

# Bolsa de Valores



## Introdução

A grande maioria dos investidores que inicia suas aplicações na bolsa de valores o faz sem o mínimo critério. Não é difícil encontrar pessoas que começam a investir já contando com os lucros futuros e encerram suas aplicações pouco tempo depois com um enorme sentimento de frustração e, o que é pior, com algum prejuízo no seu capital.

Ao iniciar suas aplicações, todo investidor tem como objetivo principal aumentar seu patrimônio. Se hoje você aplicasse R\$ 100.000,00 em ações sua expectativa seria de resgatar seu capital considerando as seguintes situações:

1. Que o capital resgatado fosse suficiente para ter de volta os R\$ 100.000,00 investidos, corrigidos pela inflação, de modo a manter o poder de compra deste capital.

2. Resgatar um “X” acima do valor citado no item 1 de modo que esse “X” represente um aumento do seu montante.

O principal objetivo deste curso é mostrar que em qualquer aplicação financeira, da caderneta de poupança à aplicação em ações, o aumento do capital não deve ser a causa e sim a consequência de um criterioso estudo de todos os fatores que podem afetar a rentabilidade das suas aplicações. Em outras palavras, queremos mostrar a importância da educação financeira para o aumento do seu capital, medido pelo valor do seu patrimônio em ações, imóveis, renda fixa etc.

Ao final deste curso você estará pronto para iniciar seus investimentos em ações de forma segura. Saberá qual o papel de cada um dos participantes do mercado e como a presença deles é vital para o sucesso de suas aplicações. Com o conhecimento e o aprendizado adquiridos neste curso você poderá investir de forma consciente e utilizando estratégias operacionais bem-sucedidas nos múltiplos mercados de renda variável, aprendendo a lidar com as mais diversas situações que afetam a rentabilidade de seus negócios.

## **Panorama geral do mercado de capitais**

### **O mercado de capitais**

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o objetivo de proporcionar liquidez aos títulos de emissão das empresas, viabilizando seu processo de capitalização.

Os principais participantes deste mercado são as bolsas de valores e as sociedades corretoras de valores. Além disso, uma estrutura de regulamentação deste mercado foi desenvolvida ao longo dos últimos anos. Esse assunto será tema específico de uma parte do curso.

Vários tipos de títulos são negociados no mercado de capitais, o nosso foco será a apresentação das características dos títulos que representam o capital social das empresas (as ações) e algumas das principais estratégias operacionais utilizadas por grandes investidores com objetivo de conseguir bons lucros em suas operações.

### **O que é uma bolsa de valores**

Um dos fatores fundamentais na decisão do investidor quando compra ações é a possibilidade de que, mais tarde, ao necessitar do total ou de parte do capital investido, possa desfazer-se delas e resgatar seu dinheiro.

A bolsa de valores é o mercado em que se compram e vendem ações e outros títulos emitidos pelas empresas de capital aberto. Está aberta a todo tipo de investidor e de instituições e é regulada oficialmente pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Banco Central (BACEN). Além de seu papel básico de

oferecer um mercado para a cotação/negociação dos títulos nela registrados a bolsa deve orientar e fiscalizar seus membros, facilitar a divulgação constante de informações sobre as empresas e sobre os negócios que se realizam sob seu controle. A bolsa de valores oferece aos investidores a possibilidade de negociar suas ações, conferindo liquidez às aplicações de curto e longo prazo realizadas em seu ambiente de negociação.

Através das bolsas de valores é possível estimular o investimento em empresas em expansão, que, diante desse apoio poderão assegurar condições para seu crescimento, gerando empregos, renda e movimentando a economia do país.

No Brasil, a Bovespa (Bolsa de Valores do país) tem o papel de oferecer as empresas e aos investidores um ambiente de negociação adequado, com agilidade, segurança e transparência na execução das operações. Na Bovespa são negociados, regularmente, ações de companhias abertas, opções sobre ações, direitos e bônus de subscrição, cotas de fundos de investimento, dentre outros. Existem na Bovespa três tipos de mercados disponíveis para a negociação dos títulos citados. São eles: o mercado à vista, mercado à termo e o mercado de opções.

**Mercado à vista** – nele são realizadas as operações de compra e venda de ativos admitidos para negociação no pregão da Bovespa tais como ações de emissão das companhias abertas.

**Mercado a termo** – as operações são realizadas com prazos de liquidação definidos no momento da abertura da operação.

**Mercado de opções** – são negociados direitos de compra/venda de um lote de ações, com preços e prazos preestabelecidos.

## Perspectiva histórica da Bovespa

Com mais de 100 anos de história, a Bovespa passou por profundas transformações antes de se tornar um dos maiores centros de negociação de ações de todo o planeta. A seguir listamos os principais acontecimentos desde a inauguração da chamada Bolsa Livre em meados de 1890.

1890 – Fundação da Bolsa Livre, fechada em 1891 em decorrência da política de encilhamento em curso no Brasil.

1895 – Fundação da Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo. As negociações de títulos públicos e de ações eram registradas em grandes quadros-negros de pedra.

1934 – Mudança de nome para Bolsa Oficial de Valores de São Paulo.

1967 – Surgimento das sociedades corretoras de valores e do operador de pregão. Nessa época, a bolsa passa a se chamar Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

1972 – Implantação do pregão automatizado com o envio de informações em

tempo real.

1990 – Início das negociações em pregão eletrônico em paralelo com o sistema tradicional de viva voz.

1997 – Implantação do Mega Bolsa, plataforma de processamento de informações e envio/recebimento/execução de ordens no pregão da bolsa.

