civil o seu objeto, pagará o imposto à alíquota de 20% sobre o lucro real, presumido ou arbitrado. Zanotti (1999, p. 124), o resultado apurado no resgate, ou seja, o valor de venda deduzido do custo atualizado monetariamente, será considerado receita ou despesa financeira. Entretanto,

a maior parte dos investimentos temporários disponíveis nos bancos comerciais tem Imposto de Renda Retido na Fonte, mensalmente, trimestralmente ou anual.

Zanotti (1999, p. 124):

O Imposto de Renda na Fonte sobre aplicações financeiras geralmente é considerado compensável com o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica, no correspondente período de apuração no qual a respectiva receita financeira foi incluída, devendo ser classificado no subgrupo impostos a recuperar. Portanto, este imposto retido na fonte poderá e deverá ser restituído a Pessoa Jurídica por ocasião da declaração de Imposto de Renda.

Higuchi (2004, p. 125), a regra geral é a de que para determinação do saldo do imposto a pagar ou a ser restituído ou compensado, a pessoa jurídica poderá reduzir do imposto devido o valor do imposto retido na fonte ou pago, incidente sobre receitas ou rendimentos.

Constitui crédito da empresa o imposto cobrado na fonte sobre rendimentos calculados antecipadamente ou com correção monetária prefixada. Esse crédito poderá ser deduzido do imposto devido pela pessoa jurídica, na mesma proporção que existir entre o prazo em que o título houver permanecido no ativo durante o ano base e o prazo total de seu vencimento (§ 4 art. 538 do RIR).

Segundo Higuchi (2004, p. 109), a pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido poderá deduzir, do imposto de renda apurado no trimestre, o imposto de renda pago ou retido na fonte sobre receitas que integram a base de cálculo correspondente.

Higuchi (2004, p. 110), a empresa que apurar o lucro real anual e pagar o imposto de renda mensal calculado por estimativa, com base na receita bruta, poderá compensar o imposto retido sobre rendimentos de aplicações financeiras. Entretanto, certas empresas por desconhecimento à legislação ou desleixo pecam no que se refere a esses cuidados, passando a prejudicar-se.

Higuchi (2004, p. 126):

Inúmeras pessoas jurídicas deixam de compensar a totalidade do imposto de renda retido na fonte sobre rendimento de aplicações financeiras se no ano-calendário teve prejuízo fiscal ou pequeno lucro real. O procedimento é totalmente errado. A compensação deverá ser da totalidade do imposto retido para provar a origem do saldo credor que for compensado com qualquer tributo que venha a ser devido no futuro. Uma vez, se por ventura, detectado tal falha a empresa deve verificar o prazo definido na lei e encaminhar os trâmites legais para tal compensação.

Higuchi (2004, p. 126), o prazo para requerer a restituição ou a compensação do saldo credor apurado na declaração de rendimentos é de cinco anos.

Ainda tem-se a incidência em certas aplicações, de acordo com o decreto lei Nº 4.494, de 3 de dezembro de 2002, o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF) incide sobre operações de câmbio (lei nº 8.894 de 21 de junho de 1994, art.5º) e operações relativos a títulos e valores mobiliários (lei nº 8.894 de 21 de junho de 1994, art.1º).

Segundo a lei, no que se refere às operações relativas a títulos e valores mobiliários, o fato gerador do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) é a aquisição, cessão, resgate, repactuação ou pagamento para liquidação de títulos e valores mobiliários. Ocorre o fato gerador e torna-se devido o IOF no ato da realização das operações tratadas acima.

Lisboa (1998, p. 15) segundo a legislação atual, o imposto sobre Operações Financeiras (IOF) ficou com a alíquota de 0% (zero por cento).

Ainda verifica-se a incidência da Cofins, que como explica Higuchi (2004, p. 732), a Lei Complementar nº 70, de 30 de dezembro 1991, instituiu a Contribuição Social para financiamento da seguridade social, nos termos do inciso I do art.195 da Constituição Federal, calculada sobre o valor do faturamento mensal das pessoas jurídicas ou a elas equiparadas. De acordo com a Lei nº 10.833, de 29 de Dezembro de 2003, entende-se como faturamento mensal, o total das receitas auferidas pela pessoa jurídica,

independentemente da sua denominação ou classificação contábil. Portanto, o rendimento da aplicação financeira é base de cálculo para a Cofins.

Além da Cofins, sobre o valor do rendimento da aplicação financeira, também será calculado o Pis/Pasep, que conforme Higuchi (2004, p. 784), o Pis foi instituída pela Lei Complementar Nº 8 de 03 de dezembro de 1997, enquanto a Contribuição para o Pasep foi instituída pela Lei Complementar nº 8, de 03 de dezembro de 1970.

As alíquotas do Pis e da Cofins incidentes sobre o valor do rendimento da aplicação financeira dependem do tipo de tributação da empresa. No caso analisado em nosso trabalho o regime de tributação é o lucro presumido onde essas alíquotas são respectivamente, de 0,65% e 3%. No caso de tributação pelo lucro real essas alíquotas seriam de 1,65% e 7,6%, respectivamente para Pis e Cofins. Empresas tributadas pelo Simples, não há tributação sobre o valor do rendimento.

O pis e a cofins são pagos mensalmente no último dia útil da segunda quinzena do mês seguinte. Entretanto, há a opção de recolhimento para o caso de investimentos temporários, por ocasião do resgate.

OBJETOS DE ESTUDO

Apresenta-se um estudo em função da análise de determinados investimentos considerando a Correção Monetária Integral e o Ajuste a Valor Presente através de índices oficiais e da taxa ANBID.

Utiliza-se como forma de tentar representar o índice de inflação no período, quatro indexadores oficiais reconhecidos. São eles: IGP-DI, IGP-M, IPC-A e IPC-FIPE. Demonstra-se, ainda, um quinto índice formado a partir destes, sendo sua média aritmética, para demonstrar um índice próprio e demonstrar que tal estudo aplica-se também a índices alternativos, bastando representarem a perda de poder aquisitivo da moeda.

Segundo Lima Júnior (1999, p. 20), o IGP-DI, é um índice da Fundação Getúlio Vargas, formada por outros três índices: o IPA – Índice de Preço no Atacado, acompanha os preços de 431 produtos e representa 60% do índice; IPC – Índice de Preços ao Consumidor, acompanha a inflação das famílias que ganham de 1 a 33 salários mínimos pesquisando 388 produtos no eixo Rio-São Paulo e representa 30% do índice; e INCC – Índice Nacional da Construção Civil, acompanha os preços da Construção Civil entre os dias 1 e 30 de cada mês e representa 10% do índice.

O IGP-M é semelhante a este, diferindo apenas no período de coleta de dados, como explica no endereço eletrônico da Fundação Getúlio Vargas: Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) esse índice origina-se de média ponderada do IPA-M (60%), do IPC-M (30%) e do INCC-M (10%). A coleta de preços é feita entre o dia 21 do mês anterior ao de referência e o dia 20 do mês de referência. A cada mês de referência apura-se o índice três vezes: os resultados das duas primeiras apurações são considerados valores parciais (prévias), a última é o resultado definitivo do mês.

