



UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO ESTRATÉGICA - CEGE

Igor Almeida Duarte

**Análise dos efeitos da Taxa Selic sobre o Mercado de Capitais Brasileiro**

Belo Horizonte  
2021

Igor Almeida Duarte

**Análise dos efeitos da Taxa Selic sobre o Mercado de Capitais Brasileiro**

Trabalho de conclusão apresentado ao Curso de Especialização em Gestão Estratégica de Negócios CEPEAD/CAD/FACE da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito parcial à obtenção do Certificado de Especialista em Gestão Estratégica em Finanças. Trabalho de conclusão de curso apresentado à banca examinadora em 28 de abril de 2021.

Orientador: Prof. Dr. Francisco Vidal Barbosa.

Belo Horizonte  
2021

Ficha catalográfica

D812a Duarte, Igor Almeida.  
2021 Análise dos efeitos da taxa Selic sobre o mercado de capitais brasileiro [manuscrito] / Igor Almeida Duarte. – 2021.  
37 f.

Orientador: Francisco Vidal Barbosa  
Monografia (especialização) – Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração.  
Inclui bibliografia.

1. Administração. I. Barbosa, Francisco Vidal. II. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração. III. Título.

CDD: 658



**Universidade Federal de Minas Gerais**  
**Faculdade de Ciências Econômicas**  
**Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração**  
**Curso de Especialização em Gestão Estratégica**

ATA DA DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO do Senhor **IGOR ALMEIDA DUARTE**, matrícula nº 2018702984. No dia 28/04/2021 às 17:00 horas, reuniu-se em sala virtual, a Comissão Examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso - TCC, indicada pela Coordenação do Curso de Especialização em Gestão Estratégica - CEGB, para julgar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado "**ANÁLISE DOS EFEITOS DA TAXA SELIC SOBRE O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**", requisito para a obtenção do Título de Especialista. Abrindo a sessão, o orientador e Presidente da Comissão, Prof. Francisco Vidal Barbosa, após dar conhecimento aos presentes do teor das Normas Regulamentares de apresentação do TCC, passou a palavra ao aluno para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, seguido das respostas do aluno. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença do aluno e do público, para avaliação do TCC, que foi considerado:

APROVADO

NÃO APROVADO

80 pontos ( OITENTA ) trabalhos com nota maior ou igual a 60 serão considerados aprovados.

O resultado final foi comunicado publicamente ao aluno pelo orientador e Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 28/04/2021.

Prof. Francisco Vidal Barbosa  
(CEPEAD/UFMG - Orientador)

Prof. Helton Cristian de Paula

## **RESUMO**

Este trabalho tem como objetivo analisar as variações da Taxa Selic e seu impacto no mercado de capitais do brasileiro, e esclarecer a relação entre essas variáveis durante a pandemia de 2020. Para o público investidor e estudiosos do assunto, esta pesquisa é muito importante porque ajuda a aprofundar essa parte importante do mercado financeiro brasileiro.

**PALAVRAS-CHAVE:** Taxa Selic, Mercado de Capitais; Renda Fixa; Renda Variável; Bolsa de Valores; Economia.

## **ABSTRACT**

This work aims to analyze the variations of the Selic Rate and its impact on the Brazilian capital market, and to clarify the relationship between these variables during the 2020 pandemic. For the investing public and scholars of the subject, this research is very important because it helps to deepen this important part of the Brazilian financial market.

Keywords: Selic Rate, Capital Markets; Fixed Income; Variable reindeer; Stock Exchange; Economy.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>7</b>
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	8
1.2 PROBLEMATIZAÇÃO	9
1.2.1 QUESTÃO DA PESQUISA	9
1.3.1 OBJETIVO GERAL	10
1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	10
1.4 JUSTIFICATIVA	10
1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO	12
<b>2 REVISÃO DA LITERATURA.....</b>	<b>13</b>
2.1 TAXA BÁSICA DE JUROS	14
2.2 CUSTO DE CAPITAL	17
2.3 MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO	18
<b>3 METODOLOGIA DE PESQUISA .....</b>	<b>25</b>
3.1 ABORDAGEM: QUALITATIVA E/OU QUANTITATIVA	25
3.2 QUANTO AOS OBJETIVOS: EXPLORATÓRIA, DESCRITIVA, EXPLICATIVA	25
3.3 PROCEDIMENTOS TÉCNICOS	25
<b>4 ANÁLISE DE DADOS .....</b>	<b>27</b>
<b>5 CONCLUSÃO .....</b>	<b>33</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>35</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Entendemos que a estabilização monetária é um tema bastante recorrente na evolução da economia. Ao longo das últimas duas décadas, a discussão da política monetária brasileira tem sido um tema muito presente na área econômica nacional e até mesmo mundial.

Dessa maneira, evidenciamos o papel das instituições financeiras, como exemplo, o Comitê de Política Monetária (COPOM), o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central. As decisões dessas instituições são muito relevantes, tornando-se ainda mais importantes após o regime de metas inflacionárias criada em 1999. Segundo Moreira e Jorge (2009, p. 63), tal sistema de metas de inflação, assumido pelo Governo Brasileiro, tem como objetivo trazer uma segurança ao mercado, e à economia, prevendo que a inflação, estabelecida pelo IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) fique dentro de uma estabelecida e tolerável faixa.

Para um melhor entendimento da presente pesquisa, devemos melhor entender o conceito da Taxa Básica de Juros Selic, pois entendendo seu conceito, teremos uma melhor absorção do conteúdo que se sucede. A Taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) é a taxa básica de juros do Brasil, índice no qual todas as taxas cobradas pelos bancos no país se balizam. A taxa estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom), do próprio Banco Central, é utilizada nos empréstimos feitos entre os bancos e também nas aplicações realizadas por eles em títulos públicos federais, segundo Carvalho (2007). Já para Securato (2009), a taxa Selic pode ser percebida observando as operações realizadas com os títulos públicos que são emitidos pelo Tesouro Nacional e também pelo Banco Central.

A autoridade monetária nacional, ou seja, o Banco Central do Brasil, em meados do ano de 1999, logo em seguida à adoção do Sistema de Regime Monetário de Inflação, teve como objetivo o controle dos preços, com a intenção de estabilizá-los, controlando também assim a inflação. Sendo assim, o Banco Central possui de forma exclusiva o Sistema Especial de Liquidação e Custódia, a Taxa Selic, como seu instrumento operacional para alcançar o sucesso do equilíbrio e controle da inflação no país.



Os economistas brasileiros iniciaram o ano de 2020 com expectativas bem otimistas, acreditando no aumento do PIB, apontando uma redução das taxas de juros no decorrer do ano assim como uma otimização do mercado. Entretanto, estabeleceu-se no cenário mundial a grande crise, provocada pela pandemia do COVID-19, alterando assim todo o cenário econômico brasileiro e mundial. Segundo o ex-ministro da Fazenda, Antônio Delfim Netto, em entrevista ao site de notícias econômicas UOL, a atual pandemia impulsionará a queda da demanda assim como a queda da oferta global, situação que gerará uma profunda recessão e pressão deflacionária. Haverá ainda uma taxa Selic no piso entre 1% e 1,5% combinada com uma queda do PIB na casa de 7% neste ano.

Outrora, quando havia queda nas taxas de juros, associávamos tal informação como o aquecimento do mercado, conseqüentemente com o aumento do consumo e o aumento do PIB, pois juros mais baixos são mecanismos utilizados para o barateamento do crédito, estímulos a investimentos das empresas e ao crescimento. Contudo, em meio a pandemia, em um momento onde os juros já se encontram muito baixos e sem margem, com pessoas trancadas em casa, uma provável onda de falência e demissões, com estabelecimentos fechados, apenas abaixar a taxa base de juros Selic não deve ser o suficiente para evitar o agravamento da crise nacional.

