



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE

CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

FUNDOS DE INVESTIMENTOS:

A REDUÇÃO DOS RISCOS DE INVESTIMENTOS EM
FUNDOS ATRAVÉS DA DIVERSIFICAÇÃO DE PORTIFÓLIO
- ESTUDO DE CASO NO BANCO BRADECO S.A AGÊNCIA
452/FORTALEZA CENTRO -

CARLOS ALEXANDRE DA SILVA NETO

FORTALEZA, JUNHO, 2007

**FUNDOS DE INVESTIMENTOS:
A REDUÇÃO DOS RISCOS DE INVESTIMENTOS EM FUNDOS
ATRAVÉS DA DIVERSIFICAÇÃO DE PORTIFÓLIO - ESTUDO
DE CASO NO BANCO BRADECO S.A AGÊNCIA
452/FORTALEZA CENTRO -**

CARLOS ALEXANDRE DA SILVA NETO

Orientador: Professor Rui Rocha

Monografia apresentada à Faculdade de
Economia, Administração, Atuária e
Contabilidade para obtenção do grau em
Bacharel em Ciências Econômicas.

**FORTALEZA-CE
2007**

Folha de Aprovação

Esta monografia foi submetida à Coordenação do Curso de Ciências Econômicas, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, outorgado pela Universidade Federal do Ceará – UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

	Média
Aluno: Carlos Alexandre da Silva Neto	
	Nota
Prof. Rui de Almeida Rocha Prof. Orientador	4,7-----
	Nota
Prof. Raul dos Santos Filho Membro da Banca Examinadora	-----
	Nota
Prof. Fábio Maia Sobral Membro da Banca Examinadora	-----

Monografia aprovada em 10 de Julho de 2007.

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a minha amada esposa que sempre me incentivou a superar desafios e também para dar continuidade a este trabalho.

Agradecimentos

A Deus, que me capacitou física e intelectualmente e que me dá força para continuar a caminhada em busca do crescimento pessoal e profissional.

Ao Professor Rui Rocha pela parceria, que sem sua importante ajuda não teria concluído este trabalho.

Aos Professores da banca examinadora.

Aos meus pais, que me ensinaram a nunca desistir.

Aos meus amigos pelo apoio a realização deste trabalho.

A todos aqueles que me ajudaram nessa caminhada, me dando incentivo para dar continuidade a este trabalho.

Resumo

Esta monografia analisa o mercado financeiro, especificamente os fundos de investimentos: conceituando os diversos tipos de investimentos, assim como os diversos tipos de perfil de investidores, demonstrando como a diversificação do portfólio financeiro pode minimizar riscos e paralelamente também maximizar retornos. A análise de investimentos considerando o risco é fundamental, pois, na vida como um todo, na economia em particular, o futuro é incerto e o risco é fruto desta incerteza. Foi feita uma pesquisa bibliográfica sobre o assunto para conhecer a teoria dos diversos tipos de riscos e obter embasamento teórico sobre o assunto proposto. Também foi aplicado um questionário para investidores do Banco Bradesco S.A Agência 452-Fortaleza Centro, e partir deste, pôde-se comprovar o perfil conservador desses investidores. Em seguida, foram feitas simulações de aplicações em diversos períodos de tempo, para comprovar a importância e a eficácia da estratégia de diversificação do portfólio financeiro. Concluiu-se que a diversificação do portfólio financeiro é uma técnica eficaz, porque a rentabilidade final de uma carteira de investimentos diversificada foi em todas as vezes maior nas simulações feitas do que se aplicação tivesse sido feita em apenas um tipo de fundo de investimento.

SUMÁRIO

Dedicatória	i
Agradecimentos	ii
Resumo	iii
Lista de Quadros	iv
Abreviaturas	v
Sumário	vi
1. Introdução.....	01
2. Riscos nos fundos de investimentos.....	03
2.1 Um breve resumo sobre riscos.....	03
2.2 Risco: Definições, tipos, medições e recomendações para o gerenciamento.....	04
2.2.1 Definições.....	05
2.2.2 Tipos de Riscos.....	05
2.2.2.1 Riscos de mercado.....	05
2.2.2.2 Risco Operacional.....	06
2.2.2.3 Risco de Crédito.....	07
2.2.2.4 Risco de Liquidez.....	08
2.2.2.5 Risco de Liquidez de mercado.....	08
2.2.2.6 Risco Legal.....	09
2.2.2.7 Risco de Legislação.....	09
2.2.2.8 Risco País.....	09
2.2.2.9 Risco Cambial.....	10
2.2.3 Metodologia para cálculo de risco.....	10
2.2.4 Outras metodologias para cálculo de risco.....	11
2.2.4.1 Duration.....	11
2.2.4.2 Alavancagem.....	11
2.2.5 Recomendações para gerenciamento.....	12
2.3 Value at Risk (VAR).....	12
3. Fundos de investimento.....	13
3.1 Conceituando fundos de investimentos.....	13
3.2 Vantagens dos fundos de investimentos.....	14

3.3 Regulamentação dos fundos de investimentos.....	15
3.4 Prospecto do fundo.....	17
3.5 Política de investimentos.....	18
3.6 Comportamento do Investidor.....	18
3.7 Tipos de fundos de investimentos.....	20
3.7.1 Fundo de curto prazo	20
3.7.2 Fundo referenciado	20
3.7.3 Fundo de renda fixa	20
3.7.4 Fundo de ações	21
3.7.5 Fundo cambial	21
3.7.6 Fundo multimercado	21
3.7.7 Fundos de dívida externa	22
3.8 Marcação a mercado	22
3.9 Perfil da indústria de fundos de investimento	22
4. Análise e apresentação dos dados.....	24
4.1 Questionário.....	24
4.2 A diversificação.....	31
4.2.1 Por que diversificar é importante?.....	31
4.2.2 Metodologia.....	31
4.2.3 Classificação do portfólio.....	32
4.3 Aplicações simuladas.....	33
4.4 Análise dos dados.....	37
5. Considerações Finais.....	38
Bibliografia.....	40
Anexos.....	

Abreviaturas

ANBID - Associação Nacional dos Bancos de Investimento

BM&F – Bolsa de Mercadorias e de Futuros

CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia

CDB – Certificado de Depósito Bancário

CDI – Certificado de Depósitos Interbancários

CPMF – Contribuição Provisória Sobre Movimentação Financeira

CVM – Comissão de Valores Monetários

EUA – Estados Unidos da América

FIF – Fundo de Investimentos Financeiros

IBOVESPA – Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

VAR – Value at risk

Índice de tabela e gráficos

Tabela I	Tabulação do questionário	25
Tabela II	Dados dos fundos que compõe a carteira	33
Tabela III	Estratégia de diversificação conservadora - 12 meses	34
Tabela IV	Estratégia de diversificação moderada - 12 meses	34
Tabela V	Estratégia de diversificação agressiva - 12 meses	34
Tabela VI	Estratégia de diversificação conservadora - 24 meses	35
Tabela VII	Estratégia de diversificação moderada - 24 meses	35
Tabela VIII	Estratégia de diversificação agressiva - 24 meses	35
Tabela IX	Estratégia de diversificação conservadora - 36 meses	36
Tabela X	Estratégia de diversificação moderada - 36 meses	36
Tabela XI	Estratégia de diversificação agressiva - 36 meses	36
Gráfico I	1º pergunta – Qual a sua idade ?	26
Gráfico II	2º pergunta – Quantas pessoas dependem de você?	27
Gráfico III	3º pergunta – Seus investimentos representam que percentual do total do seu patrimônio?	27
Gráfico IV	4º pergunta – Qual o prazo disponível para as suas aplicações?	28
Gráfico V	5º pergunta – Qual o principal objetivo dos seus investimentos?	28
Gráfico VI	6º pergunta – Qual a sua melhor referencia de rentabilidade?	29
Gráfico VII	7º pergunta – Quais são as aplicações financeiras em que você tem mais experiência?	29
Gráfico VIII	8º pergunta – Você já investiu em ações ou em fundos de ações?	30
Gráfico IX	9º pergunta – Caso sua aplicação tenha perda no curto prazo, qual seria seu percentual de perda aceitável?	30

1. Introdução

Quem aplica em fundos de investimentos sabe o quanto é difícil escolher uma alternativa entre os cerca de seis mil fundos existentes no mercado brasileiro. Já aqueles que não aplicam porque preferem a comodidade de opções mais simples, como caderneta de poupança estão perdendo a oportunidade de ganhar dinheiro em mercados mais sofisticados que sozinhos não seriam capazes de atingir, seja porque não tem recursos suficientes, seja porque não conhecem as técnicas desses mercados. Renunciam, assim, a retornos bem mais atraentes do que os da caderneta de poupança.