Segundo Lima Júnior (1999, p. 20), o IPC-A, Índice de Preços a Consumidor Ampliado é um índice do IBGE pesquisado entre os dias 15 de

cada mês, mede o custo de vida para famílias que ganham de 1 a 40 salários mínimos em 11 regiões metropolitanas do país, corrige o saldo devedor dos impostos através da correção da UFIR.

Ainda conforme Lima Junior (1999, p. 20), o IPC-FIPE Índice de Preços ao Consumidor da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo (USP), utilizado pelo governo para arbitrar reajustes de salários e impostos quando os índices do IBGE não estão disponíveis, mede a inflação das famílias Paulistanas com renda de 1 a 20 salários mínimos pesquisando-se 260 produtos.

Este trabalho analisa determinadas aplicações no mercado financeiro destinados as Pessoas Jurídicas pretendendo demonstrar o rendimento real de tais. A carteira analisada é composta pelos seguintes investimentos, com valores do dia 09 de setembro de 2004:

- CADERNETA DE POUPANÇA: produto de captação bancário que remunera de forma única a taxa referencial mais meio ponto percentual ao mês (TR + 0,5% a.m.). Para as empresas sem fins lucrativos, os rendimentos são mensais; já para as com fins lucrativos, eles são trimestrais. Não existe valor mínimo a ser aplicado ou resgatado. Pessoas Jurídicas sem fins lucrativos são isentas de tributação e demais Pessoas Jurídicas são tributadas pelo Imposto de Renda a 20% sobre os rendimentos nominais.

- BB AÇÕES ÍNDICE : Para quem busca rentabilidade a médio e longo prazo e deseja um investimento com desempenho próximo à variação média do IBOVESPA - Índice da Bolsa de Valores de São Paulo. Tem um Patrimônio Líquido de R\$ 152.871.904,88. Aplica em Sociedades Anônimas cujos papéis tem negociação na BOVESPA, entre elas cita-se Petrobrás, CEMIG, AMBEV, Banco do Brasil, Bradesco, CSN, Souza Cruz e outras. Possui cotas de aplicação e resgate de R\$ 200,00, taxa de administração de 4%, IR de 20% e CPMF de 0,38%.

- BB AÇÕES EMBRAER: Tem seu Patrimônio Líquido de R\$ 20.364.662,39, fundo cujo capital é aplicado em ações da estatal Embraer com 80,27% em ações preferenciais, 11,69% em ações ordinárias e o restante em títulos públicos do governo federal. Possui cotas de aplicação de R\$ 200,00, possui taxa de administração e é tributado em 20% pelo Imposto de Renda e 0,38% na aplicação pela CPMF. É uma aplicação para o investidor um pouco mais arrojado e que acredita no crescimento desta empresa. É sugerido ao investidor deste fundo acompanhar o desempenho e os negócios da referida estatal que como Sociedade Anônima tem seus demonstrativos amplamente divulgados na imprensa.

-BB AÇÕES TELECOMUNICAÇÕES: Tem seu Patrimônio Líquido de R\$ 23.058.877,61, direciona seus investimentos em ações de Sociedades Anônimas da área de Telecomunicações. Entre elas 15,91% em títulos preferenciais e 4,75% em títulos ordinários da Telemar, 12,33 em títulos preferenciais e 3,61 em títulos ordinários da Brasil Telecom, 6,34% em títulos preferenciais e 3,05 em ordinários da Embratel, entre outros. Possui lotes de aplicação de R\$ 200,00 possui taxa de administração e é tributado em 20% pelo Imposto de Renda e 0,38% na aplicação pela CPMF.

- BB CAMBIAL EMPRESARIAL PLUS: Indicado para empresas que buscam proteção contra a desvalorização do real e rentabilidade próxima à variação do dólar. Aplicação inicial mínima de R\$ 50.000,00 e aplicações subsequentes e resgate mínimos R\$ 1.000,00, saldo mínimo R\$ 5.000,00, taxa de administração de 1%, IR de 20% e CPMF de 0,38%. Possui IOF regressivo o qual passa a ter a taxa de 0% a partir do 30º dia. Tem patrimônio Líquido de R\$ 145.400.108,91, a carteira deste fundo é composta por 16,51% em operações compromissadas, 67,82% em Notas do Banco Central, 15,65% em Fundos de Capital Estrangeiros e 0,02% em Dólar Comercial Futuro.

- BB DI EMPRESARIAL PLUS: variação próximo a CDI, patrimônio líquido de R\$ 717.394.124,15, aplicado em operações compromissadas 7,73%, Tesouro Nacional pré 85,91%, Tesouro Nacional pós 1,29%, CDB/RDB de Bancos Privados 4,32% e debêntures variáveis 0,74%, taxa de administração de 1%, IR de 20%, IOF regressivo com taxa zero a partir do 30º dia, aplicação mínima inicial de R\$ 50.000,00, aplicações subsequentes e resgates mínimos de R\$ 1.000,00 e saldo mínimo de R\$ 5.000,00.

- BB DI EMPRESARIAL: Tem um patrimônio Líquido de R\$ 521.115.623,33, aplicado em operações compromissadas 7,46, Letra Financeira do Tesouro 86,49%, Letra do Tesouro Nacional 1,36%, CDEB/RDB pós fixados de Bancos Privados 4,67% e Debêntures variadas 0,02%. Possui aplicação inicial mínima de R\$ 5.000,00, aplicações subsequentes de R\$ 500,00, resgate mínimo e saldo mínimo de R\$ 250,00, taxa de administração de 2% a.a, IR de 20%, CPMF de 0,38%, IOF regressivo atingindo taxa 0% ao final do 30º dia.

- BB DI 60 CPMF: semelhante aos demais fundos DI, com atrativo ao investidor de ter a devolução da CPMF após 60 dias de aplicação. Seu Patrimônio líquido é de R\$ 106.627.345,35 aplicado 7,46% em operações compromissadas, 86,49% em Letra Financeira do Tesouro, 1,36% em Letra do Tesouro Nacional, 1,67% em CDEB/RDB pós fixados de Bancos Privados e 4,67 em Debêntures variadas. Aplicação inicial mínima de R\$ 1.000,00, aplicações subsequentes e resgate mínimos de R\$ 200,00, taxa de administração de 4% a.a., IR de 20%, CPMF de 0,38% e IOF regressivo atingindo taxa zero a partir do 30º dia.

- BB FIX EMPRESARIAL: indicado ao investidor conservador. Tem patrimônio líquido de R\$ 1.115.592.728,45, aplicado 9,75% em operações compromissadas, 83,03% em Letra Financeira do Tesouro, 025% em Nota do Tesouro Nacional – D (US\$), 1,14% em Letra do Tesouro Nacional, 4,40%

em CDB/RDB pós fixados de Bancos Privados, e o restante em outros ativos em carteira. Tributação de 20% de IR, 0,38% de CPMF, IOF regressiva com taxa igual a zero a partir do 30º dia. Aplicação inicial de R\$ 10.000,00, aplicações subseqüentes, resgate e saldo mínimo de R\$ 1.000,00 e taxa de administração de 2% a.a.