## 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Antes da chegada da crise que estamos vivenciando, provocada pelo COVID-19, o mercado de capitais estava se transformando, com a globalização, um dos centros dinâmicos da economia mundial. Diariamente enormes quantias estavam sendo transacionadas nas bolsas de valores ao redor do mundo, e o fluxo de investimentos que gira entre os países era igualmente grande. Assim como nos demais mercados financeiros no Brasil, o mercado de capitais estava evoluindo bastante nos últimos anos, prova disso foi o volume crescente de investimentos verificados na bolsa de valores de São Paulo, a Bovespa. Além disso, o mercado acionário nacional vem se tornando cada vez mais transparente e confiável, fator primordial exigido pelos investidores nos dias de hoje. Este mercado caracteriza-se por sua complexidade, existindo uma série de fatores que influenciam seu

desempenho direta ou indiretamente. O crescimento do PIB, o aumento da inflação, mudanças no índice de risco-país, acontecimentos políticos, crises mundiais, fenômenos naturais, enfim, o preço das ações não é afetado apenas por notícias referentes à empresa em si, e sim por quase tudo que está acontecendo no país e no mundo, e com uma crise mundial sem precedentes provocada por uma pandemia, o mundo financeiro não tem condições de prever tamanho dos danos que ainda poderá vir. Essa enorme gama de variáveis que atuam sobre o rendimento das ações e dos demais ativos financeiros tornam o mercado de capitais um investimento de risco, ou seja, a rentabilidade obtida por um investidor é variável e incerta. Como visto acima, são diversas as variáveis que atuam direta ou indiretamente sobre a bolsa de valores, e assim sendo, mudanças na política monetária tenderão a influenciar a performance do mercado de capitais.

Diante do exposto, este trabalho analisa os efeitos da Taxa Selic no mercado de capitais brasileiro no período da pandemia do novo Coronas vírus, ou seja, entre os meses de março e agosto de 2020. Para alcançar este objetivo, no âmbito bibliográfico foram pesquisados livros e revistas acadêmicas, entre site e dados de órgãos competentes como OMS (Organização Mundial da Saúde) e indicadores do IBGE (Instituto Brasileiro e Geografia e Estatística) e Banco Central.

## 1.2 PROBLEMATIZAÇÃO

### 1.2.1 QUESTÃO DA PESQUISA

A competição entre diferentes participantes segue o princípio do melhor interesse, transparência e disponibilidade de informações, o mercado de capitais é considerado eficaz. Segundo o mesmo autor, também são utilizados modelos matemáticos, como a análise fatorial de variáveis de gestão, e os modelos matemáticos são fornecidos nas demonstrações financeiras da empresa. Há uma correlação significativa entre esses modelos, o que pode ser explicado na bolsa de valores. A problemática que se coloca que é, de que forma a taxa Selic influencia os principais indicadores do mercado de capitais brasileiro?

## 1.3 OBJETIVOS

### 1.3.1 OBJETIVO GERAL

Analisar como a taxa Selic influencia no mercado de capitais.

### 1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

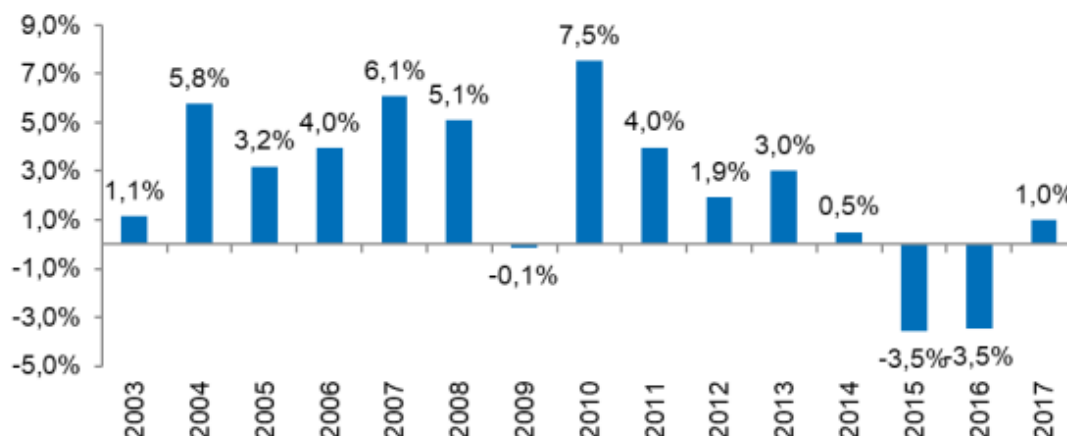
- Compreender a taxa Selic;
- Entender como se regula e os tipos de mercados de capitais;
- Verificar a influência da taxa Selic sobre os investimentos nos mercados de capitais.

## 1.4 JUSTIFICATIVA

A taxa Selic utilizada no sistema financeiro brasileiro é uma ferramenta de extrema importância em necessário econômico, fato este que justifica a presente pesquisa, elencando suas inúmeras funções reguladoras no sistema econômico, a taxa Selic possuindo capacidade de influenciar diversas variáveis econômicas, simplesmente por se tratar da taxa básica de juros utilizada pelo Brasil e correspondendo ao custo de oportunidade.

Analisando os últimos anos, percebemos uma forte recessão presente na economia brasileira, após um período de crescimento considerável na economia. Podemos observar no Gráfico 1 a taxa de crescimento do PIB de 2003 a 2017.

Gráfico 1 – Taxa de crescimento do PIB – 2003 a 2017



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IBGE – Contas Nacionais Trimestrais

Analisando o Gráfico 1, notamos três momentos distintos que representam o início da recuperação. O primeiro momento, entre os anos de 2003 e 2008, obtivemos um satisfatório crescimento econômico, onde alcançamos uma taxa média de 4,2% ao ano. O segundo momento em que notamos outro crescimento, deu-se entre os anos de 2009 e 2014, onde ainda notamos que obtivemos um crescimento de produto, entretanto, podemos também identificar uma desaceleração, com exceção do ano de 2010, neste segundo momento em que podemos observar um ritmo crescente obtivemos uma média crescente de 2,8% ao ano, uma taxa consideravelmente menor que o período anterior analisado. Por fim, os anos de 2015 e 2016, foram marcados por uma forte recessão, alcançando perdas superiores a 7% no PIB, e finalizamos a análise do Gráfico 01 observando um leve levante da taxa do PIB no ano de 2017.

Segundo o Banco Central (2020), os principais canais de transmissão da política monetária são: taxa de juros, taxa de câmbio, preço dos ativos, crédito e expectativas. Ao afetar tais variáveis, as decisões de política monetária influenciam os níveis de poupança, investimento e consumo dos agentes econômicos, que, por sua vez, refletem-se em alterações na demanda agregada e, conseqüentemente, na taxa de inflação.

Fica evidenciado que, quando os juros sobem, o mercado de capitais reavalia para baixo o valor das empresas listadas no mercado, antecipando perda de rentabilidade, lucros e investimentos menores. Essa conexão negativa mostra

coerência na permanente demanda dos investidores e empresas por redução das taxas de juros.

## 1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

O Trabalho em sua revisão de literatura elucidados principais indicativos econômicos do mercado financeiro com ênfase na taxa Selic, a metodologia busca apresentar análises financeira econômicas para investimentos e infrações resultantes da oscilação do dólar junto a nova crise mundial do novo Corona vírus. A pandemia trouxe consigo uma queda das bolsas de valores em todo mercado financeiro, desta forma é preciso saber onde, como e quando investir.