A equipe econômica do Governo Federal acredita que, mantido o caminho já traçado, não há razão para duvidar que este novo ciclo de crescimento será longo e terá taxas crescentes.

“Do ponto de vista macro, a manutenção da atual gestão econômica já garante que vamos caminhar para uma situação cada vez mais sólida. As condições hoje são extremamente favoráveis a que tenhamos um ciclo sustentável de crescimento ao longo deste e dos próximos anos”. (VALOR INVESTE, 2006:05).

Na atual conjuntura há aqueles investidores que acreditam que a necessidade de poupar para garantir aposentadoria será o grande motor que vai puxar este avanço em direção ao risco, pois irão perceber que não é possível garantir um futuro tranquilo apenas com as cadernetas de poupanças e os fundos conservadores. Esses clientes vão exigir novos produtos, e as demandas vão forçar o aperfeiçoamento da indústria de fundos.

Recentemente foi criado pela Lei n.º 10.892 de 13/07/2004, a conta investimento, que se destina exclusiva e obrigatoriamente à realização de aplicações financeiras de renda fixa e variável. O objetivo é permitir ao investidor a realização de aplicações, resgates e transferências de recursos, no ambiente da conta investimento, sem o custo de CPMF. Assim, favorecendo as estratégias de diversificação de portfólio como redução dos riscos.

O presente trabalho trata, por hipótese, da necessidade de diversificar o portfólio do investidor brasileiro com o objetivo de minimizar riscos. Disserta-se nesta monografia sobre os tipos possíveis de investimentos entre fundos de renda fixa, fundos DI, fundos multimercado, fundos cambiais e fundos de renda variável, acerca dos diversos tipos de riscos e também os modelos atualmente utilizados para controle de risco nas carteiras de fundos de investimentos.

Com o levantamento de dados e exploração do assunto proposto, o trabalho destina-se a orientar quanto aos tipos de investimentos de renda fixa e renda variável existentes no mercado financeiro. Investidores para serem bem sucedidos devem estar atentos às oscilações de mercado, às variáveis de prazo, retorno, risco, liquidez, situação sócio-econômica e política do país, boa identificação e avaliação de oportunidades e índices econômicos como juros e inflação. Conceituar os diversos tipos de investimentos assim como os vários perfis de investidores e demonstrar que, por meio da diversificação do portfólio financeiro, investidores de diversos perfis podem minimizar o risco de suas carteiras e avaliar melhor as variáveis risco x retorno x liquidez.

No primeiro capítulo deste trabalho serão abordados os possíveis riscos nos fundos de investimentos, conceituando os tipos, as metodologias para cálculos e recomendações para seu gerenciamento.

No segundo capítulo serão analisados os fundos de investimentos, seus respectivos conceitos, na qual serão abordadas suas vantagens, seus regulamentos e sua política.

No terceiro capítulo, dedicar-se-á a uma análise exploratória e investigativa, onde serão aplicados questionários que abordarão o perfil do investidor. Serão desenvolvidas aplicações simuladas para atestar que há um melhor retorno ao investidor, quando suas aplicações se dão através de uma diversificação de portfólio.

2. OS RISCOS NOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS

2.1 - Um Breve Resumo sobre Risco

Segundo FERREIRA (1976:376), “*A palavra risco deriva do latim "risicare", que significa ousar, perigo; probabilidade de perigo; possibilidade de perda*”, ou seja, ativos que possuem grandes possibilidades de prejuízo são vistos como mais arriscados que aqueles com menos possibilidade de prejuízo. No mercado financeiro e de capitais, o risco é uma opção e não, um destino, pois vai depender do grau de retorno exigido, para pessoas conservadoras risco baixo e para os agressivos riscos elevados.

Muitos investidores atiram-se ao processo de aplicar seus recursos sem um alvo definido: apenas querem realizar um lucro razoável. Mas, investir pressupõe objetivos definidos e, a escolha dentre as diversas alternativas para possíveis investimentos.

Retorno e risco são duas variáveis que andam juntas no mundo dos investimentos. Quanto maior a possibilidade de retorno, maiores os riscos envolvidos. Por exemplo, fundos que investem mais do que seu patrimônio no mercado futuro e que podem ter alta rentabilidade em certos períodos, trazem consigo um alto risco e a possibilidade de rendimentos negativos durante algum período. Já os fundos mais conservadores procuram garantir mais segurança aos seus investidores e portanto rentabilidades menores.

Em 1952, o ganhador do prêmio Nobel de economia, Harry Markowitz, demonstrou matematicamente por que colocar todos os ovos na mesma cesta é uma estratégia inaceitavelmente arriscada, e por que a diversificação é o melhor negócio para um investidor ou administrador de empresa. Essa revelação desencadeou o movimento intelectual que revolucionou Wall Street, as finanças das empresas e as decisões empresariais em todo o mundo.

Segundo LUQUET (2000:22) a diversificação é a estratégia de investimento mais utilizada atualmente para diminuir a exposição da carteira ao risco. Ou seja, significa não colocar todos os ovos numa mesma cesta.

A decisão de investir sempre envolve o exercício de antever o comportamento futuro do mercado, com base nas informações disponíveis, mas:

“A informação de que você dispõe não é a informação que você deseja; a informação que você deseja não é a informação que você necessita; a informação que você necessita não é a informação que você consegue obter; a informação que você consegue obter custa mais do que você deseja pagar”.
(LUQUET, 2000:35).

Mesmo com as melhores informações, o risco sempre persiste, porque, como o ambiente econômico está constantemente mudando, todos os dados econômicos são específicos ao seu próprio período de tempo. Assim, nunca tem-se certeza. Grande parte da informação de que dispõe-se é incorreta ou incompleta.

O investimento em título de renda fixa é uma opção conservadora. Para os investidores que querem e aceitam uma efetiva exposição ao risco, objetivando maximizar os retornos, a alternativa recai sobre o mercado de renda variável (diretamente nas bolsas ou através dos fundos de investimento de renda variável).

Keynes ressaltou que: *"se a natureza humana não caísse na tentação de enfrentar riscos... talvez pouco se investisse como resultado de fria avaliação"* (KEYNES Apud. ARAÚJO NETO, 1999:201). Felizmente, graças à disposição das pessoas de enfrentar riscos (confiando na sorte e administrando os riscos), o mundo financeiro não é monótono, mas sim repleto de opções.

2.2 - Risco: Definições, Tipos, Medição e Recomendações para seu Gerenciamento.

2.2.1 – Definições

ARAÚJO NETO (1999) expõe três conceitos importantes relativos a investimento no mercado financeiro: retorno, incerteza e risco. Retorno pode ser entendido como a apreciação de capital ao final do horizonte de investimento. Infelizmente, existem incertezas associadas ao retorno que efetivamente será obtido ao final do período de investimento. Qualquer medida numérica desta incerteza pode ser chamada de risco.

2.2.2 - Tipos de Risco

Segundo ARAUJO NETO (1999), risco está presente em qualquer operação no mercado financeiro.

“Risco é um conceito –multidimensional- que cobre quatro grandes grupos: risco de mercado, risco operacional, risco de crédito e risco legal. Risco não é um conceito novo”. (Idem:162).

Eles não existem isoladamente. Estão interligados e um pode ser consequência do outro. Por isso, é muito importante a escolha da instituição que administrará seu patrimônio. Você deve optar por uma instituição séria, conhecida no mercado pela ética e profissionalismo na prestação de serviços.

2.2.2.1 - Risco de Mercado

Para ARAUJO NETO (1999), o risco de mercado é o risco mais fácil de ser entendido, ele está relacionado com o preço e valor de bens, serviços, índices e “*commodities*”¹. Esse risco é também negociado em bolsa de valores, futuros, opções e mercadorias. Ele está diretamente associado à possibilidade de desvalorização ou de valorização de um ativo (título público ou ação, por exemplo), devido às alterações políticas, econômicas ou em decorrência da situação individual da empresa ou banco que emitiu o ativo. É a possibilidade de ocorrer

¹ Termo que designa mercadoria em estado bruto (como algodão, café, etc) negociadas em Bolsa de Mercadorias.

mudanças no valor do seu investimento associadas à notícia ou acontecimento que diz respeito direta ou indiretamente à aplicação que você escolheu.