- BB Premium EMPRESARIAL PLUS: tem patrimônio líquido de R\$ 600.598.547,37, aplicado 7,91% em operações compromissadas, 59,92% em Notas do Tesouro Nacional – B, 1,30% em Notas do Tesouro Nacional – D (US\$), 1,17% em Nota do Tesouro Nacional – F, 2,49% em Notas do Tesouro Nacional – C, 5,73% em CDB/RDB pós fixados em bancos privados e restante em debêntures e outros ativos em carteira. Possui aplicação inicial mínima de R\$ 50.000,00, aplicações subseqüentes e resgate mínimo de R\$ 1.000,00, saldo mínimo de R\$ 5.000,00 e taxa de administração de 1% a.a. Tributado a 20% de IR, 0,38% de CPMF, e IOF regressiva com taxa zero a partir do 30º dia.

- CDB/RDB: destinado ao perfil de investidor muito conservador, tem sua taxa pré-fixada na aplicação e prazo também fixado na aplicação, podendo ser até 120 dias, aplicação e resgate mínima de R\$ 500,00, isento de IOF, tributado a 20% do IR e 0,38% de CPMF.

ESTUDO DE CASO

Analisando individualmente o investimento de poupança a Pessoa Jurídica, partindo de um valor estipulado de aplicação de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e utilizando o índice de correção obtêm-se o seguintes resultados:

- aplicação:

D – investimentos (poupança)

C – banco conta corrente – 50.000,00

D – despesas de CPMF

C – banco conta corrente – 190,00

O valor de R\$ 50.000,00 aplicado durante o período analisado rendeu R\$ 13.739,42, totalizando R\$ 63.739,42 bruto. Este valor pode-se comparar com o valor corrigido ao índice IGP-M e tem-se o valor de R\$ 74.567,16. Portanto, descontada a inflação esta aplicação representa uma perda ao investidor de R\$ 10.827,74. Do valor do rendimento exclui-se IRRF quando do resgate (15%), ou seja, R\$ 2.060,91 a CPMF corrigida pelo índice IGP-M (R\$ 283,38). Obtêm-se o valor líquido para resgate de R\$ 61.395,13. Representa ao investidor uma perda de R\$ 13.172,03 a cada R\$ 50.000,00 aplicado, ou seja, 26,34%.

- lançamento contábeis pelo valor do rendimento:

D – investimentos (poupança)

C – rendimento de aplicação financeira – 13.739,42

- lançamento contábil do pis/cofins s/receita de aplicação financeira

D – Pis s/receita financeira

C – pis a recolher – 89,31

D – Cofins s/receita financeira

C – cofins a recolher – 412,18

- lançamento do resgate efetuado:

D – IRRF a recuperar

C – investimentos (poupança) - 2.060,91

D – banco conta corrente

C – investimentos (poupança) – 61.678,51

O investidor obteve, portanto debitado na conta banco conta corrente o valor de resgate nominal de R\$ 61.678,51. No entanto, deste valor deve-se excluir a despesa de CPMF a valor presente, além das despesas de pis e cofins.

Utilizando-se da mesma sistemática para os outros investimentos analisados, também em relação ao IGP-M obtêm-se valores demonstrados no quadro 1, abaixo:

INVESTIMENTOS	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
POUPANÇA	50.000,00	13.739,42	63.739,42	2.060,91	283,38	89,31	1.912,18	59.393,64	74.567,16	-15.173,52
BB AÇÕES ÍNDICE	50.000,00	21.619,45	71.619,45	4.323,89	283,38	140,53	2.148,58	64.723,07	74.567,16	-9.844,09
BB AÇÕES EMBRAER	50.000,00	54.381,44	104.381,44	10.876,29	283,38	353,48	3.131,44	89.736,85	74.567,16	15.169,69
BB AÇÕES TELECOMUNICAÇÕES	50.000,00	3.488,07	53.488,07	697,61	283,38	22,67	1.604,64	50.879,76	74.567,16	-23.687,40
BB CAMBIAL EMPRESARIAL PLUS	50.000,00	34.799,67	84.799,67	6.959,93	283,38	226,20	2.543,99	74.786,17	74.567,16	219,01
BB DI EMPRESARIAL PLUS	50.000,00	28.787,69	78.787,69	5.757,54	283,38	187,12	2.363,63	70.196,02	74.567,16	-4.371,14
BB DI EMPRESARIAL	50.000,00	26.765,85	76.765,85	5.353,17	283,38	173,98	2.302,98	68.652,35	74.567,16	-5.914,81
BB DI 60 CPMF	50.000,00	28.298,56	78.298,56	5.659,71	283,38	183,94	2.348,96	69.822,57	74.567,16	-4.744,59
BB FIX EMPRESARIAL	50.000,00	26.032,03	76.032,03	5.206,41	283,38	169,21	2.280,96	68.092,07	74.567,16	-6.475,09
BB PREMIUM EMPRESARIAL PLUS	50.000,00	29.529,49	79.529,49	5.905,90	283,38	191,94	2.385,88	70.762,38	74.567,16	-3.804,78
DÓLAR	50.000,00	30.905,28	80.905,28	6.181,06	283,38	200,88	2.427,16	71.812,80	74.567,16	-2.754,36
CDB/RDB (ATÉ R\$ 24.999 -30 DIAS)	50.000,00	27.072,91	77.072,91	5.414,58	283,38	175,97	2.312,19	68.886,79	74.567,16	-5.680,37
CDB/RDB (DE R\$ 50.000 ATÉ R\$ 299.999 -30 DIAS)	50.000,00	28.832,83	78.832,83	5.766,57	283,38	187,41	2.364,98	70.230,48	74.567,16	-4.336,68
CDB/RDB (ATÉ R\$ 24.999 - 120 DIAS)	50.000,00	25.216,07	75.216,07	5.043,21	283,38	163,90	2.256,48	67.469,09	74.567,16	-7.098,07

VLR INICIAL	A
RENDIMENTO	B
VLR BRUTO	C
IRRF	D
CPMF P/IGP-M	E
PIS/PASEP	F
COFINS	G
RESG. LÍQ.	H
VLR INIC. P/IGP-M	I
RESULTADO	J

Verifica-se então, que no geral esses valores disponíveis aplicados representam uma perda quando investidos em aplicações mais conservadoras, que são as mais comuns e mais procuradas pela maioria dos investidores, como pode ser constatada pelo valor do Patrimônio Líquido dos fundos de investimento em estudo.