A metodologia de pesquisa será baseada em uma revisão bibliográfica, onde foram utilizados como referência teses, dissertações, livros e artigos da área de economia e finanças empresarial discutindo análise econômica do mercado financeiro durante a pandemia no Brasil.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

Este trabalho tem como objetivo analisar as variações da Taxa Selic e seu impacto nos fundos de investimento de referência do Brasil, e tenta esclarecer a relação entre essas variáveis durante a pandemia de 2020. Para o público investidor e estudiosos do assunto, esta pesquisa é muito importante porque ajuda a aprofundar essa parte importante do mercado financeiro brasileiro.

O sistema financeiro do Brasil consiste em duas categorias principais: intermediários financeiros e agências auxiliares. A primeira categoria é supervisionada pelo Banco Central (BACEN). A função do banco central é supervisionar e supervisionar as políticas monetárias e cambiais nacionais. De acordo com Fortuna (1998: 15), Os intermediários financeiros incluem empresas, bancos de investimento, de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito imobiliário (SCI) e associações de poupança e empréstimo (APE).

A relação entre a taxa de câmbio do Selic e o sistema financeiro nacional é feita por meio do Comitê de Política Monetária (COPOM), que é responsável por definir o tipo de política monetária que o banco central seguirá. O COPOM é composto por oito membros do Conselho de Administração do Instituto de Bancos Centrais, presidentes e diretores de política monetária, política econômica, relações internacionais e gestão de riscos corporativos, organização do sistema financeiro e controle das operações de crédito rural, fiscalização, supervisão e relações institucionais. Em caso de empate nas decisões de política monetária, o presidente do COPOM tem direito de voto (ABREU, 2016).

O COPOM é o órgão responsável pela determinação da taxa de juros SELIC. A taxa de juros SELIC é a taxa básica de juros da economia brasileira e uma das formas de combater ou estimular a inflação e o consumo. Os fundos de investimento em ações "misturam ações (...) e outros ativos (incluindo derivativos) em suas carteiras de investimento." São mais agressivos, com maiores riscos e retornos esperados" (ASSAF NETO, 2012, p. 342). Eles são divididos em três categorias: fundos passivos, que são usados para replicar os retornos de carteiras previamente selecionadas; Fundos ativos com maiores retornos em benchmarks de mercado

propuseram, portanto, estratégias de mercado agressivas e fundos setoriais que se concentram em ações de empresas em uma determinada área de mercado.

O referencial teórico está dividido em cinco partes, incluindo esta introdução. O segundo item fornece um referencial teórico para a solução do tema, como uma breve introdução ao cenário econômico do período da pesquisa, a estrutura do sistema financeiro do país e as bases teóricas e explicativas das taxas de juros SELIC, CDI e fundos de investimento.

## 2.1 TAXA BÁSICA DE JUROS

As taxas de juros eram em 10% em média nos últimos 10 anos. Além disso, a SELIC (a taxa básica do Banco central brasileiro) ainda era de 14,25% em 2016. Os investidores tiveram pouco incentivo para comprar ações ou investimentos alternativos porque a taxa média de juros foi em média de 10% na última década. Na verdade, menos de 1% dos brasileiros adultos investem no mercado de ações, uma proporção minúscula comparada ao observado nos Estados Unidos (cerca de 40%). A alocação de específico para ações é de apenas 10% no Brasil, um percentual insignificante em comparação com subsídio para poupança e títulos de aposentadoria, que é predominante (72%) (RECEITA FEDERAL, 2020).

No entanto, o que é óbvio para nossa equipe é o impacto das decisões da política monetária do banco central brasileiro, que está cortando taxas altas de juros, a fim de relançar o lento crescimento econômico nos últimos anos. Combinada ao avanço de grandes reformas e ajustes, essa queda nas taxas de juros tem permitido que a economia brasileira não colapse apesar das dificuldades recentes causada pelo coronavírus. O estímulo monetário apoiou o consumo e a atividade custo-efetivo ao permitir que famílias e empresas tomem empréstimos mais baratos. As empresas de gestão também se beneficiaram, pois os investidores buscaram obter rendimentos mais elevados em um ambiente de baixa taxa de juros (MODALMAIS, 2020).

O consumo das famílias representa cerca de dois terços do PIB brasileiro. Nessas condições, taxas de juros mais baixas podem estimular

significativamente a economia. Em 2020, o crédito e os empréstimos experimentaram uma forte expansão, especialmente ao nível de residências, o varejo não sendo exceção (MODALMAIS, 2020).

Conforme os títulos vencem, provavelmente haverá investidores forçando a comprar ações, já que a SELIC caiu para o mínimo histórico de 2,25%. A última vez que um corte de taxa básica de cerca de 10% ocorreu no Brasil – de 19,75% no 2º trimestre de 2005 para 8,75% no 4º trimestre de 2009 - a alocação para ações individuais alcançada 25%. O Brasil é o principal mercado de gestão de ativos da América Latina, avaliado em 8.600 bilhões de reais (ou seja, 2.100 bilhões de dólares) em 31 de dezembro de 2019. Este mercado permanece em um crescimento impressionante de 14,5% nos últimos cinco anos. A taxa de penetração do setor é indiscutivelmente alta em comparação com outros países latino-americanos, com 74% de PIB ante 22% no Chile ou 10% no México, mas é inferior ao observado em todo o mundo (cerca de 120% nos Estados Unidos), o que sugere potencial de crescimento inegável. Além disso, a economia das famílias brasileiras foi de cerca de R\$ 800 bilhões, (US \$ 199 bilhões) em 2019, ou seja, 16% do total de ativos sob gestão (em comparação com cerca de 10% nos Estados Unidos), uma massa de dinheiro à espera de ser investida.

Historicamente, o mercado brasileiro de serviços financeiros foi estruturado oligopolista, com regulamentações rígidas e um peso significativo de atores informais. O setor de gestão de ativos é igualmente concentrado, com cinco grandes bancos - Itaú, Bradesco, Santander, Banco do Brasil e Caixa - que controlam cerca de 80% dos ativos sob gestão no país. Essa concentração resultou em concorrência fraca, preços altos e uma escolha limitada de produtos e serviços. Além disso, os serviços oferecidos são muitas vezes desenvolvidos exclusivamente internamente, e não personalizado de acordo com as necessidades de clientes, o que não permite maximizar o desempenho dos seus investimentos (NYKO et al. 2013).

O desenvolvimento de uma nação está condicionado a uma série de requisitos, como por exemplo, a preservação do poder de compra da moeda nacional, outra condicional são ferramentas para o controle da inflação. Para a estabilidade financeira do país, se faz necessário a presença de uma autoridade monetária, e no Brasil tal papel é ocupado pelo Banco Central do Brasil.



O Banco Central, dentre as ferramentas disponíveis para a gestão da política monetária, mais comumente, utiliza-se da taxa básica de juros para alcançar os efeitos desejados para a estabilização dos preços.

Além da taxa básica de juros, o Banco Central tem em à sua disposição outras duas ferramentas tradicionais de política monetária, que são as taxas de redescontos e as alíquotas das reservas compulsórias sobre os depósitos do sistema bancário. De acordo com Hillbrecht (1999), a política de redesconto ou empréstimo de liquidez, afeta diretamente a base monetária e a oferta de moeda. Isso porque a mesma tem um impacto sobre o volume de empréstimos que o Banco Central concede aos bancos

A taxa de redesconto consiste em um empréstimo concedido pelo Banco Central a um outro banco do país, quando este se vê impossibilitado de manter e honrar seus compromissos junto ao Banco Central somente com a captação obtida junto ao público ou através do mercado interbancário, Segundo Chen (2018), em momentos de baixa liquidez no mercado, as instituições financeiras podem gerar caixa, redescontando títulos de curto prazo. O Banco Central realiza a taxa de redesconto para regular a oferta monetária, uma vez que, aumentando as taxas de juros das operações de redesconto, dificulta ainda mais para as instituições financeiras comerciais acumular suas reservas monetárias, minimizando os ativos em circulação.