A chave para avaliar esse risco, é compreender o comportamento do mercado e sua interação com o ambiente, analisar as mudanças, identificar os componentes do mercado e como eles se interagem. Em função de grandes quebras no mercado financeiro (bancos e empresas), o controle de risco de mercado tem sido cada vez mais demandado tanto pelas autoridades monetárias como também pelos investidores, que buscam outras informações sobre os seus investimentos, e não apenas àquelas relativas a rentabilidade, como acontecia anteriormente.

Risco de Mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas devido às flutuações do mercado é importante identificar e quantificar o mais corretamente possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo.

Risco de mercado pode ser dividido em quatro grandes áreas: Risco do mercado acionário, risco do mercado de câmbio, risco do mercado de juros e risco do mercado de commodities.

Quando se considera um contrato futuro no IBOVESPA negociado na BM&F tem-se dois tipos de risco. O risco do mercado acionário, que pode ser aproximado por um fator de mercado como o IBOVESPA e o risco do mercado de juros, que pode ser aproximado por um grupo de fatores de mercado relacionados à estrutura a termo dos juros brasileiros.

2.2.2.2 – Risco Operacional

ARAUJO NETO (1999) diz que o risco operacional está relacionado a possíveis perdas como resultado de sistemas e/ou controles inadequados, falhas de gerenciamento e erros humanos. O risco operacional pode ser dividido em três grandes áreas: risco organizacional, risco de operações e risco de pessoal.

“O risco organizacional relaciona-se com uma organização ineficiente, administração inconsistente e sem objetivos de longo prazo bem definidos, fluxo de informações internos e externos deficientes, responsabilidades mal definidas, fraudes, acesso a informações internas por parte de concorrentes; O risco de operações refere-se a problemas como overloads de sistemas (telefonia, elétrico, computacional), processamento e armazenamento de dados passíveis de fraudes e erros, confirmações incorretas ou sem verificação criteriosa; O risco de pessoal diz respeito a problemas como empregados não-qualificados e/ou pouco motivados, personalidade fraca e falsa ambição”. (Idem:195).

2.2.2.3 - Risco de Crédito

Para a ANBID, é o risco decorrente da possibilidade de a contraparte não cumprir suas obrigações, parcial ou integralmente, diante da data combinada. Desse modo, o risco de crédito consiste não somente em risco de a contraparte ficar totalmente inadimplente com suas obrigações, mas também em apenas poder pagar uma parte de seus compromissos, após a data combinada.

No mercado de renda fixa no Brasil, não é comum que os papéis tenham “*rating*”, como acontece em outros países com mercados mais desenvolvidos. Um *rating* seria uma classificação de risco, fornecida por uma agência avaliadora idônea (Moody’s e S&P) e independente, após uma análise de crédito criteriosa. Na ausência deste *rating* (e, portanto de uma padronização de mercado), torna-se importante a experiência na análise de crédito por parte da empresa de *Asset Management*² e sua política de buscar ou não altos retornos correndo ou não elevados riscos de crédito. Portanto, é importante para o investidor conhecer os ativos que são responsáveis pela rentabilidade do portfólio.

Risco de crédito pode ser dividido em três grupos: risco do país, como no caso das moratórias de países latino-americanos; Risco político, quando existem restrições ao fluxo livre de capitais entre países, estados, municípios e risco da falta de pagamento, quando uma das partes em um contrato não pode mais honrar seus compromissos assumidos

² Empresa que administra fundos de investimento.

2.2.2.4 - Risco de Liquidez

Segundo a ANBID, o risco de liquidez surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo transacionado.

Por isso é importante analisar a liquidez do ativo que se está comprando. Deve-se evitar concentrar investimentos em ativos que não apresentem grande liquidez, pois muitas vezes não se consegue preços "justos" apesar do ativo apresentar bons fundamentos (fatores positivos para compra/manutenção em carteira).

Nos fundos de renda variável, existem limites máximos por ação em função da liquidez diária de cada papel (média trimestral), assim como percentuais máximos para cada fundo que pode ser composto por papéis que não apresentem liquidez satisfatória.

Para os fundos de renda fixa, existem percentuais máximos por emissão, com uma preocupação constante de que o fundo não seja detentor de uma parcela exagerada de um determinado ativo, o que poderia dificultar sua liquidez no momento de venda.

2.2.2.5 - Risco de Liquidez de Mercado

O risco de liquidez está diretamente associado com a possibilidade de uma grande operação, em um instrumento particular, causar uma sensível mudança nos preços deste instrumento. Este impacto no mercado aumenta o custo do *hedge*³. Além disto, nos mercados ilíquidos as diferenças entre os preços de compra e de venda podem ser grandes, aumentando

³ Um movimento de proteção ou estratégia para diminuir o nível de risco de uma determinada posição.

ainda mais os custos. Um fenômeno relacionado é o desgaste da liquidez de determinado mercado, possivelmente devido a uma forte mudança nos preços ou um salto na volatilidade.

O risco de liquidez de mercado está associado às flutuações de preços e taxas, ou seja, às oscilações da bolsa de valores, mercados de taxa de juros e mercado de câmbio dentro e fora do país, que trazem reflexos nos preços dos ativos constantes da carteira de fundos de investimento.

2.2.2.6 - Risco Legal

Segundo ARAUJO NETO (1999), o risco legal está relacionado a possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Pode-se incluir aqui riscos de perdas por documentação insuficiente, insolvência, ilegalidade, falta de representatividade e/ou autoridade por parte de um negociador.

Nem sempre é fácil diferenciar qual o tipo de risco presente em determinada situação. O tipo de risco pode variar dependendo da ótica sob a qual o problema é observado.

2.2.2.7 - Risco de Legislação / Tributação

Este é um tipo de risco para o qual dificilmente se encontra uma forma de proteção, mas que é inerente a qualquer tipo de investimento. Certamente, quando a legislação de um país permanece constante por muito tempo, torna-se mais seguro o investimento.

2.2.2.8 - Risco País (Country Risk)

O risco país é um reflexo da situação econômica e financeira de um país, refletindo também a estabilidade política e o desempenho histórico no cumprimento de suas obrigações financeiras. O risco país não é passível de *hedge* (proteção), ou seja, não pode ser eliminado com a diversificação dos investimentos entre ativos desse país. Por ser um risco sistêmico, o

risco país aumenta o rendimento requerido dos ativos do país, ou, equivalentemente, reduz o preço dos ativos do país em relação a ativos idênticos emitidos nos países desenvolvidos.

2.2.2.9 - Risco Cambial

Assim como o investidor avesso ao risco requer alguma vantagem para apostar uma soma relevante, investidores em mercados futuros de câmbio requerem também algo mais além da expectativa de desvalorização cambial para venderem a moeda forte no futuro. Ou seja, há um risco cambial que cria uma cunha entre o preço esperado da moeda forte (tipicamente o dólar dos EUA) no futuro e o preço dos mercados futuros de câmbio.

Infelizmente, ao contrário do que ocorre com o risco país, o risco cambial não é passível de uma medição direta através dos retornos de ativos financeiros. A impossibilidade da medição direta advém da imprevisibilidade de se observar a desvalorização esperada.

2.2.3 - Metodologias para Cálculo do Risco

Para JÚNIOR (2007), não existe muita uniformidade, padrão, no cálculo do risco de instituições financeiras. Em comum as metodologias para estimação do risco requerem conhecimentos sobre a mecânica dos mercados de interesse, alguma sofisticação matemática, e sistemas computacionais e de informações confiáveis. No caso de risco operacional e risco legal o problema de medir risco deve ser tratado em uma abordagem caso por caso. No caso de risco de mercado e risco de crédito algumas metodologias já se encontram em uso, e explicadas na literatura de finanças. Antes, no entanto de descrever metodologias para o cálculo do risco de mercado é recomendável definir alguns conceitos importantes.

Risco de mercado pode ser medido das seguintes formas: Risco de Mercado Relativo e Risco de Mercado Absoluto.

Risco de Mercado Relativo é uma medida do “descolamento” dos rendimentos de uma carteira de investimentos em relação a um índice utilizado como *benchmark*⁴. Por exemplo, ao se indexar carteiras de ações ao FGV-100⁵ o risco de mercado relativo mede o possível descolamento dos rendimentos desta carteira em relação ao índice FGV-100.