1999 – Lançamento do sistema de Home Broker, possibilitando ao investidor transmitir suas ordens diretamente ao mega bolsa.

2007 – Abertura de capital da BOVESPA, que passa a ser chamada de Bovespa Holding.

2008 – Integração da Bovespa Holding S.A e da BM&F S.A (Bolsa de Mercadorias de Futuros), a terceira maior bolsa do mundo em valor de mercado.

## **A Bovespa em números**

A Bovespa alcançou em 2008 uma série de recordes em relação ao volume negociado e ao número de investidores participantes do mercado. De janeiro a de dezembro de 2008, a Bovespa negociou R\$ 1,51 trilhão. A média diária ficou em R\$ 6,2 bilhões em valor financeiro atingiu a marca histórica de 218 mil negócios por dia. Para efeito de comparação, o ano de 2007 (o melhor da bolsa até então) registrou 153 mil negócios por dia, com um volume financeiro médio de R\$ 4,9 bilhões.

Quanto ao número de investidores, 2008 marca o momento histórico com mais de 500 mil aplicadores em ações (medido pelo número de CPF's cadastrados na Bovespa). Com estes números, a Bovespa se consolida como o principal centro de negociações de ações da América Latina e cumpre, cada vez mais, o seu papel de ser um dos principais propulsores do crescimento das empresas, oferecendo um ambiente altamente desenvolvido e transparente para a captação de recursos essenciais para o investimento na economia do país.

## **Participando do mercado**

### **Formas de investimento coletivo**

Existem duas formas de atuar no mercado de ações. A primeira delas é através de formas coletivas de investimento. Os instrumentos mais conhecidos de aplicação coletiva são os clubes e os fundos de investimento. Ambos têm o objetivo de criar uma carteira de investimentos com base na união de recursos de vários investidores. Os clubes de investimento são importantes instrumentos de entrada de novos investidores no mercado, apesar de serem um pouco mais limitados que os fundos no que diz respeito à profissionalização da forma de captação e nas

operações disponíveis a cada um deles. Confira as características de cada uma dessas formas coletivas de investimento.

### **Clubes de investimento**

Clube de Investimento é uma comunhão de recursos de pessoas físicas – no máximo 150 participantes, salvo exceções previstas na regulamentação administrada profissionalmente por instituição credenciada pela CVM.

O funcionamento dos clubes de investimento obedece a normas da CVM, da Bovespa e de um Estatuto Social próprio, que determina seus principais aspectos e só pode ser alterado por decisão dos participantes em Assembleia Geral, que tem poderes para decidir sobre todas as matérias relativas aos interesses do clube.

A carteira dos clubes de investimento deve ser composta por, no mínimo, 51% em ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações de companhias abertas, adquiridas em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado.

A grande vantagem dos clubes em relação aos fundos de investimento reside na possibilidade de seus membros participarem da gestão da carteira que pode ser realizada por pessoa diferente do administrador do clube ou ser exercida, isoladamente ou em conjunto, por: representante dos condôminos, pessoas físicas ou jurídicas contratadas ou entidade integrante do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários (Sociedades Corretoras, Distribuidoras, Bancos de Investimento etc.)

### **Fundos de investimento**

Um fundo de investimento é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores (cotistas), com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários. Os cotistas do fundo de investimento compartilham dos mesmos interesses e objetivos ao investir no mercado financeiro e de capitais. Funciona exatamente como um condomínio de apartamentos, onde cada condômino é dono de uma cota (um apartamento) e todos pagam a um terceiro para administrar e coordenar as tarefas do prédio (jardineiro, pessoal da limpeza, porteiro, manutenção de elevadores etc.). Neles são estabelecidas as regras de funcionamento (horário de funcionamento da piscina, do salão de festas, de música alta nas dependências dos apartamentos, entre outras). Essas regras são seguidas por todos os moradores, sem exceção.

Assim como num condomínio, num fundo de investimentos os cotistas (os moradores) compram uma quantidade de cotas ao aplicar, e pagam uma taxa de administração a um terceiro (o administrador) para coordenar as tarefas do fundo e gerenciar seus recursos no mercado. Ao comprar cotas de um determinado fundo, o cotista está aceitando suas regras de funcionamento (aplicação, resgate, horários, custos etc.), e passa a ter os mesmos direitos dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui.

O quadro abaixo resume as principais características de um fundo e um clube de investimentos.

| FUNDO                                             | CLUBE                                                                   |
|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| ACEITA APLICAÇÕES DE PESSOAS FÍSICAS E JURÍDICAS  | EXCLUSIVOS PARA PESSOA FÍSICA                                           |
| NÚMERO DE COTISTAS ILIMITADO                      | MÍNIMO 3 E MÁXIMO DE 150 COTISTAS                                       |
| LIMITE MÍNIMO DE APLICAÇÃO OBRIGATÓRIO            | SEM LIMITE MÍNIMO DE APLICAÇÃO                                          |
| OBRIGATORIEDADE DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO             | SEM PATRIMÔNIO LÍQUIDO OBRIGATÓRIO                                      |
| OBRIGATORIEDADE DE PUBLICAÇÃO DE BALANÇOS         | NÃO HÁ OBRIGATORIEDADE DE PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS      |
| SÓ PODE SER ADMINISTRADO POR EMPRESAS HABILITADAS | PODE SER ADMINISTRADO PELOS PRÓPRIOS SÓCIOS OU PELA SOCIEDADE CORRETORA |

## Formas de investimento individual

Os investidores devem comprar ou vender ações emitidas por companhias abertas através das corretoras ou distribuidoras de valores mobiliários – sociedades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários que possuem registro na CVM. O processo é bem simples e demora, em média, de três a cinco dias até que uma conta esteja aberta. O primeiro passo é escolher uma corretora autorizada a operar pelos órgãos reguladores do mercado. Em seguida, o investidor preenche o cadastro com os dados pessoais, anexa os documentos exigidos pela corretora e encaminha a documentação. Com o cadastro aprovado, já é possível enviar as ordens de compra e venda através da corretora (via telefone, e-mail, ou qualquer meio que possa registrar o envio da ordem pelo cliente) ou mesmo pela internet, utilizando a ferramenta do Home Broker.