As alíquotas de reservas compulsórias, é mais uma ferramenta utilizada pelo Banco Central na execução das políticas monetárias no país, através do depósito compulsório o Banco Central consegue garantir o poder de compra da moeda. Hillbrecht (1999), diz que o Banco Central exige que os bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas mantenham parte de seus recursos junto ao Banco Central. O depósito é realizado por determinação legal que obriga as instituições financeiras comerciais a depositarem, junto ao Banco Central, um percentual referente a seus depósitos à vista.

## 2.2 CUSTO DE CAPITAL

Sanvicente (1987) define o custo de capital como o preço que a empresa paga pelos fundos obtidos junto às suas fontes de capital. O autor explica que aplicando os recursos com retornos superiores ao custo do capital, a empresa maximiza o resultado de seus investidores, e acrescenta que é esta a razão pela qual o custo de capital também pode ser definido como a taxa mínima que os investimentos devem obter como retorno.

Martins et al/ (2001) ainda ressalta que o custo de capital, funcionando como um limite mínimo para o retorno dos investimentos, representa o ponto a partir do qual a empresa experimenta uma desvalorização, caso o mesmo seja inferior ao retorno esperado. Há ainda, o prêmio de risco - diferença entre a remuneração exigida pelos acionistas e a Selic, livre de risco.

Braga (1989), acrescenta que os investimentos em ativos fixos devem ser financiados com recursos permanentes que integram a estrutura de capital da instituição, formada basicamente por empréstimos de longo prazo e recursos próprios, caso contrário, não é sugerido financiar os investimentos a partir dos recursos do passivo circulante. Estes são considerados de curto prazo e, provavelmente serão exigidos antes dos retornos de investimentos surgirem.

O autor conclui que o custo de capital, portanto, corresponde à média ponderada das taxas de custo das diversas fontes que integram a estrutura de capital da empresa (considera-se a estrutura de capital as contas exigíveis a longo prazo e o patrimônio líquido).

Existem formas de se calcular o custo do capital próprio (presente no patrimônio líquido) e de terceiros (contas exigíveis a longo prazo). Ademais, é identificada a maneira de se calcular o custo global do capital investido na empresa, ou seja, o custo médio ponderado de suas fontes de capital.

O custo total de capital de uma empresa retrata as expectativas mínimas de remuneração das diferentes fontes de financiamento - próprias e de terceiros. Este, é usado como uma medida de avaliação da atratividade econômica de um investimento de referência para a análise de desempenho, viabilidade operacional e de definição de uma estrutura de capital.

Segundo Assaf Neto (2010), o princípio financeiro fundamental de toda empresa é oferecer um retorno de seus investimentos que cubra, ao menos, a expectativa mínima de ganhos de seus proprietários de capital. Dessa forma, na teoria, toda decisão de investimento que promove um retorno maior que do seu custo de capital cria valor a seus proprietários.

### 2.3 MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

O Mercado de Capitais compreende um conjunto de instituições e instrumentos que negociam títulos de valores mobiliários, direcionando os recursos entre compradores e vendedores, disponibilizando às empresas condições de captarem recursos de maneira mais direta com os investidores, objetivando a realização de projetos de investimentos, de médio e longo prazo.

Esse mercado surgiu para atender a uma demanda que o mercado de crédito não era mais capaz de sustentar, objetivando garantir um fluxo de recursos nas condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidades. Seu surgimento foi fundamentado em dois princípios: contribuir para o desenvolvimento econômico, atuando como propulsor de capitais para os investimentos, estimulando a formação de poupança privada; e permitir e orientar a estruturação de uma sociedade pluralista, baseada na economia de mercado, com participação coletiva na riqueza e nos resultados da economia (PINHEIRO, 2014).

O mercado de capitais pode ser visto como uma alternativa às aplicações tradicionais em produtos oferecidos pelos bancos e pelo governo, com um menor custo de financiamento para as empresas e maior acesso ao capital por parte do público em geral. Esse mercado subdivide-se em outros dois; o mercado de renda fixa, que compreende os títulos de dívida, e o mercado acionário, onde se realizam as transações com ativos de patrimônio líquido.

Em geral, no Brasil, o mercado de capitais tem sido representado pelo mercado acionário, uma vez que operações com títulos da dívida de longo prazo ficam praticamente restritas ao fornecimento por órgãos estatais e a financiamentos internacionais.

Dentro do mercado acionário, há ainda dois segmentos complementares: o mercado primário e o mercado secundário de ações. No primeiro, ocorre o lançamento inicial de títulos no mercado, havendo a transferência direta de recursos dos investidores para as empresas. No segundo, acontecem as transações de títulos entre investidores, não havendo, portanto, transferência direta de recursos para as empresas. Assim, a maior liquidez do mercado secundário se torna uma condição para a existência do mercado primário.

Os investidores estrangeiros também podem investir no mercado de capitais e financeiro brasileiro que são regulamentados pela Resolução 4.373 / 14 do Banco Central do Brasil e Instrução 560 de março de 2015 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Para ter acesso à Resolução 4.373 / 14., O investidor estrangeiro deve indicar representante legal no Brasil, que será corresponsável pelo seu cumprimento, registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, e pelas obrigações que daí advenham. A Resolução 4.373 / 14 substituiu a Resolução 2.689 a partir de 30 de março de 2015.

As transações realizadas pelos não residentes devem ser realizadas na bolsa de valores, nos sistemas eletrônicos ou em mercado de balcão registrado, organizado por entidades devidamente autorizadas pela CVM. De acordo com a Resolução 4.373 / 14, tais títulos devem ser mantidos em custódia por entidades autorizadas pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil, ou registrados, se for o caso, no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC), ou com registro e liquidação financeira sistema fiscalizado pela Agência Central de Custódia e Liquidação Financeira de Valores Mobiliários (CETIP).

Geralmente, os investimentos por estrangeiros devem ser feitos de acordo com a Resolução 4.373 / 14 para se beneficiar das alíquotas fiscais preferenciais aplicáveis às ações brasileiras detidas por meio de estruturas não fiscais. O representante legal no Brasil deve ser uma instituição licenciada pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e será totalmente responsável perante a operação administrativa, judicial e regulatória.

Os investimentos por meio de fundos brasileiros mantidos em contas brasileiras em reais agora são permitidos. De acordo com a Resolução 2.689, era exigida uma entrada de dinheiro e uma transação de câmbio correspondente. Outras

regras sobre investimentos específicos, tais como: fundos de investimento imobiliário e certificados de depósito.

Os últimos anos, o Brasil passou por um desenvolvimento constante e significativo de sua estrutura regulatória do mercado de capitais e dívidas. O marco regulatório do mercado de capitais brasileiro está sujeito a diversas alterações e atualizações na tentativa dos reguladores locais de simplificar e modernizar as regras, promover padrões mais elevados de eficiência nas ofertas públicas, bem como a adoção de melhores requisitos de governança corporativa e promover o acesso ao mercado de capitais para emissores e investidores brasileiros.

Apesar da recente crise econômica, desenvolvimentos políticos recentes e da pandemia covid-19, um número significativo de ofertas públicas foi implementado nos mercados locais, especialmente nos últimos cinco anos (durante os quais a economia brasileira deu sinais de recuperação).