O risco de mercado absoluto mede as perdas de uma carteira de investimentos sem qualquer relação a índices de mercado. Concentrar-se-á aqui na medição do risco de mercado absoluto de carteiras de investimento. Diferentes medidas podem ser usadas no cálculo do risco de mercado absoluto de uma carteira de investimentos. Quatro destas possibilidades são: desvio padrão dos retornos passados, *downside risk* dos retornos passados, raiz quadrada da semivariância dos retornos passados e *Value-at-Risk (VAR)*.

2.2.4 – Outras Metodologias para Controle de Risco

2.2.4.1 - Duration

Duration é uma medida de tempo, ou melhor, é o prazo médio ponderado do valor presente do fluxo de caixa de um título / portfólio. Esta medida é amplamente utilizada pelos administradores de fundos para medir o risco de uma carteira de títulos de renda fixa, seja local ou no exterior.

2.2.4.2 – Alavancagem

A estrutura básica deste tipo de estratégia consiste em um fundo para captar recursos junto a um banco com o propósito de comprar mais ativos.

⁴ Expressão em inglês que significa ponto de referencia. É como se chama a base de comparação para um produto, um serviço, títulos ou taxas.

⁵ Índice elaborado pela Fundação Getúlio Vargas que mede o desempenho em bolsa das 100 maiores empresas privadas brasileiras.

O principal objetivo na utilização da alavancagem é aumentar a rentabilidade para os investidores do fundo. Por outro lado, um fundo alavancado representa um risco adicional para os investidores, já que a variação da cota é potencializada pela alavancagem e isto pode ocorrer de forma positiva (se os preços dos títulos subirem) ou de forma negativa (se os preços dos títulos caírem). Por este motivo é muito importante conhecer a política de investimento dos fundos em relação a alavancagem.

2.2.5 - Recomendações para Gerenciamento de Risco

“A implementação do gerenciamento de risco deve ser uma decisão de quem efetivamente detêm o poder decisório na instituição. Esta é uma necessidade de forma a obter resultados que tenham impacto imediato, com influência máxima na rotina diária da instituição”. (ARAÚJO NETO, 1999:217).

O gerenciamento de risco pode envolver mudanças internas de percepção de qualidade e lucratividade, e como tal requer comprometimento total da diretoria.

2.3 - Value At Risk (VAR)

Existem vários modelos para controlar risco de mercado. O *Value at Risk* (VAR) tem sido um dos mais populares e eficientes utilizados pelo mercado, por isso neste trabalho este método foi o método mais detalhado de todos.

O VAR nada mais é do que um valor que indica o potencial de perda de um portfólio, com base em um banco de dados históricos sobre os mercados dentro de um específico índice de confiabilidade. O *VAR* de uma carteira de investimentos é uma medida de quanto esta poderá depreciação durante um certo horizonte de tempo, com certa probabilidade. A grande motivação para o uso do conceito de *VAR* é que este integra o risco de todo o ativo/passivo em uma única medida numérica, resumindo o risco total, por exemplo, de um banco para acompanhamento por sua diretoria.

3. FUNDOS DE INVESTIMENTOS

3.1 – *Conceituando Fundos de Investimentos*

Fundos de Investimento são recursos (capital) de um grupo de investidores administrados por especialistas do mercado financeiro. Nos fundos mútuos, um grupo de pessoas como você, com os mesmos objetivos de investimento, reúnem-se com a finalidade de aumentar seu capital. Dessa forma, pequenos investidores obtêm juntos uma remuneração maior em suas aplicações do que obteriam individualmente. O Banco é o responsável pela administração desses fundos. Através dos fundos, os pequenos investidores têm acesso a melhores condições de mercado, menores custos e contam com administração profissional, colocando-os em igualdade com os grandes investidores.

Os fundos tornam possível a diversificação dos investimentos, através da aplicação em suas diferentes classes, visando diluir o risco e aumentar o potencial de retorno. É válido também ressaltar que os recursos dos fundos nunca se misturam aos da instituição administradora.

Embora os aplicadores tenham o direito de resgatar suas cotas a qualquer momento, nem todos o fazem ao mesmo tempo, isto é, sempre fica uma grande soma disponível, que pode ser aplicada em títulos mais rentáveis e são constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes. São regidos por um regulamento e têm na assembléia geral dos cotistas o seu mecanismo básico de decisões. Os fundos de investimento em títulos e valores mobiliários constituem-se num mecanismo organizado com a finalidade de captar e investir recursos no mercado de capitais, traduzindo-se em um importante veículo de investimento para aqueles interessados em participar do mercado acionário, transformando-se numa forma coletiva de investimento, com vantagens, sobretudo, para o pequeno investidor individual.

No sentido de facilitar e servir de opção simplificada foram criados diversos fundos de investimentos, a curto, médio e longo prazo que são administrados por profissionais do ramo que acompanham e reavaliam constantemente os resultados obtidos, orientam aos investidores para que possam planejar melhor suas finanças e com isso obter melhores resultados financeiros, que com certeza irão trazer um maior conforto e tranquilidade no futuro.

Tais fundos de investimento, através da emissão de cotas, reúnem aplicações de vários indivíduos para investimento em carteiras de títulos e valores mobiliários.

Ao administrador do fundo compete a realização de uma série de atividades gerenciais e operacionais relacionadas com os cotistas e seus investimentos, dentre as quais a gestão da carteira de títulos e valores mobiliários.

Esta gestão da carteira de títulos e valores mobiliários pode ser realizada pelo próprio administrador do fundo ou pode ser terceirizada, isto é, realizada por uma pessoa física ou jurídica contratada especialmente para esta finalidade. Este é o gestor da carteira.

As informações relevantes de um fundo de investimento constam de seu Prospecto e de seu Regulamento, que devem, obrigatoriamente, ser entregues ao cotista por ocasião de seu ingresso no fundo. Atualmente funcionam sobre a autorização da CVM - Comissão de Valores Mobiliários, órgão responsável por sua regulação e fiscalização, buscando a proteção do investidor. A Instrução CVM No. 409 dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

3.2 - As Vantagens dos Fundos de Investimento

Os benefícios oferecidos pelos fundos de investimento, para o investidor, podem ser enumerados da seguinte maneira: acesso a modalidades de investimento que, pelo volume de recursos envolvidos, não estariam ao alcance de investidores individuais, especialmente os de menor capacidade financeira, aumentando, assim, a quantidade de alternativas de investimento disponíveis. A formação de uma carteira diversificada de ações e outros ativos requer um

volume de recursos que, na maioria das vezes, é superior às disponibilidades do pequeno investidor; Diluição, entre os participantes, dos custos de administração da carteira, com destaque para aqueles relacionados com a seleção dos ativos, que, normalmente, não são acessíveis aos investidores individualmente. A participação de vários investidores em um fundo permite que essas economias possam ser canalizadas coletivamente para o mercado de valores mobiliários, viabilizando, portanto, a participação do pequeno investidor neste segmento de investimentos.

Os fundos agem em nome de uma coletividade, substituindo grande número de investidores e oferecendo as vantagens decorrentes dessa concentração: assegurar ao investidor a comodidade de ter os seus investimentos administrados profissionalmente, sem que ele tenha que dominar a utilização de sofisticado instrumental de análise e acessar diferentes fontes de informação, requeridas para a administração profissional de uma carteira de investimentos.

Os fundos oferecem a convivência da aplicação em condições técnicas mais favoráveis do que as que seriam possíveis para cada um de seus participantes, caso operassem por conta própria nos mercados financeiros.

O Fundo de Investimento, operando com os recursos de grande investidores, pode obter condições mais favoráveis do que se os investidores procurassem realizar seus investimentos isoladamente.

3.3 - Regulamentação dos Fundos de Investimentos

O Regulamento é o documento onde estão estabelecidas as regras básicas de funcionamento do fundo. Dentre essas regras, merecem destaque aquelas que se referem aos ativos que serão adquiridos e às estratégias de investimento adotadas, uma vez que estão diretamente relacionadas com o risco do investimento.

Após a aprovação pela CVM, o regulamento deverá ser registrado em cartório de títulos e documentos.

É obrigatória a aprovação prévia da CVM para o regulamento dos fundos de investimentos em títulos e valores mobiliários, exceto para aqueles destinados a investidores qualificados.