Figura 1, rendimento dos fundos analisados:

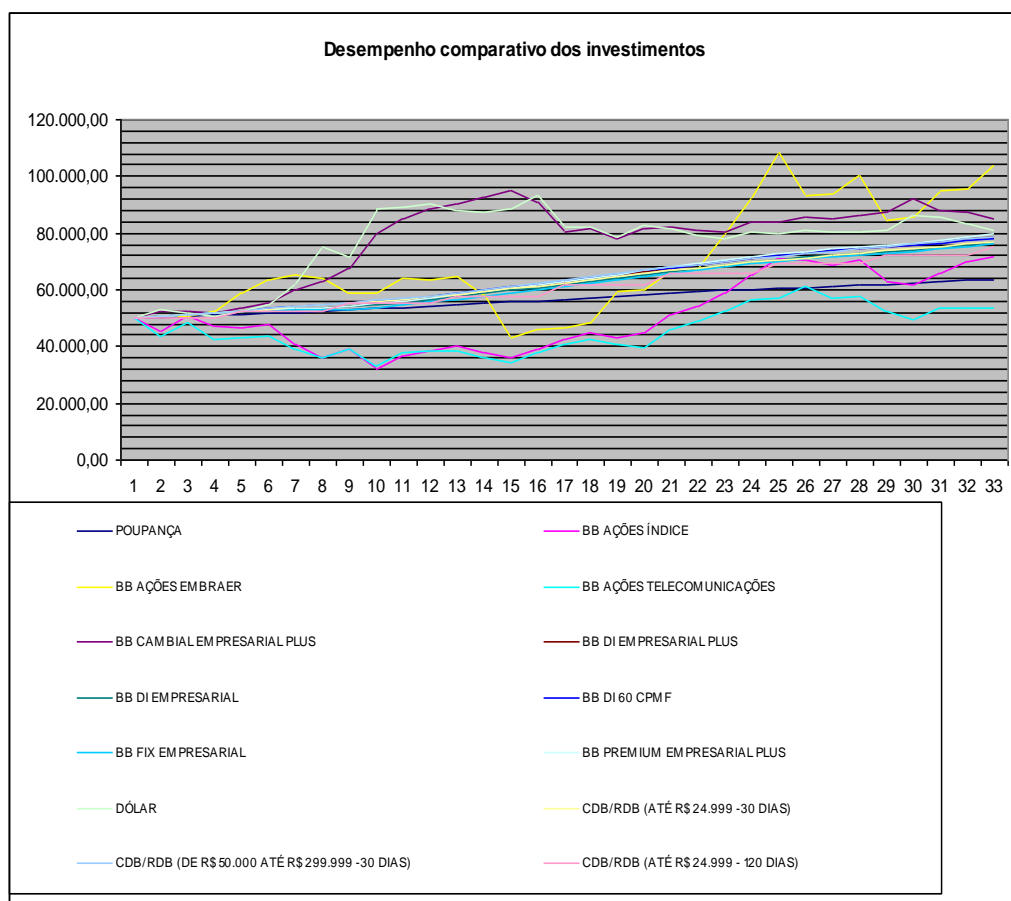


Figura 2, variação de alguns fundos de aplicação de de perfis conservadores no período de janeiro de 2002 a outubro de 2002:

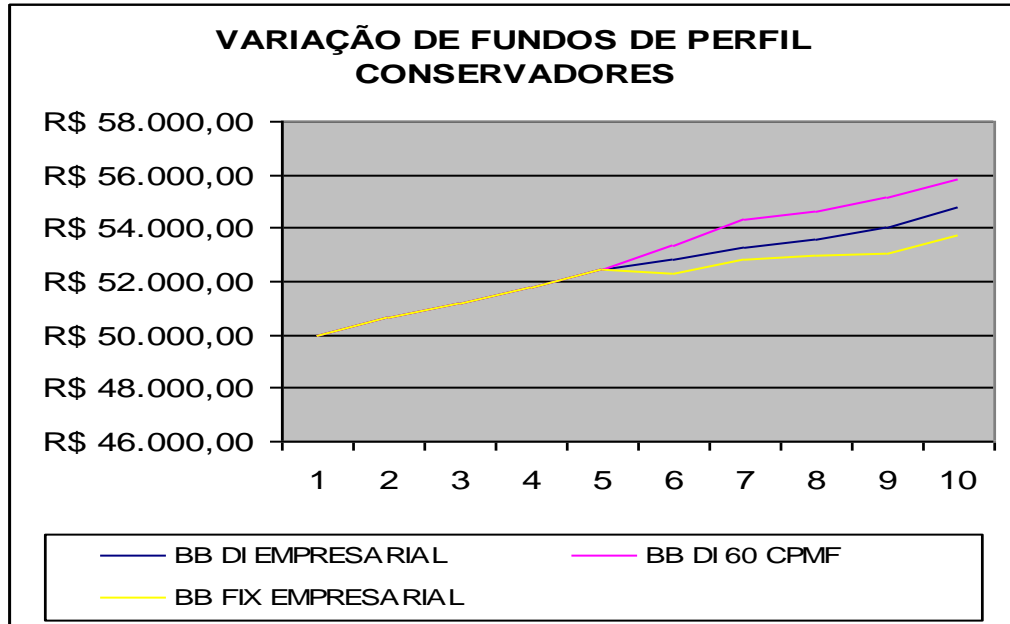
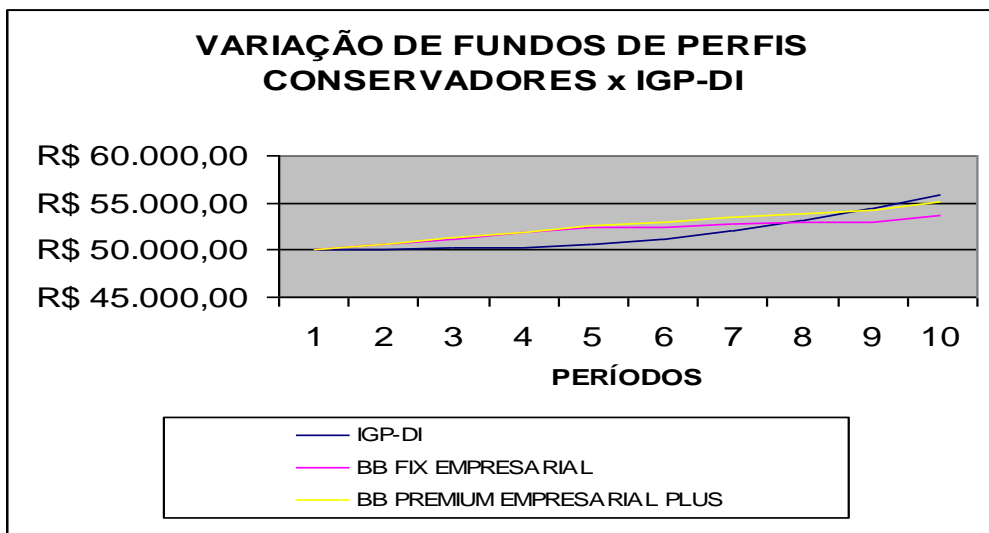
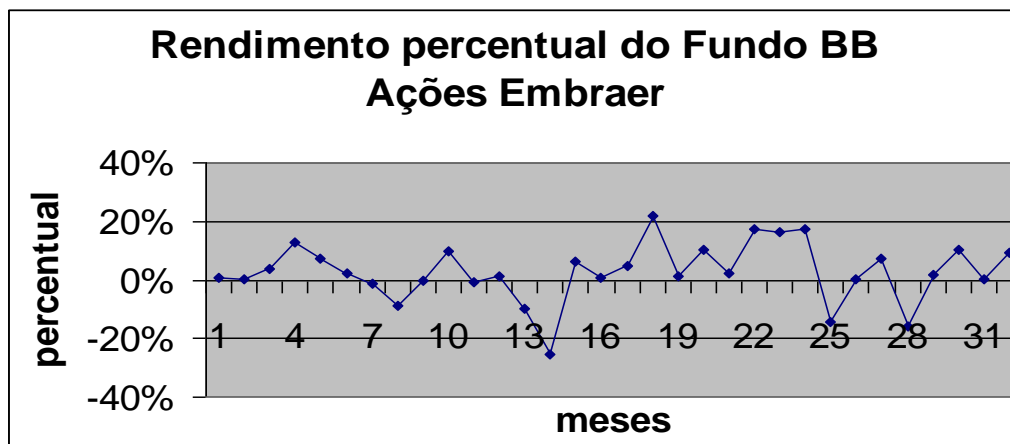
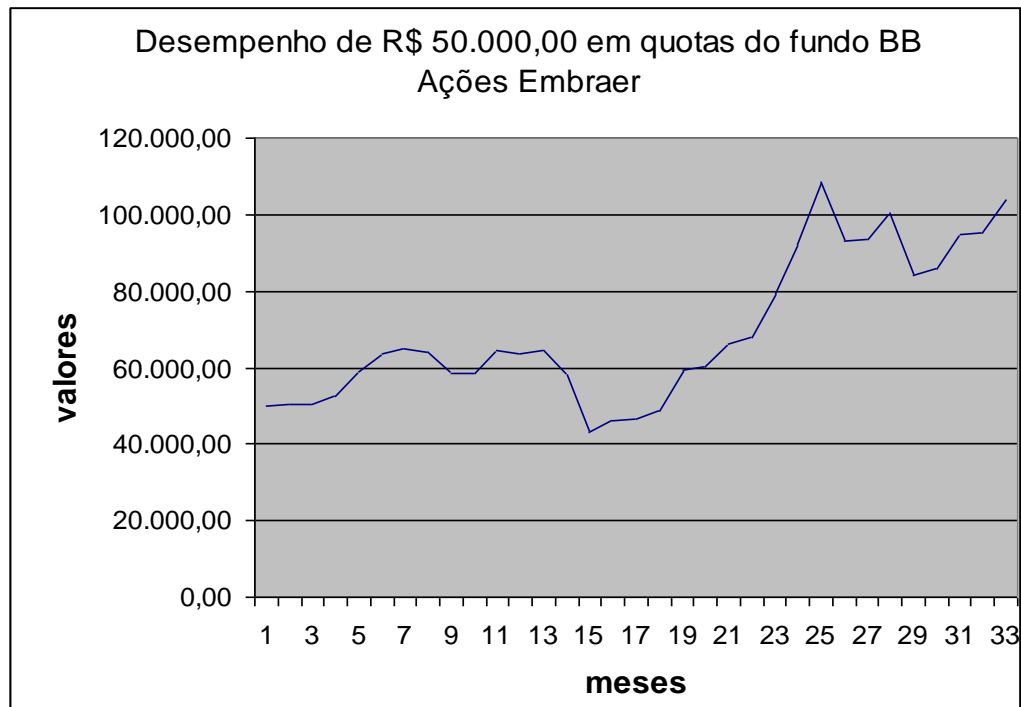