Vale ressaltar que apesar dos efeitos da pandemia covid-19, o mercado de capitais brasileiro registrou um volume de 213,3 bilhões de reais em transações de janeiro até o final de agosto de 2020, segundo banco de dados da Associação Brasileira dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), com ênfase particular em transações envolvendo títulos patrimoniais, como ofertas de ações e recibos de depósito brasileiro (BDR). Esse desempenho expressivo do mercado de capitais local no contexto da pandemia covid-19 decorre, em grande parte, de importantes medidas econômicas do governo federal, como a redução da taxa básica de juros brasileira (SELIC) ao seu menor nível histórico. e do abrandamento da volatilidade dos mercados locais. As ofertas de ações locais dignas de nota entre julho de 2019 e agosto de 2020 incluem aquelas implementadas pela C&A, Priner, Petz, Grupo Soma, Aura Minerals e Cogna, entre outros.

O desempenho dos mercados de renda fixa e securitização também mostrou resiliência no contexto da pandemia covid-19 e do cenário de baixa taxa SELIC.

Além disso, a política pública do governo federal tem visto investimentos em infraestrutura, a privatização de empresas públicas e a realização de várias reformas para reduzir despesas públicas e burocracia, o que teve um efeito positivo na percepção do mercado em relação ao Brasil. Especificamente, os financiamentos de infraestrutura de longo prazo realizados por meio de operações no mercado de

capitais vêm ganhando destaque nos últimos anos, com a consolidação da utilização de instrumentos como debêntures de infraestrutura (criada pela Lei nº 12.431) e evidenciados pela grande quantidade de empresas locais que contam com ofertas públicas desses tipos de instrumentos de dívida para obter o financiamento necessário para seus projetos de infraestrutura.

O sistema de mercado financeiro e de capitais brasileiro é um setor altamente regulamentado e é composto essencialmente por órgãos reguladores como o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Conselho Nacional de Seguros Privados e órgãos de supervisão como o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que fiscaliza, regulamenta e fiscaliza, conforme o caso, companhias abertas, instituições financeiras e bolsas de valores, entre outras entidades.

De acordo com a Lei de Valores Mobiliários, a CVM regula, desenvolve, controla e fiscaliza o mercado de valores mobiliários. Também é responsável por regular: o exame e a fiscalização das companhias abertas; a negociação e intermediação dos mercados de valores mobiliários e derivativos; a organização, funcionamento e operação das bolsas de valores e dos mercados de mercadorias e futuros e a gestão e custódia de valores mobiliários.

Normalmente, as leis federais aplicáveis aos mercados de capitais no Brasil contêm disposições gerais e seu objetivo principal é estabelecer a composição dos mercados de capitais brasileiros; as pessoas habilitadas a operar como agentes de mercado; e as diferentes agências independentes com poderes de supervisão e os limites de sua autoridade. Os regulamentos que estabelecem as regras específicas que cada participante do mercado e operação deve cumprir são as instruções da CVM, as circulares do Banco Central e as resoluções do CMN. Esse sistema beneficia o mercado de capitais brasileiro, pois a promulgação de leis é um procedimento muito burocrático e não pode acompanhar as constantes mudanças a que estão sujeitos os mercados financeiros e de capitais, e a promulgação do Banco Central.

A maioria das regulamentações relevantes do mercado de capitais foi emitida pela CVM em uma tentativa de atualizar e modernizar o mercado brasileiro. Observe o seguinte em particular: Instrução Normativa CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, que contém regras sobre a divulgação e uso de informação relevante sobre

companhias abertas e restrições à negociação de valores mobiliários; Instrução Normativa CVM nº 361, de 5 de março de 2002, que disciplina as ofertas públicas de aquisição; Instrução Normativa CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que dispõe sobre as regras aplicáveis às ofertas públicas de valores mobiliários no mercado local; Instrução Normativa CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, que contém regras aplicáveis ao registro automático de ofertas públicas a investidores profissionais (ofertas restritas); Instrução Normativa CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, que dispõe sobre o registro de companhia aberta no Brasil; Instrução Normativa CVM nº 559, de 27 de março de 2015, que dispõe sobre a aprovação de programas de certificados de depósito de valores mobiliários brasileiros a serem negociados no exterior e Instrução Normativa CVM nº 560, de 27 de março de 2015, que dispõe sobre o registro, requisitos e divulgação de informações aos investidores estrangeiros.

Outro elemento na estrutura do mercado financeiro e de capitais brasileiro é a ANBIMA, uma agência autorreguladora que exige que seus associados (entre outros, bancos, subscritores, corretoras, bancos de investimento) cumpram o conjunto de regras que criou para melhorar padrões de governança corporativa. Atualmente, a ANBIMA possui parceria com a CVM para agilizar o registro das ofertas públicas. Por meio dessa parceria, a ANBIMA é responsável por examinar e solicitar alterações nos documentos das ofertas públicas (o prazo da ANBIMA para alterações nos documentos em uma oferta pública regular é muito menor do que o da CVM) e, uma vez satisfeita a ANBIMA com os documentos, o público a oferta está sujeita à aprovação final da CVM.

O Brasil possui atualmente uma bolsa de valores registrada que permite às empresas negociar publicamente suas ações, debêntures e outros títulos de dívida e patrimoniais, a B3 SA - Brasil, Bolsa, Balcão (anteriormente conhecida como BM & FBOVESPA). Além dos regulamentos fornecidos pelo CMN, pela CVM e pelo Banco Central, as companhias abertas que desejam negociar suas ações na bolsa de valores também devem cumprir os regulamentos do B3 (que contemplam, entre outros, regulamentos sobre requisitos mínimos de governança corporativa que deve ser observado por empresas listadas).

Em 2020, a maior parte da atividade regulatória foi dedicada a mitigar os efeitos e distorções nos mercados de capitais locais causados pela pandemia

covid-19. Nesse sentido, a CVM promulgou várias regras, como a Resolução nº 849 de 31 de março de 2020, cujas disposições, entre outras coisas, prorrogaram o prazo para cumprimento de certas obrigações regulatórias e de divulgação para companhias abertas no exercício fiscal 2020, incluindo a divulgação de formulários de referência e publicação de informações financeiras trimestrais. As disposições implementadas por esta Resolução correspondem às da Medida Provisória nº 931, de 30 de março de 2020 (posteriormente convertida na Lei nº 14.030, de 28 de julho de 2020), que ampliou o prazo para cumprimento das obrigações legais aplicáveis às sociedades por ações no âmbito fiscal ano 2020.

Embora nenhum dos projetos de lei que propõem alterações na tributação dos fundos de investimento (PL 10.638 / 18 e PL 336/18) tenha apresentado avanços significativos no Congresso, em 3 de março de 2020 o Congresso inseriu uma nova medida provisória - Medida Provisória nº 898, de 15 de outubro de 2019 (MP 898/19) - disposições anteriormente propostas na Medida Provisória n.º 806/17.

Em geral, a MP 898/19 tinha como objetivo principal um assunto alheio, que era introduzir mudanças no programa de assistência financeira Bolsa Família para famílias de baixa renda. Ao revisar essas mudanças, o Congresso procurou também mudar a tributação dos fundos de investimento brasileiros, para criar uma fonte adicional potencial de receitas fiscais para ajudar o governo a financiar as mudanças no Bolsa Família.

A MP 898/19 altera substancialmente as regras de diferimento da tributação aplicável aos fundos de investimento fechados na tentativa do governo de eliminar o regime de diferimento fiscal para essas pessoas jurídicas. De acordo com o projeto de lei, os fundos de investimento seriam tributados de acordo com as regras atualmente aplicáveis aos fundos abertos.