O Serviço de Investidor Qualificado, criado pela CBLC em 1999, é destinado a bancos, fundos de pensão, investidores estrangeiros, gestores de fundos e seguradoras, entre outras instituições de grande porte. Ao contratar o serviço, tornam-se “investidores qualificados” e passam a usufruir um importante benefício – a possibilidade de operar com várias Corretoras e centralizar a liquidação em um único Agente de Compensação Pleno. Na prática, significa que o investidor qualificado pode trabalhar com quantos intermediários forem convenientes para sua estratégia de negócios, sem ter que necessariamente liquidar as operações com cada uma das Corretoras utilizadas.

As alterações do regulamento devem ser feitas em assembléia geral de cotistas e comunicadas a CVM.

É importante saber que as alterações feitas no regulamento do fundo de investimento em títulos e valores mobiliários implicam em modificações nas condições de funcionamento do fundo. Portanto, o cotista deve analisar as modificações propostas de acordo com seus interesses como investidor.

Todo cotista, ao ingressar no fundo, deve atestar, por meio de termo de adesão, que recebeu o regulamento e o prospecto, que tomou ciência da política de investimento, da possibilidade de ocorrência de patrimônio negativo e de sua responsabilidade por aportes adicionais de recursos, quando for o caso.

3.4 - *Prospecto dos Fundos de Investimentos*

O prospecto é o documento que apresenta as informações relevantes para o investidor relativas à política de investimento do fundo e dos riscos envolvidos, bem como dos principais direitos e responsabilidades dos cotistas e administradores.

A apresentação do prospecto só não é obrigatória para o caso de fundos destinados exclusivamente a investidores qualificados. O prospecto apresenta a experiência do administrador do fundo, bem como do gestor da carteira e demais empresas contratadas para prestação de serviços ao fundo.

“O Prospecto deve conter: apresentação do Administrador do Fundo e sua respectiva experiência; mensagem de alerta sobre os riscos; metas e objetivos de gestão do Fundo; política de investimentos, faixa de alocação dos ativos da carteira e processo de análise e seleção destes ativos; público-alvo a que se destina o Fundo; taxa de administração do Fundo; demais taxas e despesas do Fundo; condições para aplicação, limites mínimos e máximos de investimento; condições de resgate de cotas e prazo de carência, se houver, bem como valores mínimos para permanência no Fundo; contratação de terceiros para prestação de serviços; política de distribuição de resultados, compreendendo os prazos e condições de pagamento e riscos envolvidos”. (LUQUET, 2000:43).

Os riscos envolvidos identificam: riscos gerais; política e limites de alavancagem através de derivativos; política de administração de risco; riscos decorrentes de concentração de carteira, informando, inclusive, os limites de aplicação em títulos e valores mobiliários de emissão de um mesmo emitente; limite de aplicação em títulos e em valores mobiliários de emissão do administrador e empresas ligadas; limite de aplicação em fundos administrados pelo administrador ou por empresas a ele ligadas e tributação aplicável ao fundo e a seus cotistas.

É importante saber que a composição da carteira e a política de investimentos do fundo são responsáveis pela determinação do risco do investimento.

3.5 - Política de Investimentos

A política de investimentos está relacionada aos objetivos e à forma como o Administrador aplica os recursos disponíveis, o que implica em diferentes graus de risco, dependendo dos ativos escolhidos e da forma como o fundo opera.

O administrador está obrigado, então, a detalhar a política de investimentos do fundo, especificando: Os ativos que poderão compor a carteira do fundo e os limites máximo e mínimo de aplicação em cada um desses ativos; a possibilidade ou não de aplicação em títulos e valores mobiliários de emissão de companhias ligadas, das quais o administrador do fundo ou o administrador da carteira, seus controladores, administradores ou respectivos cônjuges, companheiros ou parentes, até o segundo grau, participem, direta ou indiretamente, individualmente ou em conjunto, em percentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social, ou nas quais ocupem cargo de administração; o percentual máximo da carteira que poderá ser aplicado em valores mobiliários e títulos de um mesmo emissor; e a possibilidade e o volume máximo dos recursos do fundo que poderão ser aplicados em mercados de futuros e de opções, que, por sua natureza, podem implicar um risco maior para os recursos do fundo.

A autorização para funcionamento de um Fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas pelo administrador ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador.

3.6 – Comportamento do investidor

Estudos que correlacionam a rentabilidade de um fundo de investimento com a evolução de seu patrimônio líquido revelam características importantes do aplicador brasileiro. As conclusões são de que o investidor geralmente não entra e também não sai de suas aplicações nos momentos mais indicados, auferindo com isso prejuízos ou ganhos menores.

A aquisição de cotas num momento que o fundo está apresentando uma valorização não é garantia de que o investidor será beneficiado por esse desempenho. Pelo contrário, cálculos de rentabilidade ponderada por patrimônio líquido, ou taxa interna de retorno, de fundos têm demonstrado que há queda de rentabilidade quando o patrimônio aumenta. O investidor chega quando o rendimento entra em declínio e o processo de valorização quase sempre já terminou ou está perto do fim.

A comparação entre a taxa interna de retorno e o rendimento nominal do mesmo período mostra o impacto do ingresso de recursos na rentabilidade do fundo. Uma taxa interna de retorno menor que o rendimento nominal acumulado no período significa que o fundo ganhou mais quando seu patrimônio era menor e menos quando seu patrimônio cresceu.

Uma indicação de que o investidor entrou na hora errada, porque o patrimônio aumentou enquanto o rendimento caiu. Uma taxa interna de retorno maior que o rendimento nominal acumulado no período indica que o fundo ganhou menos quando tinha patrimônio menor e mais quando esse patrimônio cresceu. Isso sugere que o investidor entrou na hora certa, porque ao aumento do patrimônio foi associada uma rentabilidade maior.

A entrada de novos investidores em fundo que vem apresentado resultados atraentes pode, num dado momento, ser prejudicial, porque o gestor poderá não conseguir replicar as operações que vêm dando resultados tão positivos, seja porque as condições de mercado mudaram os juros caíram ou as ações já estão com preços muito altos, por exemplo, ou porque papéis com rentabilidades tão boas não estão mais disponíveis no mercado. Assim, a aquisição dos novos títulos menos rentáveis, necessária porque houve ingresso de dinheiro, pode ter impacto sobre as cotas, fazendo com que elas passem a render menos.

3.7 – Tipos de Fundos de Investimento

Os principais fundos regulamentados pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) são os seguintes:

3.7.1 - Fundo de Curto Prazo

Investem seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais ou privados de baixo risco de crédito. Estes títulos podem ser de renda fixa, pós ou prefixados, e geralmente, sua rentabilidade está atrelada à taxa de juros usada nas operações entre os bancos (conhecida como taxa do CDI). Investem em papéis com prazo máximo a decorrer de 375 dias e o prazo médio da carteira é de, no máximo, 60 dias. Por estas características, são considerados os mais conservadores, indicados para investidores com objetivo de investimento de curtíssimo prazo, pois suas cotas são menos sensíveis às oscilações das taxas de juros.

3.7.2 - Fundo Referenciado

Os fundos Referenciados identificam em seu nome o indicador de desempenho que sua carteira tem por objetivo acompanhar. Para tal, investe no mínimo 80% em títulos públicos federais ou em títulos de renda fixa privados classificados na categoria baixo risco de crédito. Além disso, no mínimo 95% de sua carteira é composta por ativos que acompanhem a variação do seu indicador de desempenho, o chamado *benchmark*. Usam instrumentos de derivativos com o objetivo de proteção (*hedge*). Os fundos referenciados mais conhecidos são os DI. São fundos que buscam acompanhar a variação diária das taxas de juros (Selic/CDI), e se beneficiam em um cenário de alta de juros.

3.7.3 - Fundo de Renda Fixa

Aplicam uma parcela significativa de seu patrimônio (mínimo 80%) em títulos de renda fixa prefixados (que rendem uma taxa de juro previamente acordada) ou pós-fixados (que acompanham a variação da taxa de juros ou um índice de preço). Além disso, usam instrumentos de derivativos com o objetivo de proteção (*hedge*). Nos fundos de Renda Fixa

acontece o oposto dos fundos Referenciados DI, pois se beneficiam em um cenário de redução das taxas de juros.