### Home Broker

É o sistema das corretoras que permite o acesso das pessoas físicas (seus clientes) à plataforma de negociação eletrônica da Bovespa pela internet. Para utilizar o sistema, o investidor precisa ser cliente de uma corretora membro da Bovespa que possua o sistema Home Broker, que permite que investidores enviem ordens de compra e venda de ações pelo site de sua Corretora.

Dentre as principais vantagens do home broker, podemos citar:

- Possibilidade de consulta em casa ou no escritório das posições financeiras e de custódia.
- Envio de ordens imediatas ou programadas, de compra e venda de ações, no mercado à vista (lote padrão e fracionário) e no Mercado de Opções (compra e venda de opções).
- Acompanhamento imediato da carteira de ações.

- Acesso às cotações online. O investidor pode ter acesso às cotações (preços) das ações, porém, com algum atraso (cerca de 15 minutos). Assim, é recomendável que o investidor compare as cotações existentes em outras corretoras, em função do lapso de tempo que pode ocorrer entre uma divulgação e outra.
- Recebimento, com maior rapidez, da confirmação das ordens executadas.
- Resumo financeiro de todas as operações executadas e suas respectivas notas de corretagens.

## O pregão da Bovespa

Atualmente o pregão da Bovespa é totalmente eletrônico. As ordens dos clientes das corretoras são repassadas pelos operadores de mesa, por terminais conectados a bolsa ou pelos sistemas de home broker. Todas estas ordens são encaminhadas para o mega bolsa, sistema desenvolvido e operado pela Bovespa que se encarrega de fechar os negócios e informar as corretoras. Os horários de negociação da Bovespa são os seguintes:

### **Horário normal**

Pregão regular: 10h às 17h

After Market: 17h45 às 19h

### **Horário de verão**

Pregão regular: 11h às 18h

After Market: 18h45 às 19h30

After Market é uma extensão do pregão regular, sendo muito importante para os pequenos e médios investidores, permitindo o envio de ordens fora do período regular de negociação. O limite de ordens enviadas por cada investido é de R\$ 100.000,00 e os preços dessas ordens nesse período não podem ter variação positiva ou negativa de 2% em relação ao preço de fechamento do pregão diurno.

## Formação de preços

O processo de formação de preços é determinado pelas interações entre oferta e demanda por um determinado ativo, com o objetivo de se estabelecer o preço justo de uma ação em um determinado momento (minuto, hora, dia, mês, ano...). Na medida em que muitos vendedores se posicionam no mercado, os preços tendem a cair, iniciando um processo de desvalorização do ativo, devido a entrada de muitas ordens de venda em contrapartida a poucas ofertas de compra de uma ação. Na linha inversa, na medida em que muitos compradores se posicionam no mercado, com muitas ordens de compra, inicia-se um processo de valorização do ativo.

Toda essa movimentação pode ser influenciada por notícias sobre o mercado, informações sobre os negócios da empresa, entre outros. Cada oferta é registrada de forma a facilitar o fechamento dos negócios. Entre os compradores, as primeiras posições são destinadas àqueles que desejam pagar um preço mais alto pelo ativo. Já entre os vendedores, as primeiras colocações são ocupadas por aqueles que estiverem dispostos a se desfazer do papel pelo preço mais baixo. Tais informações são registradas no book de ofertas.

### O book de ofertas

É sistema que registra todas as ordens de compra e venda de ações no pregão da Bovespa. As ordens são registradas conforme o horário em que foram efetuadas, a quantidade de ações e o preço de compra ou venda desejado.