Figura 3, variação de alguns fundos de aplicação de perfis conservadores comparados com o IGP-DI no período de janeiro de 2002 a outubro de 2002:



Isso não representa uma regra geral, pois verifica-se dois investimentos da carteira analisada que representaram ganho quando utilizada a correção monetária integral pelo IGP-M: BB Cambial Empresarial Plus e BB Ações Embraer. O BB Cambial Empresarial Plus obteve certo ganho, reflexo principalmente da variação do dólar no período, tendo em vista que possui parte de seu Capital investido nesta moeda ou em papéis a ela indexados. Já o BB Ações Embraer representa considerável ganho, sendo que a maior parte de seu capital é aplicado em ações da Embraer, papéis estes que no período analisado obtiveram aumento no seu valor de mercado negociado na Bolsa de Valores, reflexo do bom desempenho da empresa no período quando obteve ganho de mercado e fechamento de grandes contratos comerciais. Outro fator que deve ser considerado quando da aplicação em um investimento de maior risco é o prazo a que se pretende aplicar. Por que uma empresa tradicional, que atua fortemente no mercado global e que demonstra um histórico de crescimento pode ser um bom investimento para um período de médio e longo prazo, como o analisado (32 meses), porém, para um período de curto prazo pode representar um mau investimento em decorrência da oscilação do valor das ações negociadas na Bolsa de Valores, como demonstrado nas figuras 4 e 5:





Como forma didática, exemplifica-se o investimento de uma empresa hipotética demonstrando a contabilização e cálculos dos rendimentos e tributos incidentes sobre esta, bem como será efetuada a correção monetária como melhor demonstração e maior clareza na informação contábil, incentivando desta forma, também, aos contadores a efetuarem a correção monetária, que apesar de não ser aceita para fins tributários, deve ser utilizada contabilmente.

Parte-se de uma situação em que uma empresa tributada pelo Lucro Presumido possui duas alternativas: efetuar uma venda à vista e não precisando deste capital, aplicá-lo no mercado financeiro, ou vender a prazo e embutir determinado juro sobre tal venda. Nossa empresa teria, portanto, a possibilidade de efetuar uma venda no valor de R\$ 50.000,00 e receber à vista na data de 01 de julho de 2003 e aplicar este valor até o dia 31 de dezembro de 2003, data em que necessitaria do recurso, ou efetuar a

mesma venda para recebimento em 31 de dezembro de 2003 o valor de R\$ 50.000,00 mais o juro por ela determinado, o qual pretende-se com esta análise dimensionar.

Utilizar-se-á para tanto a análise de três diferentes investimentos: poupança, BB Fix Empresarial (fundo de perfil conservador) e BB Ações Embraer (fundo de perfil arrojado) e a análise do valor recebido a prazo considerando-se o ajuste a valor presente através do índice ANBID.

POUPANÇA:

Neste caso foi efetuada uma venda á vista com pagamento via depósito em conta corrente no valor de R\$ 50.000,00, valor este que foi aplicado na poupança.

HISTÓRICO	DATA	DÉBITO	CRÉDITO	VALOR
Aplicação	1/7/2003	poupança	banco conta corrente	R\$ 50.000,00
CPMF aplicação	4/7/2003	despesa CPMF	banco conta corrente	R\$ 190,00
Rendimento	31/7/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 471,90
IRRF	31/7/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 70,79
Pis	31/7/2003	Pis s/rec.financeira	pis a recolher	R\$ 3,07
Cofins	31/7/2003	Cofins s/rec.financeira	cofins a recolher	R\$ 14,16
IRPJ	31/7/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 70,79
CSLL	31/7/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 42,47
Rendimento	31/8/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 427,85
IRRF	31/8/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 64,18
Pis	31/8/2003	Pis s/rec.financeira	pis a recolher	R\$ 2,78
Cofins	31/8/2003	Cofins s/rec.financeira	cofins a recolher	R\$ 12,84
IRPJ	31/8/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 64,18
CSLL	31/8/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 38,51
Rendimento	31/09/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 398,24
IRRF	31/09/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 59,74
Pis	31/09/2003	Pis s/rec.financeira	pis a recolher	R\$ 2,59
Cofins	31/09/2003	Cofins s/rec.financeira	cofins a recolher	R\$ 11,95
IRPJ	31/09/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 59,74
CSLL	31/09/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 35,84
Rendimento	31/10/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 363,45
IRRF	31/10/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 54,52
Pis	31/10/2003	Pis s/rec.financeira	pis a recolher	R\$ 2,36
Cofins	31/10/2003	Cofins s/rec.financeira	cofins a recolher	R\$ 10,90
IRPJ	31/10/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 54,52