3.7.4 - Fundo de Ações

São fundos que investem no mínimo 67% de seu patrimônio em ações negociadas em bolsa. Dessa forma, estão sujeitos às oscilações de preços das ações que compõem sua carteira. Alguns fundos desta classe têm como objetivo de investimento acompanhar a variação de um índice do mercado acionário, tal como o Ibovespa. São mais indicados para quem tem objetivos de investimento de longo prazo.

3.7.5 - Fundo Cambial

Estes fundos devem manter no mínimo, 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira, ou à uma taxa de juros (o chamado de cupom cambial). Nesta classe os fundos mais conhecidos são os chamados fundos Cambiais Dólar que objetivam seguir a variação da cotação da moeda norte americana. Mas é importante ficar atento, pois estes fundos não refletem exatamente a cotação do dólar, pois nele estão envolvidos custos de taxa de administração, imposto de renda, bem como a variação da taxa de juro.

3.7.6- Fundo Multimercado

São fundos que possuem políticas de investimento que envolve vários fatores de risco, pois combinam investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, entre outros. Além disso, utilizam-se ativamente de instrumentos de derivativos para alavancagem de suas posições, ou para proteção de suas carteiras (*hedge*). São fundos com alta flexibilidade de gestão, por isso dependem do talento do gestor na escolha do melhor momento de alocar os recursos (*market timing*), na seleção dos ativos da carteira e no percentual do patrimônio que será investido em dos mercados.

3.7.7- Fundos de Dívida Externa

Aplicam no mínimo 80% de seu patrimônio em títulos brasileiros negociados no mercado internacional. Os 20% restantes podem ser aplicados em outros títulos de crédito transacionados no exterior. Estes títulos são mantidos no exterior. Para o investidor no Brasil, este fundo é a única forma de aplicar nos papéis emitidos pelo governo brasileiro negociados no exterior.

3.8 - Marcação a Mercado

Marcação a Mercado, Marcar a mercado, ou precificar os títulos, significa atualizar diariamente o valor dos títulos que compõem uma carteira de investimentos ao preço de negociação. Ou seja, o valor do título deve refletir o que seria obtido caso este fosse vendido naquele dia.

A Marcação a Mercado (MAM) consiste em registrar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de quotas dos fundos de investimento, pelos preços transacionados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, pela melhor estimativa de preço que o ativo teria em uma eventual transação feita no mercado. A marcação a mercado tem como principal objetivo evitar a transferência de riqueza entre os diversos cotistas dos fundos e, além disto, dar maior transparência aos riscos embutidos nas posições, uma vez que as oscilações de mercado dos preços dos ativos, ou dos fatores determinantes destes, estarão refletida nas quotas, melhorando assim a comparabilidade entre suas performances.

3.9 - Perfil da Indústria de Fundos de Investimento

A indústria de fundos cresce sem parar no País porque os brasileiros entenderam que esta modalidade de investimento oferece rentabilidade, transparência e segurança. A transparência é a principal ferramenta desta indústria. O mercado precisa ser confiável para atrair investimentos e os investidores precisam se sentir seguros para comprar as cotas de um fundo. Além disso, os fundos permitem que o pequeno investidor possa acessar mercados nas mesmas condições de grandes investidores.

Em 31 de dezembro de 2005, o cadastro da CVM registrava 5.646 fundos de investimento. Dentre as classes de fundos admitidas pela regulação vigente, pouco mais da metade dos fundos eram Fundos Multimercado e cerca de um quarto, Fundos de Renda Fixa.

O patrimônio líquido dos 5.646 fundos em dezembro de 2005 alcançava R\$ 1,19 trilhão. Nesse valor a uma dupla contagem na medida em que metade dos fundos aplicam em outros fundos. Excluindo os 2.741 Fundos de Cotas, o patrimônio dos fundos de investimento somava R\$ 751,5 bilhões. Em patrimônio líquido, a classe dos Fundos de Renda Fixa é a mais importante na indústria nacional, com 51% do patrimônio, excluindo os Fundos de Cotas.

Em numero de cotistas, o quadro muda significativamente ano após ano. Em dezembro de 2005, havia um total de dez milhões de cotistas registrados nos fundos brasileiros.

4. Análise e apresentação dos dados

4.1 Questionário

Foi desenvolvido um questionário apresentado a seguir que visa descobrir o perfil do investidor do Banco Bradesco S.A da agência 452/Fortaleza Centro, o questionário aborda nove perguntas e teve uma amostra de 200 pessoas, todas investidores e clientes gerenciados do Banco Bradesco S.A.

É essencial para traçar qualquer estratégia de investimento saber três fatores primordiais do perfil do investidor: prazo ou período que o recurso ficará aplicado; objetivo do investidor; qual risco o investidor está disposto a correr.

O questionário foi de suma importância para este trabalho, porque pode-se comprovar uma das hipóteses propostas que relata que a maioria dos investidores brasileiros possuem um perfil conservador.

Conclui-se ao final do questionário, que a maioria das pessoas que responderam possuem um perfil conservador, pois não aceitam correr nenhum ou baixo risco, e quando aceitam o risco a maior parte retira o seu investimento quando deparam-se com algum tipo de perda do capital.

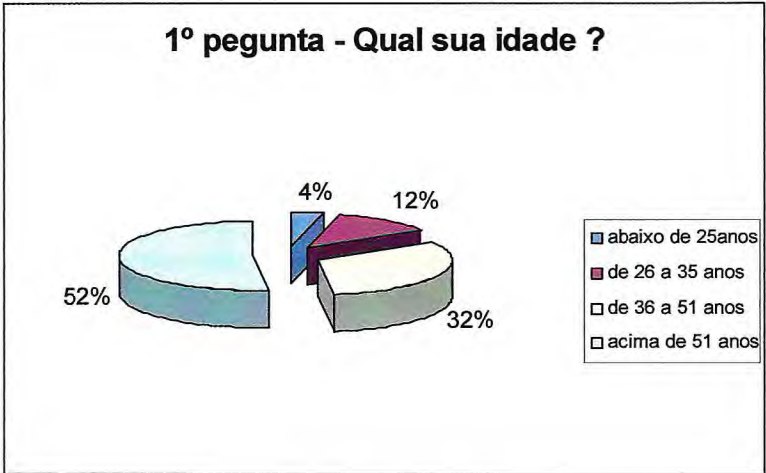
Pode-se perceber também, que o risco que certas pessoas estão dispostas a correr depende muito do seu objetivo e da idade. Pessoas que já têm um destino certo para o capital aplicado não querem correr riscos e pessoas mais velhas têm um apetite menor a risco do que as pessoas mais jovens.

Tabulação do Questionário		
1º Pergunta - Qual sua idade ?	frequencia	frequencia (%)
abaixo de 25 anos	8	4,00%
de 26 a 35 anos	24	12,00%
de 36 a 51 anos	64	32,00%
acima de 51	104	52,00%
Total:	200	100,00%
2º Pergunta - Quantas pessoas dependem de você?		
nenhuma	26	13,00%
um dependente	70	35,00%
dois dependentes	44	22,00%
três ou mais	60	30,00%
Total:	200	100,00%
3º Pergunta - Seus investimentos representam que percentual do total de se patrimônio?		
até 25%	134	67,00%
entre 26% e 50%	42	21,00%
entre 51% e 75%	16	8,00%
mais de 75%	8	4,00%
Total:	200	100,00%
4º Pergunta - Qual o prazo disponível para suas aplicações ?		
indefinitivamente, pois não tenho prazo para sua utilização	90	45,00%
no máximo 5 anos	18	9,00%
no máximo 2 anos	28	14,00%
no máximo 1 ano	64	32,00%
Total:	200	100,00%
5º Pergunta - Qual o principal objetivo de seus investimentos ?		
obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo risco de possíveis perdas	18	9,00%
diversificar seus investimentos	10	5,00%
formar uma poupança para utilização futura	90	45,00%
preservar seu patrimônio	82	41,00%
Total:	200	100,00%
6º Pergunta - Qual sua melhor referência de rentabilidade ?		
índices bolsas de valores	28	14,00%
dólar	28	14,00%
CDI	64	32,00%
poupança	80	40,00%
Total:	200	100,00%
7º Pergunta - Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?		
Fundos de ações, ações e derivativos	16	8,00%
Fundos múltiplos ou cambiais e demais fundos de renda fixa	16	8,00%
CDB, poupança, fundos DI	110	55,00%
Não tenho experiência	58	29,00%
Total:	200	100,00%