|                                  |  |                                      |       |        |                        |       |                  |
|----------------------------------|--|--------------------------------------|-------|--------|------------------------|-------|------------------|
| Livro de ofertas do ativo PETR4. |  | Livro de Ofertas de PETROBRAS PN EDJ |       |        |                        |       |                  |
|                                  |  | PETR4                                | 32,40 | 30/04  |                        |       |                  |
|                                  |  | Corretora                            | Qtd.  | Compra | Venda                  | Qtd.  | Corretora        |
|                                  |  | TOV                                  | 200   | 32,36  | 32,40                  | 1,30K | Morgan Stanley   |
|                                  |  | TOV                                  | 200   | 32,36  | 32,42                  | 300   | Hencorp Comm...  |
|                                  |  | Bradesco                             | 400   | 32,36  | 32,45                  | 5,00K | Alpes CCTVM      |
|                                  |  | Banif CVC                            | 1,00K | 32,36  | 32,46                  | 100   | Hencorp Comm...  |
|                                  |  | Bradesco                             | 200   | 32,35  | 32,47                  | 10,8K | Ágora            |
|                                  |  | Ativa                                | 1,00K | 32,35  | 32,48                  | 600   | Votorantim       |
|                                  |  | Votorantim                           | 100   | 32,35  | 32,50                  | 5,00K | Ágora            |
|                                  |  | HSBC CTVM                            | 1,00K | 32,35  | 32,50                  | 2,00K | Alpes CCTVM      |
|                                  |  | Codepe                               | 1,00K | 32,35  | 32,51                  | 1,00K | SLW              |
|                                  |  | Votorantim                           | 2,00K | 32,34  | 32,52                  | 200   | Alpes CCTVM      |
|                                  |  | Concórdia                            | 100   | 32,33  | 32,52                  | 500   | Codepe           |
|                                  |  | Gradual                              | 1,00K | 32,33  | 32,55                  | 4,00K | Ágora            |
|                                  |  | Codepe                               | 500   | 32,33  | 32,56                  | 1,00K | Título           |
|                                  |  | TOV                                  | 1,00K | 32,33  | 32,59                  | 100   | Bradesco         |
|                                  |  | Itaú                                 | 100   | 32,32  | 32,59                  | 1,50K | TOV              |
|                                  |  | Banif CVC                            | 1,00K | 32,32  | 32,60                  | 1,00K | Brascan          |
|                                  |  | Bradesco                             | 100   | 32,32  | 32,60                  | 2,00K | Corval CVM       |
|                                  |  | Bradesco                             | 100   | 32,32  | 32,60                  | 100K  | Votorantim       |
|                                  |  | Santander ...                        | 100   | 32,31  | 32,64                  | 500   | Interfloat       |
|                                  |  | TOV                                  | 500   | 32,31  | 32,65                  | 2,00K | TOV              |
|                                  |  | Título                               | 3,00K | 32,31  | 32,67                  | 500   | TOV              |
|                                  |  | Ágora                                | 4,00K | 32,31  | 32,68                  | 700   | TOV              |
|                                  |  | Ativa                                | 2,60K | 32,30  | 32,69                  | 5,00K | XP Investimentos |
|                                  |  | Banif CVC                            | 1,00K | 32,30  | 32,70                  | 1,00K | Ágora            |
|                                  |  | Ofertas de Compra: 611               |       |        | Ofertas de Venda: 2109 |       |                  |

**Mercado integral (lote padrão)** – um lote de ações representa uma determinada quantidade de títulos de características idênticas, sendo o lote padrão uma quantidade de ações determinadas pelas bolsas de valores. Pode ser negociado de 10 em 10, 100 em 100, 1000 em 1000 ações etc.

**Mercado fracionário** – representa qualquer quantidade de ações negociadas em frações inferiores ao lote padrão. São negociadas por exemplo, de 4 em 4, 45 em 45.

Livro de Ofertas de PETROBRAS PN EDJ

PETR4F 32,49 30/04

| Corretora     | Qtd. | Compra | Venda | Qtd. | Corretora       |
|---------------|------|--------|-------|------|-----------------|
| TOV           | 65   | 32,35  | 32,49 | 45   | Hencorp Comm... |
| Votorantim    | 40   | 32,35  | 32,49 | 99   | Hencorp Comm... |
| Votorantim    | 60   | 32,32  | 32,50 | 21   | Solidez         |
| Votorantim    | 40   | 32,30  | 32,50 | 67   | Título          |
| TOV           | 40   | 32,30  | 32,78 | 54   | Hencorp Comm... |
| Bradesco      | 15   | 32,25  | 32,80 | 9    | SLW             |
| Bradesco      | 35   | 32,25  | 33,00 | 50   | Fator           |
| Coinvaleres   | 5    | 32,25  | 33,00 | 60   | Santander S.A.  |
| Bradesco      | 50   | 32,20  | 33,05 | 94   | Itaú            |
| Santander ... | 76   | 32,20  | 33,05 | 26   | Itaú            |
| Socopa        | 18   | 32,20  | 33,09 | 91   | Alpes CCTVM     |
| Bradesco      | 10   | 32,20  | 33,10 | 99   | Alpes CCTVM     |
| Santander ... | 20   | 32,14  | 33,15 | 80   | Bradesco        |
| Itaú          | 70   | 32,12  | 33,20 | 22   | O. Camargo      |
| Itaú          | 20   | 32,10  | 33,20 | 50   | Icap            |
| Ágora         | 50   | 32,10  | 33,20 | 50   | Spinelli        |
| Votorantim    | 50   | 32,01  | 33,20 | 50   | Bradesco        |
| Itaú          | 25   | 32,01  | 33,25 | 50   | Itaú            |
| Itaú          | 25   | 32,00  | 33,30 | 30   | Bradesco        |
| Uniletra      | 50   | 32,00  | 33,31 | 42   | Votorantim      |
| Itaú          | 40   | 32,00  | 33,33 | 30   | Votorantim      |
| Itaú          | 63   | 32,00  | 33,35 | 28   | Spinelli        |
| TOV           | 20   | 32,00  | 33,40 | 40   | Alpes CCTVM     |
| Bradesco      | 25   | 32,00  | 33,40 | 13   | Fator           |

Ofertas de Compra: 162      Ofertas de Venda: 493

Livro de ofertas do ativo PETR4 no mercado fracionário. Repare as quantidades negociadas.

## Custos operacionais tributação

**Corretagem** – valor pago pelo cliente à Sociedade Corretora pela execução de ordem de compra e venda de ativos.

As operações no mercado à vista estão sujeitas à taxa de corretagem, que incide sobre o movimento total (compras mais vendas), ou seja, pela intermediação dos negócios realizados pela corretora em nome do cliente em um mesmo dia de negociação na mesma corretora.

Além das taxas de corretagem, toda operação gera o pagamento de emolumentos, conforme tabela divulgada pela Bovespa em seu site. O valor cobrado a título de emolumentos pode variar de acordo com o mercado em que a operação foi executada (à vista, termo, opções etc.)