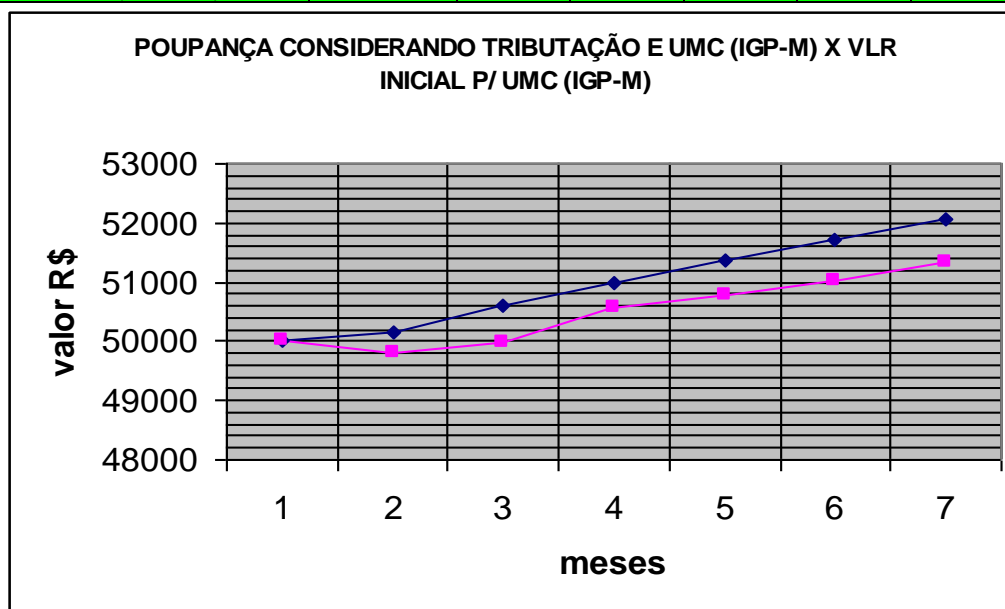
CSLL	31/10/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 32,71
Rendimento	31/11/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 340,66
IRRF	31/11/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 51,10
Pis	31/11/2003	Pis s/rec.financieira	pis a recolher	R\$ 2,21
Cofins	31/11/2003	Cofins s/rec.financieira	cofins a recolher	R\$ 10,22
IRPJ	31/11/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 51,10
CSLL	31/11/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 30,66
Rendimento	31/12/2003	poupança	renda aplicação financeira	R\$ 347,43
IRRF	31/12/2003	IRRF a recuperar	poupança	R\$ 52,11
Pis	31/12/2003	Pis s/rec.financieira	pis a recolher	R\$ 2,26
Cofins	31/12/2003	Cofins s/rec.financieira	cofins a recolher	R\$ 10,42
IRPJ	31/12/2003	Provisão IRPJ	IRPJ a recolher	R\$ 52,11
CSLL	31/12/2003	Provisão CSLL	CSLL a recolher	R\$ 31,27
compensação irrf	31/12/2003	IRPJ a recolher	IRRF a recuperar	R\$ 300,33

Feitos os devidos lançamentos contábeis mensalmente e efetuados os cálculos devidos obtêm-se o resultado real de tal operação, calculado da seguinte forma: ao valor inicial da aplicação foi adicionado o rendimento da poupança e descontado IRRF, CSLL, PIS e COFINS, chegando-se a um valor líquido de resgate já excluídas as despesas com impostos e contribuições. Deste valor foi excluído a despesa com CPMF na data da aplicação devidamente corrigida, chegando por fim ao valor efetivo de resgate. Foi desconsiderado neste cálculo a correção do PIS e da COFINS que são recolhidos mensalmente pela empresa até o último dia útil da primeira quinzena do mês subsequente ao mês de competência devido a irrelevância frente ao montante aplicado.

Este valor efetivo de resgate é então comparado ao valor inicial em UMC corrigido pelo mesmo índice aplicado, como mostra a quadro 2 e figura 6 a seguir.

POUPANÇA

	VLR INICIAL	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
POUPANÇA	50.000,00	50.471,90	50.899,75	51.297,99	51.661,44	52.002,09	52.349,52
RENDIMENTO BRUTO		471,90	427,85	398,24	363,45	340,66	347,43
IRRF S/RENDIMENTO		70,79	64,18	59,74	54,52	51,10	52,11
CSLL S/RENDIMENTO		42,47	38,51	35,84	32,71	30,66	31,27
PIS S/RENDIMENTO		3,07	2,78	2,59	2,36	2,21	2,26
COFINS S/RENDIMENTO		14,16	12,84	11,95	10,90	10,22	10,42
RENDIMENTO LÍQUIDO		341,42	309,55	288,13	262,95	246,46	251,36
RESGATE LÍQUIDO		50.341,42	50.781,45	51.187,88	51.560,94	51.907,90	52.253,45
CPMF P/UMC (IGP-M)	190,00	189,20	189,92	192,16	192,89	193,84	195,02
CPMF P/UMC (IPC-FIPE)	190,00	189,85	191,04	192,65	193,86	194,39	195,20
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IGP-M)		50.152,22	50.591,53	50.995,71	51.368,05	51.714,06	52.058,43
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IPC-FIPE)		50.151,57	50.590,41	50.995,23	51.367,08	51.713,51	52.058,25
VLR INICIAL P/UMC (IGP-M)	50.000,00	49.790,00	49.979,20	50.568,96	50.761,12	51.009,85	51.321,01
VLR INICIAL P/UMC (IPC-FIPE)	50.000,00	49.960,00	50.274,75	50.697,06	51.016,45	51.154,19	51.369,04



Conforme a tabela acima, verifica-se um ganho líquido, depois de descontados os impostos e contribuições de R\$ 2.058,43 e considerando a UMC verifica-se um ganho real ao investidor de R\$ 737,42 o que corresponde a 1,47% quando utilizado para correção o IGP-M e R\$ 689,21 ou 1,37% quando utilizado o IPC-FIPE.

Se o investidor pudesse prever o ganho no investimento escolhido utilizando a correção pelo IGP-M e repassasse este ganho ao comprador oferecendo-lhe o prazo do investimento emitindo assim um título no valor

total do resgate de R\$ 52.058,43, valor este que representaria em demonstrações contábeis ajustadas ao valor presente a data da venda R\$ 47.713,42, por outra ótica se desejasse um montante que ajustado ao valor presente pela taxa da ANBID que representasse R\$ 50.000,00 na data da venda teria que emitir um título no valor de R\$ 54.553,24 ou 9,11%, que representa a variação da ANBID no período analisado.