8º Pergunta - Você já investiu em ações ou fundos de ações ?		
Sim, pois investimentos de risco me atraem muito	18	9,00%
Sim, mas com receio	46	23,00%
Não, mas poderia investir em momento oportuno	64	32,00%
Não, e não pretendo investir nunca, pois não me agrada a idéia de estar sujeito a rentabilidade negativa	72	36,00%
Total:	200	100,00%
9º Pergunta - Caso sua aplicação tivesse perda no curto prazo, qual seria o percentual de perda aceitável ?		
acima de 15%	10	5,00%
até 15%	28	14,00%
até 5%	54	27,00%
não aceita perdas	108	54,00%
Total:	200	100,00%

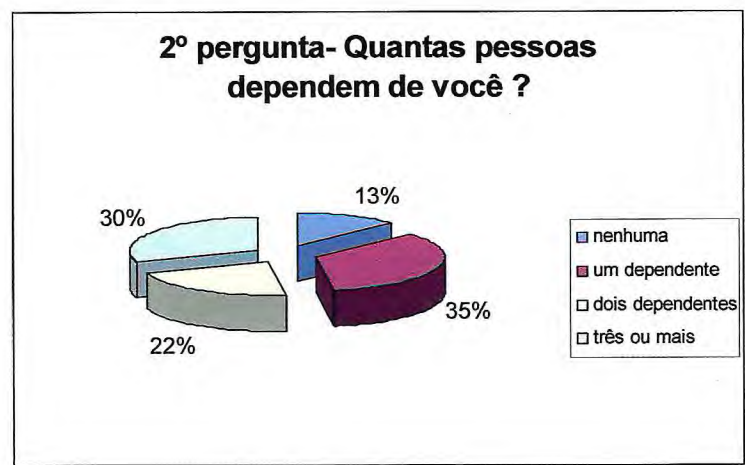
Fonte: Banco Bradesco S.A

Gráfico 1



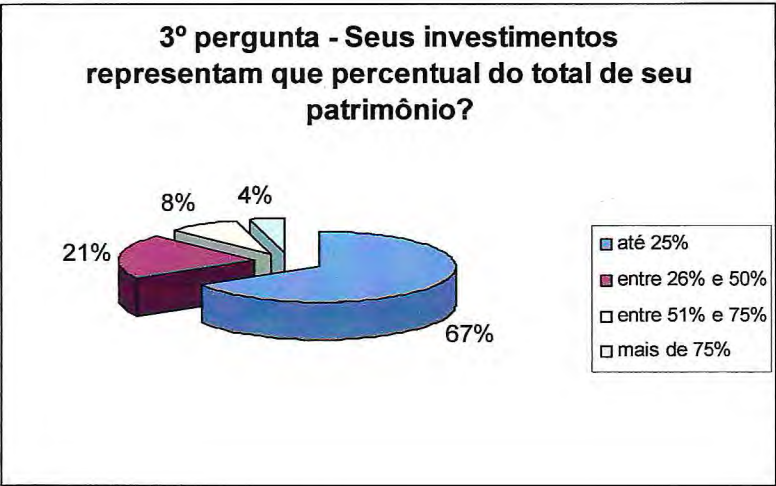
A pergunta 1 demonstra que a maioria dos investidores são pessoas mais vividas, acima de 51 anos (52%) e entre 36 e 51 anos (32%). 12% tratam-se de pessoas de 26 a 35 anos e 4% são pessoas abaixo de 25 anos. Pessoas mais velhas tendem a investir em fundos mais conservadores.

Gráfico 2



A pergunta 2 demonstra que a maioria dos investidores possuem algum dependente econômico, três ou mais (30%), dois (22%), um (35%) e nenhum (13%). Quando mais dependentes tiver o investidor ele optará por um investimento de menor risco para a família.

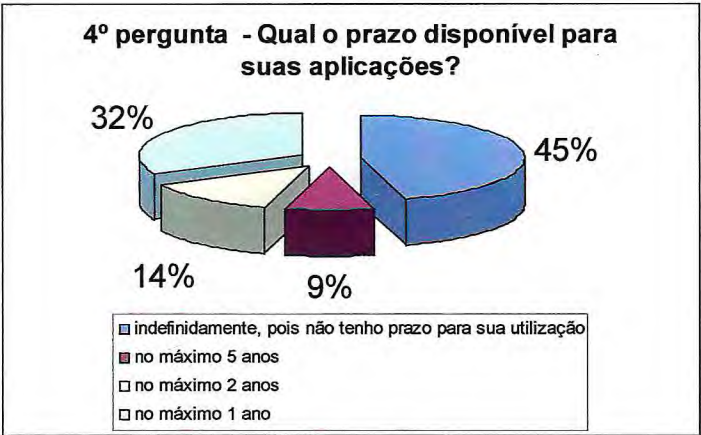
Gráfico 3



A pergunta 3 demonstra que é baixo o percentual do seu patrimônio em fundos de investimento, até 25% (67%), entre 26% e 50% (21%), entre 51% e 75% (8%) e mais de 75% (4%). O gráfico mostra que a maioria dos investidores não tem os fundos como seu

investimento preferido, neste caso, pode-se fazer uma campanha de esclarecimento aos investidores.

Gráfico 4



A pergunta 4 demonstra que o investidor ou quer aplicar no curto prazo ou não sabe quanto tempo vai ficar o dinheiro na aplicação, indefinitivamente, pois não tenho prazo para utilização (45%), no máximo 1 ano (32%), no máximo em 2 anos (14%) e no máximo 5 anos (9%). Quanto menos tempo a aplicação ficar menor é o prazo para recuperar eventuais perdas.

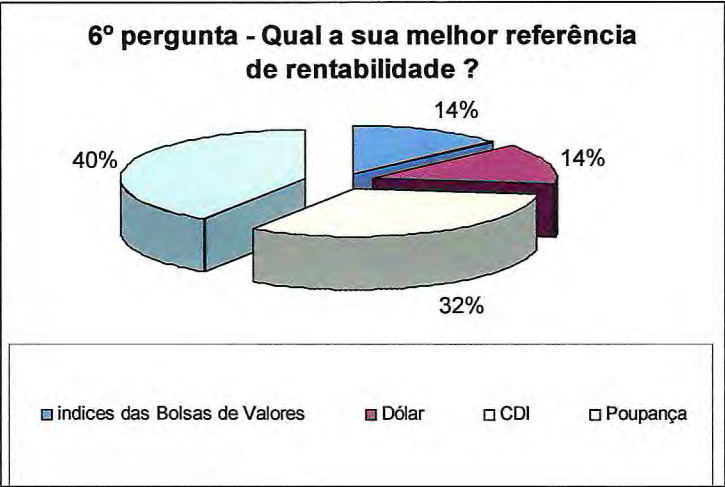
Gráfico 5



A pergunta 5 demonstra que o investidor se preocupa mais em formar uma poupança futura (45%), mesmo que o rendimento seja pouco, ou simplesmente, preservar seu

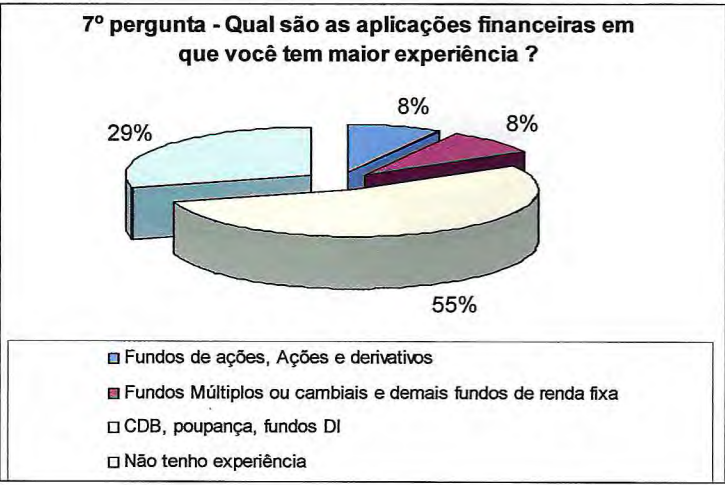
patrimônio (41%), pouco mais de (9%) arriscam em aplicações mais arrojadas e somente (5%) em diversificar seus investimentos.

Gráfico 6



A pergunta 6 demonstra que o investidor tem como principal referência de investimento a poupança (40%) e o CDI (32%), que são aplicação mais conservadoras. Já os índices mais agressivos, Dólar e Bolsa de Valores, somente (14%).