Entre as principais mudanças que seriam ocasionadas pela legislação proposta, destacam-se as seguintes: tributação automática dos ganhos dos fundos de investimento ( regime de come cotas ); tributação retroativa de todos os ganhos acumulados por fundos fechados até maio de 2019 e tributação das operações de cisão, fusão e transformação de fundos fechados realizadas a partir de 1 de janeiro de 2019.



Em última análise, porém, a MP 898/19 não foi votada pelo Congresso no prazo estatutário previsto na Constituição, portanto os potenciais efeitos discutidos acima só terão relevância caso seja levantado outro projeto de lei ou medida provisória de teor semelhante, que pode ou pode não acontecer em um futuro próximo.

O Brasil possui uma estrutura legal abrangente em termos de leis e regulamentos de valores mobiliários aplicáveis aos investidores e companhias emissoras, e requisitos que devem ser observados para cada tipo de título de capital ou dívida. Nos últimos anos, os reguladores locais promulgaram uma série de regras que completam e atualizam esta estrutura legal para fornecer às empresas locais um melhor acesso aos mercados de capitais e financeiros, e orientação detalhada e transparência para investidores locais e estrangeiros que desejam adquirir títulos emitidos em Brasil.

Este esforço - evidenciado nos últimos anos na promulgação das regras descritas neste capítulo e de outras em anos anteriores - é reconhecido pelos participantes do mercado. De fato, seus resultados têm sido verificados em termos práticos: apesar da atual crise econômica e política que atinge o Brasil, um número significativo de ofertas públicas de títulos de dívida e ações tem sido observado no mercado local nos últimos meses, mostrando que tanto investidores quanto as empresas emissoras contam cada vez mais com os mercados de capitais para suas necessidades de financiamento e capital (de curto e longo prazo). Destaca-se também a resposta oportuna dos reguladores locais para mitigar os efeitos e distorções causados pela pandemia covid-19, por meio da promulgação de normas e regulamentos que permitiram o bom funcionamento do mercado de capitais brasileiro em 2020.

### **3 METODOLOGIA DE PESQUISA**

#### **3.1 ABORDAGEM: QUALITATIVA E/OU QUANTITATIVA**

O trabalho apresentado é qualitativo bibliográfico, ao qual segundo Gil (2008) proporciona um maior conhecimento para o pesquisador acerca do assunto, a fim de que esse possa formular problemas mais precisos ou criar hipóteses que possam ser pesquisadas por estudos posteriores. A abordagem qualitativa é basicamente aquela que busca entender um fenômeno específico em profundidade. Ao invés de estatísticas, regras e outras generalizações, a qualitativa trabalha com descrições, comparações e interpretações.

#### **3.2 QUANTO AOS OBJETIVOS: EXPLORATÓRIA, DESCRITIVA, EXPLICATIVA**

Trata-se de uma pesquisa exploratória, com base em pesquisa bibliográfica. Para Marconi e Lakatos (2003, p.188), “as pesquisas exploratórias são compreendidas como investigações de pesquisa empírica cujo objetivo é a formulação de questões ou de um problema, com tripla finalidade: desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com um ambiente, fato ou fenômeno para a realização de uma pesquisa futura mais precisa ou modificar e clarificar conceitos”.

#### **3.3 PROCEDIMENTOS TÉCNICOS**

O método de pesquisa utilizado no desenvolvimento deste Trabalho de Conclusão de Curso foi a pesquisa bibliográfica que de acordo com Gil (2010) é o ponto de partida para o desenvolvimento de qualquer estudo científico, pois permite ao pesquisador aprofundar conhecimentos teóricos sobre o tema ou problema que está pesquisando.

De acordo com Vergara (2010) a pesquisa bibliográfica é realizada com base em materiais já publicados e tratados tais como livros artigos, revistas, periódicos, manuais, dentre outros. De acordo Gil (2001), “a pesquisa bibliográfica obtém os dados a partir de trabalhos publicados por outros autores, como livros, obras de referência, periódicos, teses e dissertações e a pesquisa de levantamento: analisa comportamento dos membros de uma população por meio da interrogação direta a uma amostra de pessoas desta população”.

## 4 ANÁLISE DE DADOS

O termo Taxa Selic decorre do sistema Selic (sistema de liquidação e custódia), que é responsável por registrar todas as operações realizadas com títulos públicos de emissão do governo federal. O nome aparece porque é a taxa de câmbio dos títulos registrados no Selic.

De acordo com a meta do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) estabelecido pelo CMN (Comitê de Política Monetária), além de ser utilizado como referência para a remuneração dos títulos públicos federais, também é utilizado pelo Banco Central como ferramenta (Comissão de Investimentos) de auxílio controlar a inflação. O IPCA é um indicador oficial usado por órgãos governamentais, incluindo o Banco Central, para medir a inflação no Brasil (NYKO et al. 2013)

O valor dessa taxa de câmbio é calculado pela média diária das transações de títulos públicos no sistema Selic. Para ajustar a relação e o montante de liquidez da economia (moeda em circulação) e garantir o combate à inflação, o Banco Central estabeleceu a meta para a taxa Selic. O valor alvo da taxa de juros é definido pelo COPOM (Comitê de Política Monetária), que é composto pelos membros do Conselho de Administração do Instituto de Bancos Centrais e pelo chefe da área bancária.

Desde o início do programa anti-inflacionário do Brasil em 1994, a taxa de juros de curto prazo é usada tanto para atrair capital estrangeiro, necessário para garantir a política do regime monetário da taxa de câmbio que prevaleceu até janeiro de 1999, ou seja, para garantir o balanço da balança de pagamentos. A partir de junho de 1999, com a adoção do regime monetário, metas de inflação, a taxa de juros de curto prazo ou a taxa básica do Banco Central dentro (taxa Selic) tornou-se a variável crucial no modelo usado para manter a inflação em dentro das metas definidas.

A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) sobre a taxa de juros Selic é seguida por diversas instituições financeiras e analistas, instituições econômicas, acadêmicos e políticos. A fim de compreender e prever possíveis alterações nas taxas de juros. O Copom é o órgão deliberativo da política monetária do Banco Central do Brasil, responsável por fixar a meta para a taxa Selic, fixada em 20 de junho de 1996.

Formalmente, o objetivo do Copom é formular a política monetária, definir a meta para a taxa Selic e seus possíveis desvios e analisar o “relatório de inflação”. A

taxa de juros apurada na reunião do Copom é a meta da taxa Selic (taxa média de juros de liquidação diária, lastreada em títulos federais, calculada no regime especial de liquidação e tutela), podendo essa taxa de juros ser válida para todo o período entre as reuniões ordinárias do Comitê.

Nos últimos anos, as variações das taxas de juros brasileiras mostraram momentos diferentes. Considerando a necessidade de garantir que a inflação seja consistente com as metas estabelecidas pelo Fundo Monetário Internacional, algumas decisões incrementais das autoridades monetárias foram implementadas para acomodar o crescimento da demanda agregada e a resistência da inflação ao declínio. O Conselho Monetário Nacional (CMN), diante das vicissitudes de alguns fatores econômicos às vésperas, é muito importante analisar os determinantes do processo de seleção entre escolhas limitadas, a fim de tentar prever a evolução do Copom sob determinadas condições.