Segue a tabela de corretagem sugerida pela Bovespa às sociedades corretoras.

| TABELA BOVESPA |          |              |       |           |
|----------------|----------|--------------|-------|-----------|
|                | Início   | Fim          | %     | Fixo      |
| R\$            | -        | R\$ 135,05   | 0,00% | R\$ 2,70  |
| R\$            | 135,06   | R\$ 498,61   | 2,00% | R\$ -     |
| R\$            | 498,62   | R\$ 1.514,68 | 1,50% | R\$ 2,49  |
| R\$            | 1.514,69 | R\$ 3.029,37 | 1,00% | R\$ 10,06 |
| R\$            | 3.029,38 | Acima        | 0,50% | R\$ 25,21 |

**Tributação** – valor recolhido pelo investidor ao governo federal em virtude de ganho líquido na venda de ações.

A alíquota que incide sobre os ganhos com operações no mercado de ações é de 15%. O imposto deverá ser pago caso a soma de todas as vendas no mês ultrapasse R\$ 20 mil. A apuração deve ser mensal. Operações de compra e venda de ações no mesmo dia, atividade conhecida como day-trade, pagam 20% de imposto sobre os ganhos e 1% na fonte. O imposto vence no último dia do mês seguinte ao da venda das ações e deve ser pago através de Documento de Arrecadação de Receitas Federais (DARF) com o código 6015.

Para se obter a base de cálculo, é necessário subtrair do valor da alienação, líquido das despesas operacionais (corretagem e emolumentos) o custo de aquisição das ações vendidas e somá-lo ao custo das despesas operacionais. (essa conta está certa mesmo)

Exemplo 1 – Compra por preço único

### 1.1 – Compra

Se um determinado investido compra 10 mil ações da empresa ABC ao custo unitário de R\$ 3,00, tem um investimento de R\$ 30.000,00. Somando com as despesas incorridas na operação de compra (R\$150,00) tem-se o valor total do custo de aquisição de R\$ 30.150,00

### 1.2 – Venda

Se o mesmo investidor decide vender as 10mil ações da empresa ABC pelo valor unitário de 3,50, tem-se um total de R\$ 35.000,00. Para calcular o valor líquido da venda efetuada é necessário subtrair as despesas incorridas na venda (R\$ 175,00), tendo um valor líquido da venda de R\$ 34.825,00.

### 1.3 – Cálculo do imposto

Cálculo do Ganho (CG) = Valor de venda – (Valor de compra + Custos Operacionais).

Se  $CG > 0$  – Aplica-se alíquota de 15% sobre CG

Cálculo do Ganho (CG) = R\$35.000,00 – (R\$30.000,00 + R\$375,42).

Ganho total: R\$ 4.624,58 / Alíquota (15%) – Imposto a ser pago: R\$ 693,68

**1.3 – Recolhimento do imposto:** O imposto é recolhido em bases mensais, caso o valor das compras e vendas ultrapasse o valor de R\$ 20.000,00 com ganho de capital.

Exemplo 2 – Compras por preços diferentes

**2.1 Compra** – 10.000 ações da empresa ABC pelo preço unitário de R\$ 3,50 = R\$ 35.000,00. Mais a compra de outras 8.000 ações da mesma empresa ao preço unitário de R\$ 3,80 = R\$ 30.400,00. Despesas incorridas com as compras = R\$ 450,00. Custo de aquisição das 18.000 ações = R\$ 65.850,00, com custo médio ponderado de R\$ 3,66, por ação.

**2.2 – Venda** – 5.000 ações da empresa ABC pelo valor unitário de R\$ 4,20 = R\$ 21.000,00. Despesas incorridas R\$ 145,00, resultando em um valor líquido de R\$ 20.855,00, ou R\$ 4,17 por ação. Lucro apurado (5.000 x 4,17 menos 5.000 x 3,66) = R\$ 2.550,00.

**2.3 Imposto apurado:** R\$ 2.550,00 à alíquota de 15% = Imposto apurado de R\$ 382,50, que deverá ser pago até o último dia do mês subsequente ao da venda, mediante DARF, com o código nº 6015.

**2.4 – Tratamento do Estoque:** Controle do saldo das ações em estoque (13.000 ações ao preço médio ponderado de R\$ 3,66) R\$ 47.580,00.

## Os mercados da BM&F Bovespa

### Índice de mercado

Os índices são indicadores de desempenho de um conjunto de ações, ou seja, mostram a valorização de um determinado grupo de papéis ao longo do tempo. Os preços das ações podem variar por fatores relacionados à empresa ou por fatores externos, como o crescimento do país, do nível de emprego e da taxa de juros. Sendo assim, a variação do índice espelha a tendência da bolsa – de alta ou de baixa – em um determinado período (dia, semana, mês, ano). Os índices de ações servem como um termômetro para o mercado, pois as ações tendem seguir um movimento em grupo, desvalorizando-se ou valorizando-se conjuntamente.

Geralmente, um índice engloba as ações mais negociadas no mercado a que se refere.

Listamos alguns dos principais índices de mercado do Brasil e do Mundo.

**IBOVESPA** – O Índice Bovespa (Ibovespa) é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bovespa. É formado pelas ações com maior volume negociado nos últimos meses. Trata-se de uma carteira teórica de ações que representa não somente o comportamento médio dos preços, mas também o perfil das negociações – do mercado à vista – observadas nos pregões. Essas ações, em conjunto, representam 80% do volume transacionado nos doze meses anteriores à formação da carteira. Como critério adicional, exige-se que a ação apresente, no mínimo, 80% de presença nos pregões do período. Portanto, o critério de corte é a liquidez do papel. Para que sua representatividade se mantenha ao longo do tempo, a composição da carteira teórica é reavaliada a cada quatro meses. Essa reavaliação é feita com base nos últimos 12 meses em que são verificadas alterações na participação de cada ação.

**DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA)** – É um índice criado em 1896 pelo editor do “The Wall Street Journal”, Charles Dow. É o segundo mais antigo índice dos Estados Unidos. O cálculo deste índice é bastante simples e é baseado na cotação das 30 das maiores e mais importantes empresas dos Estados Unidos. As empresas que compõem o índice DJIA são ocasionalmente substituídas para acompanhar as mudanças do mercado. De todas as empresas que compunham o índice DJIA inicial, somente General Electric permanece compondo o índice atualmente. Em 1999, empresas como Intel e Microsoft começaram a compor o índice.

**NASDAQ** – O National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) é uma bolsa de valores eletrônica, constituída por um conjunto de corretores conectados por um sistema informático. Essa bolsa lista mais de 3.200 ações de diferentes empresas, em sua maioria de pequena e média capitalização. Caracteriza-se por compreender as empresas de alta tecnologia em eletrônica,

informática, telecomunicações, biotecnologia etc. O índice representa todos os ativos listados na NASDAQ, tendo como ponderação o valor de mercado das empresas.

**S&P 500** – índice elaborado pela consultoria americana Standard & Poor's, que reflete o desempenho na Bolsa de Valores de Nova York. Um comitê da Standard & Poor's elege as 500 companhias líderes nos setores mais importantes da economia norte-americana para compor esse índice. Juntamente com o Dow Jones, o S&P 500 está entre os indicadores mais usados para acompanhar o mercado de capitais dos Estados Unidos.

**FTSE 100** – Representa um pool 100 ações representativas da Bolsa de Valores de Londres, visando detectar movimentos de alta ou baixa nas cotações. A FTSE é uma companhia independente de propriedade conjunta do jornal inglês The Financial Times e da London Stock Exchange.

## Bolsa de mercadorias e futuros BM&F

Os contratos futuros surgiram como uma evolução dos contratos a termo, inicialmente ligados à necessidade do mercado de administrar os riscos de preço de produtos agropecuários no período de entressafra. Participantes do mercado, produtores e consumidores perceberam as vantagens de fixar, com antecedência, os preços dos produtos agropecuários para liquidação em datas futuras.

Além de atrair investidores com o objetivo de proteção de preços, este mercado também atrai outros participantes como os especuladores e os arbitradores. Os especuladores são investidores que assumem posição de risco na expectativa de obter lucro. Os arbitradores são participantes que não se expõem ao risco. A estratégia do arbitrador baseia-se na possibilidade de lucro frente a pequenas distorções de preços. Com a evolução dos mercados futuros, hoje a BM&F negocia mais do que commodities agrícolas, sendo um dos principais centros de negociação de futuros financeiros e de índices de ações de todo o planeta.

Principais mercados da BM&F (hoje BM&F Bovespa)

1. Agropecuários: boi, café, milho e soja.
2. Financeiros: juros, inflação, câmbio e índices de ações.
3. Energia e climáticos: ENERGIA elétrica, gás natural e crédito de carbono.

## Índice futuro

Como o foco deste curso é mostrar o investimento em renda variável através da aplicação em ações, o mercado da BM&F será mostrado a seguir através das negociações com contratos futuros de Ibovespa.

Mercado Futuro é o contrato em que as partes, compradora e vendedora, se comprometem de comprar e/ou vender determinada quantidade e qualidade de um ativo financeiro ou ativo real, sendo que esses são representados contratos padronizados para liquidação física e/ou financeira, em uma data no futuro. No Mercado Futuro o valor dos contratos sofre ajustes diários. Essa estrutura permite a liquidação financeira diária de lucros e prejuízos das posições, possibilitando mudança de posições.

No caso do mercado futuro de índice de ações, o ativo é uma cesta de ações. Para facilitar, a entrega física é substituída pela liquidação financeira. O Futuro de Ibovespa permite ao investidor a oportunidade de tomar decisões de investimento com base em sua opinião sobre a tendência global do mercado acionário.

## Mercado à vista

Operação em que as partes efetivamente compram e vendem um ativo. No mercado à vista da Bovespa a liquidação física (entrega dos títulos pelo vendedor) se processa no segundo dia útil após a realização do negócio e a liquidação financeira (pagamento dos títulos pelo comprador) é feita no terceiro dia útil posterior à negociação, somente mediante a liquidação física.

## Mercado a termo

**Alavancagem** – É um determinado nível de utilização de recursos de terceiros para aumentar as possibilidades de lucro de uma operação, aumentando, conseqüentemente, o grau de risco da operação.

O mercado a termo é o que as operações para liquidação são processadas em data futura. A realização de um negócio a termo é semelhante à de um negócio à vista, necessitando da intermediação de uma Sociedade Corretora, que executará a operação, em pregão, por um de seus representantes. É possível o acompanhamento das operações do mercado a termo, durante todo o pregão, pela rede de terminais da Bovespa. O preço a termo de uma ação resulta da adição, ao valor cotado no mercado à vista, de uma parcela correspondente a juros, que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. A operação a termo é garantida por um depósito de garantia na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC), empresa responsável pela liquidação e controle de risco de todas as operações realizadas na Bovespa. O agente de compensação e a corretora, responsáveis pela operação a termo, poderão solicitar de seus clientes o depósito de garantias adicionais àquelas exigidas pela CBLC.