Levando-se em conta, para questão de demonstração contábil, somente as contas envolvidas tem-se a seguinte Demonstração do Resultado do Exercício:

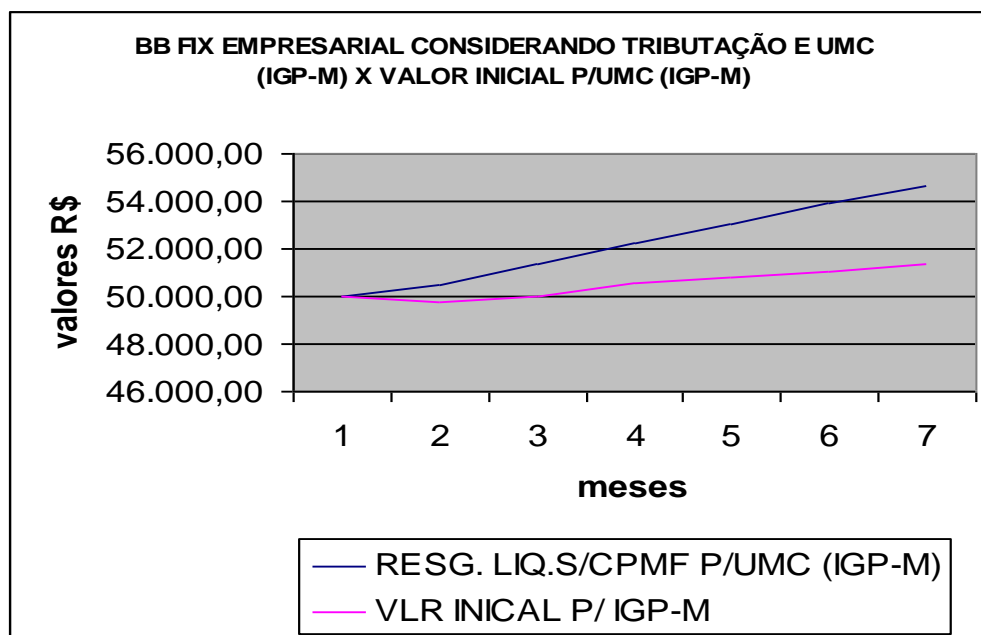
DRE

Receitas Financeiras	= R\$ 2.349,52
(-) Despesa CPMF	= R\$ 190,00
(-) PIS	= R\$ 15,27
(-) COFINS	= R\$ 70,49
(-) Provisão IRPJ	= R\$ 352,43
(-) Provisão CSLL	= R\$ 211,46
(=) Lucro Líquido	= R\$ 1.509,88

Usando a mesma sistemática para os demais investimentos tem-se os lançamentos contábeis conforme os demonstrados anteriormente, modificando-se apenas os valores como na quadro 3 e figura 7 e quadro 4 e figura 8 a baixo para o BB Fix Empresarial e o BB Ações Embraer, respectivamente.

BB FIX EMPRESARIAL

	VLR INICIAL	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
BB FIX EMPRESARIAL	50.000,00	50.984,00	51.848,13	52.695,17	53.515,58	54.372,42	55.061,64
RENDIMENTO BRUTO		984,00	864,13	847,04	820,41	856,84	689,22
IRRF S/RENDIMENTO		196,80	172,83	169,41	164,08	171,37	137,84
CSLL S/RENDIMENTO		88,56	77,77	76,23	73,84	77,12	62,03
PIS S/RENDIMENTO		6,40	5,62	5,51	5,33	5,57	4,48
COFINS S/RENDIMENTO		29,52	25,92	25,41	24,61	25,71	20,68
RENDIMENTO LÍQUIDO		662,72	581,99	570,48	552,55	577,08	464,19
RESGATE LÍQUIDO		50.662,72	51.565,99	52.418,61	53.247,72	54.092,66	54.836,61
CPMF P/UMC (IGP-M)	190,00	189,20	189,92	192,16	192,89	193,84	195,02
CPMF P/UMC (IPC-FIPE)	190,00	189,85	191,04	192,65	193,86	194,39	195,20
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IGP-M)		50.473,52	51.376,07	52.226,45	53.054,83	53.898,82	54.641,59
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IPC-FIPE)		50.472,88	51.374,95	52.225,96	53.053,86	53.898,28	54.641,41
VLR INICIAL P/UMC (IGP-M)	50.000,00	49.790,00	49.979,20	50.568,96	50.761,12	51.009,85	51.321,01
VLR INICIAL P/UMC (IPC-FIPE)	50.000,00	49.960,00	50.274,75	50.697,06	51.016,45	51.154,19	51.369,04

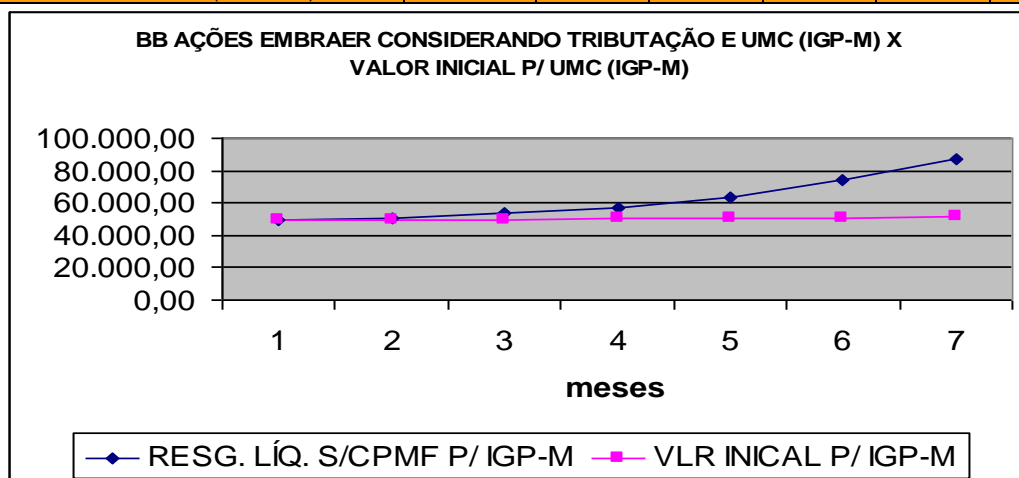


Conforme a tabela acima, verifica-se para o BB Fix Empresarial um ganho líquido, depois de descontados os impostos e contribuições de R\$ 4.641,59 e considerando a UMC verifica-se um ganho real ao investidor de R\$ 3.320,58 o que corresponde a 6,08% quando utilizado para correção o IGP-M e R\$ 3.272,37 ou 5,99% quando utilizado o IPC-FIPE.

Se o investidor pudesse prever o ganho no investimento escolhido usando também para a correção o IGP-M e repassasse este ganho ao comprador ao prazo do investimento emitindo um título no valor total do resgate de R\$ 54.641,59, valor este que representaria em demonstrações contábeis ajustadas ao valor presente a data da venda R\$ 50.080,97, neste caso o valor líquido de resgate quase se igualou ao valor futuro de R\$ 54.553,24 que ajustado a data da venda pela taxa da ANBID que representa R\$ 50.000,00.