A proposição de uma regra de conduta da política monetária remontaria, segundo Barro (2006), às contribuições seminais de Milton Friedman, já em fins dos anos quarenta. Dentre as regras propostas e implementadas, a destacável tem sido a regra de Taylor, proposta em Taylor (1993) e especificada como:

$$i_t = \pi_t + r^* + 0.5 (\pi_t - \pi^*) + 0.5 (y_t)$$

Um fato interessante sobre essa regra que a distingue da função resposta atual é que ela não possui parâmetros estimados pela econometria. O autor assume que o peso é uma covariável e que o hiato do produto e o desvio da meta da inflação são 0,5. Além disso, o autor assume que o valor médio da meta de inflação e da taxa de juros de equilíbrio é de 2%.

A crítica a essa abordagem é que as autoridades monetárias não devem usar essas regras mecanicamente. Mas a literatura não enfatiza esse fato, ou seja, não faz recomendações que enfatizem que o comportamento mecânico deve ser seguido pelas autoridades monetárias que escolhem as regras de política. No entanto, as regras de política mostradas na fórmula não serão mais fórmulas matemáticas. Mas isso não significa que deva ser usado mecanicamente. Pelo contrário, a maioria das recomendações sobre regras de política monetária sugere que as regras devem ser

usadas como diretrizes de política, incluindo diretrizes de política para países emergentes (TAYLOR 2000, p. 502).

Outro fato interessante é que a aplicação efetiva da regra exigirá um certo grau de discricionariedade, pois em alguns casos, devido a certos fatores não incluídos na regra, é necessário modificar os instrumentos de política monetária. A raiz da problemática é a combinação de escolha discreta e covariável integrada, que se deve a Park & Phillips (2000), onde a teoria progressiva é necessária para este tipo de modelo. Embora a consistência da estimativa de máxima verossimilhança (ML) tenha sido identificada para tais processos, o vetor de parâmetros estimados será uma combinação de dois componentes ligados à direção do vetor verdadeiro do parâmetro, às vezes seguindo uma direção paralela e às vezes seguindo uma direção ortogonal. Portanto, um teste de pontuação com base na segunda derivada da função de máxima verossimilhança não será robusto porque a amostra converge para dois pontos diferentes e, portanto, seguirá uma distribuição de arco senoidal.

O mercado de capitais divide-se em mercado de crédito de longo prazo e mercado de ações. No mercado de ações, existem ações redundantes e bolsas de valores. No mercado de ações (operações realizadas em bolsa de valores) são investimentos de renda variável, que podem ser aplicados por meio de carteira própria ou de clube de investimentos.

De acordo com a definição da BM & FBOVESPA (2011), bolsa de valores é: são locais que oferecem condições e sistemas necessários para a negociação de títulos e valores mobiliários de forma transparente. Além disso, também possui atividades de autorregulação que visam manter um alto nível de ética de negociação e divulgar publicamente a celeridade, amplitude e detalhes das operações realizadas.

De acordo com a definição da BM & FBOVESPA (2011), bolsa de valores é: são locais que oferecem condições e sistemas necessários para a negociação de títulos e valores mobiliários de forma transparente. Além disso, também possui atividades de autorregulação que visam manter um alto nível de ética de negociação e divulgar publicamente a celeridade, amplitude e detalhes das operações realizadas.

Até meados da década de 1960, a BOVESPA e outras bolsas de valores

brasileiras eram entidades legais oficiais, vinculadas ao departamento financeiro do governo estadual e compostas por corretores indicados pelo governo. Até 1999, o mercado de capitais brasileiro consistia em 9 bolsas de valores. Desde então, se unificou e passou a negociar de forma integrada, com foco na BOVESPA, que se tornou o maior centro financeiro da América Latina. O Brasil costumava ter 9 bolsas de valores, mas atualmente o B3 S / A é a principal bolsa de valores. O B3 S / A surgiu no formato atual após a fusão da Bolsa de Valores de São Paulo, Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM & FBOVESPA) e da Central Brasileira de Liquidação e Liquidação de Valores Mobiliários (CETIP), e foi obtido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Comissão Administrativa de Defesa Econômica (CADE) em 22 de março de 2017.

Como principal agência intermediária das operações do mercado de capitais brasileiro, a empresa desenvolve, implementa e fornece sistemas para negociação de ações, derivativos de ações, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, derivativos financeiros, moedas à vista e produtos agrícolas.

Segundo Assaf (2011), a BMF & BOVESPA tornou-se uma das principais bolsas de valores do mundo e publica regularmente 15 índices relacionados às suas atividades. Segundo a Qualinvest (2011), o índice mais importante da BM&F Bovespa é o Ibovespa. Foi criado em 1968 e é uma carteira hipotética de investimentos, cujos principais títulos são à vista e negociados a um valor base de 100 pontos.

Ao longo dos anos, esse investimento passou por todas as mudanças positivas e negativas que compõem o seu papel. Também sofreu uma divisão por 10, mas essas reduções não representam uma mudança de metodologia, o que torna o índice muito confiável para analisar o comportamento das ações.

Se o Ibovespa (Ibovespa) está em torno de 115.700,00 pontos, mesmo depois de alguns desdobramentos, ainda podemos entender a valorização do mercado acionário brasileiro desde sua criação. Negociação de ações, todos os quatro tipos de negociação de ações:

I) O mercado à vista significa comprar e vender ações no pregão. Representa o maior volume diário de transações na Bovespa. De acordo com a definição da BM & FBOVESPA (2011), é comprar ou vender uma determinada

quantidade de ações. Após a conclusão da transação, o comprador fará o pagamento no terceiro dia útil (D + 3) após a conclusão da transação, e o vendedor entregará o estoque como alvo da transação.

**II)** O mercado a termo é definido pela BM & FBOVESPA (2011). São contratos para comprar ou vender um determinado número de ações a um preço fixo e liquidar em um determinado período.

O investidor pode escolher livremente a duração do contrato a prazo, com um mínimo de 16 dias e um máximo de 999 dias. O prazo para a resolução dessas operações é mais longo, podendo chegar a 30, 60, 90 ou 120 dias. Mesmo que o período seja limitado, pode ser liquidado a qualquer momento antes do vencimento.

De acordo com Fortuna, 2006, p. 571. Para garantir o cumprimento dos compromissos assumidos, os investidores depositam margem em ações ou em dinheiro, composta pelas seguintes duas partes: ... a margem inicial é de no mínimo 20% do valor, e o maior é 100% do valor. A volatilidade do preço e o comportamento da liquidez em seis meses determinam o preço do contrato.

A garantia adicional refere-se à diferença entre o valor do contrato de mercado a termo e a cotação do mercado à vista.

**III)** Segundo a BM & FBOVESPA (2011), o mercado futuro de ações é um contrato que compradores e vendedores liquidam em uma data futura pré-determinada a um preço. Acordado por ambas as partes. Em geral, espera-se que o preço de um contrato futuro de determinada ação seja igual ao preço à vista, acrescido de uma pontuação correspondente à taxa de juros esperada entre o momento em que o contrato futuro de ações é negociado e a data de liquidação correspondente.

O mercado futuro representa um avanço no mercado a termo, permitindo que ambos os participantes da transação revertam automaticamente suas posições antes da data de vencimento. Cada parte participante da operação do contrato no mercado futuro de ações da Bovespa possui relacionamento com a CBLC, não estando diretamente relacionado com a outra parte do contrato. Permitir a troca do dia.

Para garantir que todas as partes cumpram seus compromissos, são



utilizados depósitos de margem inicial, e os detentores de posições compradas ou vendidas fizeram um ajuste de margem, que flutua no mínimo R \$ 0,01 de acordo com a variação dos preços futuros.

**IV)** O mercado de opções é um contrato que garante o direito de comprar ou vender uma determinada ação a uma taxa de câmbio fixa dentro de um determinado período de tempo. O termo mais comumente usado no mercado de opções é: Titular: Em uma transação de compra, ele obtém o direito de comprar ativos para expirar. Se o preço da ação no mercado à vista for superior ao preço de exercício, muitas vezes irá expirar.