Os principais usos do mercado a termo pelos investidores são a possibilidade do investidor de proteger preços de compra de uma determinada ação e a diversificação de risco com a utilização da alavancagem. O especulador também

tem a possibilidade de ampliar seus ganhos a partir do mercado a termo, uma vez que esse possibilita a obtenção de recursos emprestáveis (doadores a termo) com o objetivo de aumentar os ganhos do especulador.

Exemplo de operação a termo do ativo VALE5

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ATIVO: VALES</b><br>Quantidade: 2.000<br>Preço a vista: R\$ 50,00<br>Financeiro: (R\$ 100.000,00)<br>Prazo: 30 dias<br>Taxa: 0,96% - $(R\$ 960,00 / 2.000 = R\$ 0,48)$<br>$PT = PV + JUROS$<br>$PT = R\$ 50,00 + R\$ 0,48 = R\$ 50,48$<br><b>Débito na abertura:</b><br>$(R\$ 100.000,00) * (20\%)$<br>$(R\$ 20.000,00) - \text{MARGEM DE GARANTIA}$<br>CUSTÓDIA: 2.000 VALE5T<br><b>Débito em D+30: (R\$ 100.960,00)</b> | <b>SITUAÇÃO 1 (D+30)</b><br>PREÇO DA VALES: R\$ 55,00 (+10%)<br>OPERAÇÃO: VENDA DE 2.000 VALES<br>CRÉDITO: R\$ 110.000,00<br>DÉBITO: (R\$ 100.960,00)<br>SALDO: R\$ 9.040,00<br>MARGEM: R\$ 20.000,00<br>SALDO FINAL: R\$ 29.040,00  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | <b>SITUAÇÃO 2 (D+30)</b><br>PREÇO DA VALES: R\$ 45,00 (-10%)<br>OPERAÇÃO: VENDA DE 2.000 VALES<br>CRÉDITO: R\$ 90.000,00<br>DÉBITO: (R\$ 100.960,00)<br>SALDO: (R\$ 10.960,00)<br>MARGEM: R\$ 20.000,00<br>SALDO FINAL: R\$ 9.040,00 |

## Aluguel de ações

Consiste na venda de um ativo que o investidor não possui, com o objetivo de lucrar na operação ao recomprá-lo por um preço mais baixo.

Pela regra simples do lucro, para ser bem-sucedido em uma operação é preciso comprar um ativo por um preço baixo e vendê-lo posteriormente por um preço mais alto. Isso pode ser resumido na expressão popular: “Comprar barato e vender caro”. Entretanto, a evolução do preço das ações segue tendências de mercado que variam de acordo com o tempo. O aluguel de ações permite ao investidor o ganho financeiro em períodos de queda do preço das ações através da operação de venda a descoberto. A operação é bem simples e pode ser resumida pela inversão da regra do lucro. Trata-se de “vender caro e comprar barato”. O instrumento pelo qual essa operação pode ser realizada é o Banco de Títulos da CBLC.

**O Banco de títulos da CBLC** – é um serviço por meio do qual os investidores disponibilizam títulos para empréstimos e os interessados os tomam mediante aporte de garantias. A CBLC atua como contraparte no processo e garante as operações.

A operação de empréstimo, em si, consiste na transferência de títulos da carteira do investidor para satisfazer necessidades temporárias de um tomador, que precisa de títulos para suporte de sua atividade de trading ou para fazer frente à falta de papéis na liquidação de operações de venda já realizadas.

Os tomadores atuam por meio de Sociedades Corretoras, sob a responsabilidade de um Agente de Compensação. O tomador deve depositar margem de garantia na CBLC por meio do respectivo Agente de Compensação. O valor da margem é igual ao valor atualizado dos títulos, acrescido de um percentual definido pelo BTC. Esse percentual é fixado considerando-se a liquidez e a volatilidade dos títulos objeto do empréstimo. O valor das margens é acompanhado diariamente e recomposto, se necessário, na forma e nos prazos estabelecidos pela CBLC. O depósito das margens de garantia junto à CBLC é feito pela corretora em nome do cliente.

**Ativos disponíveis** – são ativos elegíveis para as operações de empréstimo de títulos no BTC às ações emitidas por companhias abertas admitidas à negociação na BOVESPA. Os ativos devem estar depositados no Serviço de Custódia de Ativos da CBLC e estar livres e desembaraçados de ônus ou gravames que impeçam sua circulação.

**Taxa de aluguel** – As taxas e custos são debitados ao tomador e creditados ao doador no primeiro dia útil após o encerramento da operação de empréstimo. O custo do tomador inclui a taxa de registro e a taxa de emolumento da CBLC. Exemplo de operação de venda a descoberto.

**ATIVO: AMBV4**

QUANTIDADE: 1.000

PREÇO A VISTA: R\$ 50,00

FINANCEIRO: (R\$ 50.000,00)

ALUGUEL – BTC/CBLC

**CRÉDITO NA ABERTURA:**

R\$ 50.000,00

**BLOQUEIO NA ABERTURA**

R\$ 50.000,00 – CRÉDITO DA VENDA (100%)

R\$10.000,00 – MARGEM DE GARANTIA (20%)

CUSTÓDIA: -1.000 AMBV4 (BTC/CBLC) - 0 AMBV4

**RISCO: VENDER A DESCOBERTO E O PAPEL SE VALORIZAR (SITUAÇÃO 2).**

**SITUAÇÃO 1**

PREÇO DA AMBV4: R\$ 45,00 (-10%)

OPERAÇÃO: COMPRA DE 1.000 AMBV4

DÉBITO: (R\$ 45.000,00)