BB AÇÕES EMBRAER

	VLR INICIAL	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
BB AÇÕES EMBRAER	50.000,00	50.671,50	55.830,42	57.109,66	66.978,38	77.812,06	91.385,60
RENDIMENTO BRUTO		671,50	5.158,92	1.279,24	9.868,72	10.833,69	13.573,54
IRRF S/RENDIMENTO		134,30	1.031,78	255,85	1.973,74	2.166,74	2.714,71
CSLL S/RENDIMENTO		60,44	464,30	115,13	888,18	975,03	1.221,62
PIS S/RENDIMENTO		4,36	33,53	8,32	64,15	70,42	88,23
COFINS S/RENDIMENTO		20,15	154,77	38,38	296,06	325,01	407,21
RENDIMENTO LÍQUIDO		452,26	3.474,53	861,57	6.646,58	7.296,49	9.141,78
RESGATE LÍQUIDO		50.452,26	54.146,03	56.691,99	63.756,24	74.274,87	86.953,84
CPMF P/UMC (IGP-M)	190,00	193,37	196,46	199,40	202,17	204,84	207,34
CPMF P/UMC (IPC-FIPE)	190,00	190,00	190,00	190,00	190,00	190,00	190,00
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IGP-M)		50.258,89	53.949,57	56.492,58	63.554,07	74.070,03	86.746,50
RESG. LIQ.S/CPMF P/UMC (IPC-FIPE)		50.262,26	53.956,03	56.501,99	63.566,24	74.084,87	86.763,84
VLR INICIAL P/UMC (IGP-M)	50.000,00	49.790,00	49.979,20	50.568,96	50.761,12	51.009,85	51.321,01
VLR INICIAL P/UMC (IPC-FIPE)	50.000,00	49.960,00	50.274,75	50.697,06	51.016,45	51.154,19	51.369,04



Conforme a tabela acima, verifica-se para o BB Ações Embraer um ganho líquido, depois de descontados os impostos e contribuições de R\$ 36.746,50 e considerando a UMC verifica-se um ganho real ao investidor de R\$ 35.425,49 o que corresponde a 70,85% quando utilizado para correção o IGP-M e R\$ 35.394,80 ou 70,79% quando utilizado o IPC-FIPE.

Se o investidor pudesse também prever o ganho para este investimento utilizando o IPC-FIPE e repassasse este ganho ao comprador ao prazo do investimento emitindo um título no valor total do resgate de R\$ 86.763,84, valor este que representaria em demonstrações contábeis ajustadas ao valor presente a data da venda R\$ 79.522,17, ultrapassando muito o valor futuro de R\$ 54.553,24 que ajustado a data da venda pela taxa da ANBID que representa R\$ 50.000,00.

CONCLUSÕES

Após a execução deste trabalho conclui-se que o mercado financeiro possui regras claras e é amplo e diversificado no sentido de oferecer possibilidades a todos os investidores, seja no que se refere a valores disponíveis, prazos de investimentos ou risco a que se está disposto a correr. Suas regras são normatizadas e fiscalizadas por instituições competentes e de credibilidade no mercado.

Percebe-se também, através do valor do patrimônio líquido dos fundos analisados que os mais atrativos são os que investem maior parte de seu capital em títulos públicos, atrelados a taxa selic pré-fixada, ou seja, fundos estes de perfil conservador, indicando certa precaução por parte dos investidores. Entretanto, estes quando considerados a tributação incidente e a Unidade Monetária Constante (UMC), representam um pequeno ganho de capital e que muitas vezes não corresponde aquele ganho que o investidor comum acredita estar tendo.

Quando calculado o valor líquido de resgate para a poupança chega-se a uma certa perda quando transformado este valor em um direito junto a um cliente e este direito ajustado a valor presente pela taxa da ANBID, entretanto, não se considera o fator de risco do não recebimento da venda a prazo sobre o qual incidiria outras questões aqui não abordadas, como: política de crédito, cadastro de clientes, garantias, etc. Tendo em vista este fator esta pequena perda pode ser mais favorável a liquidez da empresa.

Assim, quando analisado o BB Fix Empresarial chega-se a um o valor líquido de resgate praticamente equivalente ao valor do direito futuro que ajustado a valor presente representa a venda à vista, tendo inclusive um irrisório ganho, sem entrar no mérito do risco da venda a prazo.

Por fim, na análise do fundo BB Ações Embraer encontra-se um grande ganho ao investidor que optou por vender à vista e investir neste fundo

diante da disponibilidade do capital pelo prazo estudado frente a aceitar um direito futuro que representasse o valor da venda à vista ajustado pela taxa da ANBID. Porém, neste caso o risco é outro, assim como no período aleatoriamente teve-se este ganho poder-se-ia se ter uma equivalência ou até mesmo uma perda, em função do risco de mercado de tal aplicação, sendo que aplica mais de 90% de seu Patrimônio Líquido em papéis de uma mesma empresa.

Constata-se, então a possibilidade de ganho daquela empresa empreendedora, que reinveste seu capital na produção, quando o mercado se mostra favorável à sua situação ou que em ocasiões adversas ao seu negócio investe na produção de outras empresas que julgue promissoras. Ou então, em épocas de crise tenha cautela e a visão de optar pela segurança.

BIBLIOGRAFIA

CAVALCANTE FILHO, Francisco da Silva. **Mercado de Capitais**. CNBV. 4º Ed. Belo Horizonte, 1998.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro – Produtos e Serviços**. Atlas. 2º Ed. São Paulo, 1997.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. Harbra. 7º Ed. São Paulo, 1997.

HALFELD, Mauro. **Investimentos – Como Administrar Melhor seu Dinheiro**. Edição Única. Ed. Fundamento, São Paulo, 2001.

HATT, Paull K. & GOODE William J. **Métodos em Pesquisa social**. Companhia Editora Nacional. São Paulo, 1979.

HIGUCHI, Hiromi. **Imposto de Renda das Empresas Interpretação e Prática**. IR publicações. 29º Ed. São Paulo, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. Atlas. 4º Ed. São Paulo, 1995.

KIYOSAKI, Robert T. **O Guia de Investimentos**. Campus. 3º Ed. Rio de Janeiro, 2002.

LAKATOS, Eva Maria & MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 4º Ed. Atlas, São Paulo, 2001.

LATORRACA, Nilton. **Legislação Tributária**. Atlas. 8º Ed. São Paulo, 1982.

LISBOA, Lázaro Plácido. **Manual de Contabilidade dos Fundos de Investimentos**. FIPECAFI. 1º Ed. São Paulo, 1998.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações**. 2º Ed. Atlas. São Paulo, 2000.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W & JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira – Corporate Finance**. Atlas. São Paulo, 1995.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Manual do Investidor**. Edição do Autor. 3º Ed. Rio de Janeiro, 1984.

ZANOTTI, Célia Maria B. **Manual Prático de Contabilidade**. Informare. 1º Ed. Curitiba, 1999.

BANCO DO BRASIL. **Auto-Instrucional de Curso Básico de Finanças**, Curso Apostilado.

BANCO DO BRASIL. **LIC – Livro de Instruções Complementares**, Sistema de Procedimentos Internos

Dicionário Balsa da Língua Portuguesa. Encyclopaedia Britannica Editores Ltda. Rio de Janeiro – São Paulo, 1982.

Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade. Editora CRC – RS. Porto Alegre, 2003.

Decreto nº 4.494 de 03/12/2002 – Presidência da República, Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos;

Lei nº 9.311 de 24/10/1996 – Presidência da República, Subchefia para Assuntos Jurídicos.

<http://www.bb.com.br>

<http://www.fgv.br>

<http://www.cvm.com.br>