Para obter essa garantia, ele deve pagar prêmios de seguro. Em uma transação de venda, ele tem o direito de vender ações e, se o valor da letra for menor que o preço de exercício, ele está inclinado a exercer as ações. Iniciador: em uma transação de compra, você é obrigado a vender ações a um preço acordado. Por isso, ele recebeu um bônus.

Em uma venda, se o comprador quiser, você promete comprar o ativo. Opção de compra: O titular tem o direito de comprar uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado antes de uma determinada data; Prêmio: Este é o preço negociado ou preço de mercado da opção, ou o preço da opção em bolsa de valores.

Para ilustrar a evolução do número de investidores no mercado acionário, o gráfico a seguir mostra a evolução do número de investidores cadastrados no B3 de 2002 a 2010. Vale ressaltar que esses números representam registros individuais.

## 5 CONCLUSÃO

Este trabalho usou uma abordagem de escolha discreta não-estacionária para analisar a dinâmica das intervenções do Copom na taxa de juros básica da economia, a taxa Selic-meta, permitindo, assim, inserir variáveis não estacionárias apresentadas no “Relatório de Inflação” do Banco Central do Brasil. O principal diferencial é justamente o uso da abordagem discreta em contraste com a utilização de uma abordagem contínua para a taxa de juros, o que permite modelar a decisão discreta do Copom em relação à taxa básica. Análises que incluam este resultado são de grande relevância principalmente pelo nervosismo apresentado pelo mercado em períodos próximos às reuniões do Copom.

A informação e o conhecimento são recursos fundamentais no processo decisório de uma organização. A necessidade de informações confiáveis faz com que a contabilidade desenvolva um sistema de informação que permita mensurar a situação econômica da empresa, aplicando métodos e conceitos que produzam informações consistentes para embasar a tomada de decisões dos gestores.

As informações de uma organização são constantemente comparadas com as de outras organizações, as quais atuam no mesmo segmento. Essas mesmas informações também possibilitam ao administrador estabelecer comparação em um contexto geral do desempenho da empresa diante do cenário econômico no qual está inserido, com vistas a planejar seu futuro e potencializar suas capacidades competitivas.

Assim, as organizações podem contar com a gestão do conhecimento por meio da contabilidade, gerando indicadores e informações úteis, consideradas como primazia no mundo dos negócios, visando a sobrevivência e a competitividade das empresas.

Com isso, pode-se concluir que o trabalho dos profissionais da área contábil compõe o capital intelectual de uma organização, configurando-se como conhecimento fundamental na geração de indicadores. Isso permite verificar a extrema importância do conhecimento para uma gestão estratégica competitiva.

Neste contexto, a contabilidade tem se mostrado como ferramenta empresarial importante, demonstrando o quanto é relevante para a empresa ter conhecimento e domínio das informações econômicas e financeiras, não apenas como índices

isolados, mas como uma gama de indicadores que permitem um diferencial em termos de conhecimento sobre sua situação econômico-financeira e, conseqüentemente, de sua vantagem competitiva.

## REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar. **CPA-10**. 2014. Disponível em: <[www.edgarabreu.com.br](http://www.edgarabreu.com.br)> Acesso em: 03 de set. 2020.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 726p.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. Ed. 11. Local: Editora Atlas, 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, FAQ, 01 de abril de 2014, disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/bc\\_atende/port/aplica.asp](https://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/aplica.asp)> . Acesso em: 15 de set. 2020.

Barro, R. J. (2006), '**Milton friedman: perspectives, particularly on monetary policy**', <http://www.cato.org/events/monconf2006/barro.pdf>. Acesso em: setembro de 2020.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**: teoria e política econômica. Tradução da 2. ed original de Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2001. 656 p.

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

Chen, C. M.; Delmas, M. A.; Lieberman, M. B. (2015). Production frontier methodologies and efficiency as a performance measure in strategic management research. *Strategic Management Journal*, 36(1), 19-36.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 20ª ed. revista ampliada. Rio de Janeiro: QualityMark Editora, 2015.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GOLDENBERG, M. **A arte de pesquisar**. Rio de Janeiro: Record, 1997.

HILLBRECHT, Ronald. **Economia monetária**. São Paulo: Atlas, 1999.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 6. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, I.; CASSAB, M.; ROCHA, M. B. **Análise do processo de reelaboração discursiva de um texto de divulgação científica para um texto didático**. In: ENCONTRO NACIONAL DE PESQUISA EM EDUCAÇÃO EM CIÊNCIAS, 3., 2001, Atibaia. Anais... Atibaia, 2001. 1 CD-ROM.

MOREIRA, José Octávio de Campos; JORGE, Fauzi Timaco. **Economia**: notas introdutórias. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de capitais**. Fundamentos e técnicas. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

Park, J. Y. & Phillips, P. C. B. (2000), '**Nonstationary binary choice**', *Econometrica* 68(5), 1249–1280.

RICHARDSON. J. R. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira**. 33 ed. São Paulo: Atlas, 1987.

SECURATO, José Roberto; SECURATO, José Cláudio (Coord.). **Mercado Financeiro: Conceitos, Cálculo e Análise de Investimento**. 3. ed. São Paulo, Saint Paul Editora, 2009.

Taylor, J. (1993), '**Discretion versus policy rules in practice**', *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy* 39, 195–214.

VERGARA, S. C. **Projeto e relatório de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2010.

YIN. K. R. **Estudo de Caso: planejamento e métodos**. 3ª Ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

## SITES E BANCOS DE DADOS

Banco Central do Brasil. [https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/RCN\\_Evento\\_XP\\_4.4.2020.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/RCN_Evento_XP_4.4.2020.pdf) - último acesso 03/07/2020

CNN BRASIL. <https://www.cnnbrasil.com.br/business/2020/04/09/com-pandemia-e-inflacao-fraca-so-baixar-juros-nao-deve-ser-suficiente-ultimo-acessos-23-de-junho-de-2020>

IBGE – **INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA**. Contas Nacionais Trimestrais –. <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=o-que-e>

UOL NOTÍCIAS. <https://economia.uol.com.br/noticias/bloomberg/2020/05/22/delfim-netto-ve-selic-em-1-e-queda-de-7-do-pib-com-pandemia.htm?cmpid=copiaecola-ultimo-acessos-23-de-junho-de-2020>

MODALMAIS. **LCI Simular e ou Investir**. 2020. Modal DTVM. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=17671](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=17671) . Acesso em: 16 de Março de 2021 dez. 2019, às 23:32.

RECEITA FEDERAL. **Taxa de Juros Selic. 2020**. Por Subsecretaria de Arrecadação. Disponível em:

<https://receita.economia.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-selic> Acesso em: 28 de Fevereiro de 2021, às 17:42.

LUTZ, F. G. **Captação de recursos através da emissão de bonds**. 2009. 50 f. Monografia (Pós-graduação em Finanças) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2009. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/26254/000748571.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 12 de Março de 2021 dez. 2019, às 14:21

NYKO, D. et al. Planos de fomento estruturado podem ser mecanismos mais eficientes de política industrial? Uma discussão à luz da experiência do PAISS e seus resultados. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 38, 2013.

PETRASEK, L. **Multimarket trading and the cost of debt**: Evidence from global bonds. 2010.

REICHELDT, H. **Green bonds**: a model to mobilise private capital to fund climate change mitigation and adaptation projects. The EuroMoney Environmental Finance Handbook, 2010.

VAN KUIJK, M; PUTZ, F.E; ZAGT, R.J. **Effects of forest certification on biodiversity**. Tropenbos International, 2009