CRÉDITO: R\$ 50.000,00

SALDO: R\$ 5.000,00

TAXAS – 0,50%: R\$ 250,00

MARGEM: R\$ 10.000,00

SALDO FINAL: R\$ 14.750,00

**SITUAÇÃO 2**

PREÇO DA AMBV4: R\$ 55,00 (+10%)

OPERAÇÃO: COMPRA DE 1.000 AMBV4

DÉBITO: (R\$ 55.000,00)

CRÉDITO: R\$ 50.000,00

SALDO: (R\$ 5.000,00)

TAXAS – 0,50%: R\$ 250,00

MARGEM: R\$ 10.000,00

SALDO FINAL: R\$ 4.750,00

## Mercado de opções

É o mercado em que são negociados direitos de compra ou venda de um lote de ações, com preços e prazos de exercício preestabelecidos. Por esses direitos, o titular de uma opção paga um prêmio, podendo exercê-los até a data de vencimento (no caso de opção no estilo americano) ou na data de vencimento (no caso de opção no estilo europeu) ou revendê-los no mercado. Uma opção de compra (call) confere ao seu titular o direito de comprar as ações-objeto, ao preço de exercício, obedecidas as condições estabelecidas pela Bovespa. Uma opção de

venda ao seu titular o direito de vender as ações-objeto, ao preço de exercício, obedecidas as condições determinadas pela Bovespa. Além disso, o titular pode, a qualquer tempo, negociar seu direito de venda em mercado, por meio da realização de uma operação de natureza oposta.

### Características de uma opção

**Prêmio/preço da opção** – em função dos direitos adquiridos e das obrigações assumidas no lançamento, o titular (comprador) paga e o lançador recebe uma quantia denominada prêmio.

O prêmio, ou preço da opção, é negociado entre comprador e lançador, por meio de seus representantes no pregão da Bolsa. Ele reflete fatores como a oferta e a demanda, o prazo de vigência da opção, a diferença entre o preço de exercício e o preço à vista da ação-objeto, a volatilidade de preço, bem como outras características da ação-objeto.

**Ativo-objeto** – é o ativo sobre o qual a opção é lançada (ações e índices).

**Mês de Vencimento** – é o mês em que expira a opção. Na Bovespa, os vencimentos normalmente ocorrem nos meses pares, na terceira segunda-feira do mês corrente.

**Preço de Exercício** – é o preço pelo qual será exercida a opção. Os preços de exercício das opções são determinados pela Bolsa, segundo critérios por ela estabelecidos.

**Código da opção** – é formado por letras e números: o código do ativo-objeto (ação) seguido por uma letra que representa o mês de vencimento da opção e um número que representa o strike (preço de exercício da opção).

Exemplo de codificação de opções.



Meses de vencimento de opções

| Mês de Vencimento | Opção de Compra |
|-------------------|-----------------|
| JANEIRO           | A               |
| FEVEREIRO         | B               |
| MARÇO             | C               |
| ABRIL             | D               |
| MAIO              | E               |
| JUNHO             | F               |
| JULHO             | G               |
| AGOSTO            | H               |
| SETEMBRO          | I               |
| OUTUBRO           | J               |
| NOVEMBRO          | K               |
| DEZEMBRO          | L               |

**Lançador** – investidor que assume a posição vendida da opção. Em outras palavras, “tem a obrigação de vender”.

**Titular** – investidor que assume a posição comprada da opção. Em outras palavras, “tem o direito de comprar”.

## Estratégias de negociação utilizando opções

Venda coberta de opções de compra (financiamento/operação taxa) – uma opção é coberta quando o lançador deposita, em garantia, a totalidade das ações-objeto a que se refere à opção lançada. O objetivo básico do lançamento coberto é obter um retorno maior do que o que seria conseguido com a simples posse ou venda imediata das ações.

Depois de ter coberto o lançamento, o aplicador reclassifica o seu nível de risco, deslocando o seu ponto teórico de venda para um valor igual ao preço à vista da ação-objeto, subtraído do prêmio recebido. Com o mercado em baixa, o lançador coberto se protege até o ponto em que o preço à vista da ação-objeto for igual ao preço que ele pagou por ela, subtraído do valor do prêmio recebido. Somente a partir desse ponto é que a operação acarretará prejuízo.

Exemplo de operação de financiamento com opções.

### Estratégia

1º Compro hoje a ação – 2000 VALE5

2º Vendo a opção de compra hoje (financiamento com opções) – 2000VALEJ26

Preço à vista de VALE5: R\$ 28,00  
Débito da compra: (R\$ 56.000,00)  
Venda da opção: R\$ 4.700,00  
Saldo na abertura: (R\$ 51.300,00)  
VALEF26: prêmio R\$ 2,35 – (R\$ 2,35) \*(2.000) =R\$ 4.700,00

Dia do vencimento:  
Preço de VALE5: R\$ 27,75  
Crédito da venda: R\$ 52.000,00  
Saldo da operação: R\$ 700,00  
Taxa da operação = (R\$ 700,00 / R\$ 51.300,00) = 1,36%

**Cálculo da proteção contra queda**

Venda da opção: R\$ 2,35  
Compra da ação: R\$ 28,00  
Preço de compra: R\$ 25,65 – (atenção para a redução do preço de compra obtida com o lançamento coberto da opção)  
Dia do vencimento:  
Preço de VALE5: R\$ 25,20 – (QUEDA DE 10%)  
Perda do investidor (-1,75%)  
Proteção contra queda: R\$ 2,35/R\$ 28,00  
Proteção: 8,39%