Gráfico 7



A pergunta 7 demonstra que as aplicações com menor risco são os que os investidores têm mais experiência, CDB, fundo DI e poupança (55%). Boa parte não tem conhecimentos sobre investimentos (29%) e poucos têm experiência nos mais arrojados, Fundos

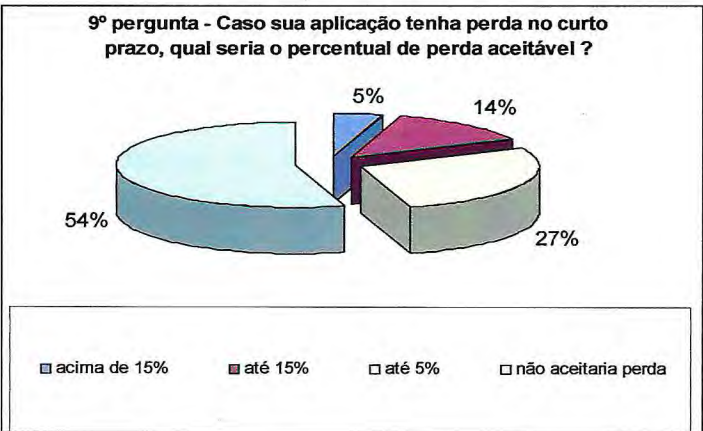
Múltiplos ou cambiais e demais fundos de renda fixa (8%) e Fundos de ações e derivativos (8%).

Gráfico 8



A pergunta 8 demonstra que o investidor não se arrisca muito em investir em ativos de alto risco (36%), porém estão abertos à aplicações em momentos oportunos (32%) , e alguns se arriscam com receio (23%) e poucos os acham atraentes (9%).

Gráfico 9



A pergunta 9 demonstra que os investidores não estão dispostos a perder dinheiro no curto prazo em suas aplicações (54%), até 5% (27%), até 15% (14%) e acima de 15% (5%). O gráfico reforça o perfil conservador dos investidores.

4.2 A diversificação

4.2.1 Porque diversificar é importante?

Por causa do perfil brasileiro conservador, o tema da diversificação proposto neste trabalho torna-se mais importante, pois é por meio da diversificação da carteira de investimentos que os riscos serão minimizados. Por tudo isso, a seguir faz-se uma análise das técnicas de diversificação.

As técnicas de “*Asset Allocation*”⁶ tem atraído um número crescente de estudos e de atenção. Atualmente, a composição da carteira de investimentos em classes de ativos é considerada a decisão mais importante que um investidor pode fazer.

4.2.2 Metodologia

Adoção da classificação da ANBID para a formação de famílias de produtos, considerando apenas os “*Core Products*” das mesmas.

Definição de Famílias:

-Referenciado DI

-Referência do Câmbio

-Renda Fixa

-Renda Fixa Multi-Índice

-Multimercado com RV sem Alavancagem / com Alavancagem

⁶ Asset Allocation é o ato do administrador do fundo selecionar, entre os diversos tipos de ativos, aqueles que farão parte da carteira do fundo e em que percentual de participação.

-Balanceados

-Ações IBOVESPA Ativo / Setorial

Definição de 5 estratégias de investimento baseadas nos objetivos do Investidor:
Preservação de Capital, Rendimento, Rendimento Moderado, Crescimento e Alto crescimento.

4.2.3 Classificação do Portfólio

Preservação de Capital: Cliente busca a preservação de capital, com retornos que acompanham as taxas de juros, aceitando baixo risco sobre o investimento, com um horizonte de curto prazo;

Rendimento: Cliente busca a preservação de capital, em uma alternativa de investimento no mercado de renda fixa de médio e/ou longo prazo, com retornos superiores ao CDI, aceitando baixo/médio risco sobre o investimento, com um horizonte de curto/médio prazo;

Rendimento Moderado: Clientes que buscam rendimento moderado de capital, superior à renda fixa, com horizonte de longo prazo, investindo primordialmente no mercado de renda fixa, e de forma secundária, no mercado de ações;

Crescimento: Clientes que buscam crescimento de capital no longo prazo, aceitando risco de capital, investindo em renda fixa e ações de acordo com o horizonte de tempo e perfil de risco;

Alto Crescimento: Clientes que buscam alto crescimento de capital, com horizonte de longo prazo, aceitando mais risco de capital, através de um mix de renda fixa e renda variável, tendo a renda variável um papel relevante na composição do portfólio.

4.3 Aplicações Simuladas

Para comprovar as hipóteses propostas nesta monografia foi feito um estudo baseado em diversos tipos de aplicações. Como a maioria dos investidores da Agencia 452/Fortaleza Centro do Banco Bradesco S.A são conservadores, concentramos primeiramente toda a aplicação em um único fundo conservador, o Bradesco FIC Referenciado DI Brilhante. Em seguida foram feitas aplicações baseadas em estratégias de diversificação para comprovar ou não uma maior rentabilidade da carteira e conseqüente minimização de riscos conforme teoria apresentada ao longo do trabalho, no curto, médio e longo prazo.

Abaixo seguem as equivalências dos fundos que foram utilizados nas tabelas:

- Fundo DI: Bradesco FIC Referenciado DI Brilhante
- Fundo Renda Fixa: Bradesco FIC Renda Fixa Mercurio
- Fundo Mulimercado: Bradesco FIC Multimercado Golden Profit Moderado
- Fundo Cambial: Bradesco FIC Cambial Dólar
- Fundo Renda Variável : Bradesco FIC FIA IBOVESPA Indexado

Tabela II – Dados dos Fundos que Compõe a carteira

Fundo	Taxa de administração (%)a.a	Aplicação mínima inicial	Movimentação mínima	Retorno em %		
				12 meses	24 meses	36 meses
Bradesco DI Brilhante	2,50	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	10,86%	28,24%	46,96%
Bradesco Renda Fixa Mercurio	2,50	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	11,11%	28,49%	47,32%
Bradesco Multimercado Golden Profit Moderado	3,00	R\$ 1.000,00	R\$ 500,00	16,37%	38,45%	60,37%
Bradesco Cambial Dólar	3,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	-10,53%	-9,37%	-31,80%
Bradesco IBOVESPA Indexado	4,00	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00	37,31%	90,02%	134,96%

Fonte: Banco Bradesco S.A, 2007

Tabela III - Estratégia de diversificação conservadora - 12 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Conservadora 12 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	10,86%	10.860,00
	Fundo DI	40%	40.000,00	10,86%	4.344,00
	Fundo Renda Fixa	40%	40.000,00	11,11%	4.444,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	16,37%	1.637,00
	Fundo Cambial	5%	5.000,00	-10,53%	-526,50
	Fundo. Renda Variável	5%	5.000,00	37,31%	1.865,50
	Total	100%	100.000,00		11.764,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela IV - Estratégia de diversificação moderada - 12 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Moderada 12 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	10,86%	10.860,00
	Fundo DI	30%	30.000,00	10,86%	3.258,00
	Fundo Renda Fixa	30%	30.000,00	11,11%	3.333,00
	Fundo Multimercado	20%	20.000,00	16,37%	3.274,00
	Fundo Cambial	10%	10.000,00	-10,53%	-1.053,00
	Fundo. Renda Variável	10%	10.000,00	37,31%	3.731,00
	Total	100%	100.000,00		12.543,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela V - Estratégia de diversificação agressiva - 12 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Agressiva 12 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	10,86%	10.860,00
	Fundo DI	20%	20.000,00	16,37%	3.274,00
	Fundo Renda Fixa	20%	20.000,00	11,11%	2.222,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	16,37%	1.637,00
	Fundo Cambial	25%	25.000,00	-10,53%	-2.632,50
	Fundo. Renda Variável	25%	25.000,00	37,31%	9.327,50
	Total	100%	100.000,00		13.828,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela VI - Estratégia de diversificação conservadora - 24 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Conservadora 24 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	28,24%	28.240,00
	Fundo DI	40%	40.000,00	28,24%	11.296,00
	Fundo Renda Fixa	40%	40.000,00	28,49%	11.396,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	38,45%	3.845,00
	Fundo Cambial	5%	5.000,00	-9,37%	-468,50
	Fundo Renda Varável	5%	5.000,00	90,02%	4.501,00
	Total	100%	100.000,00		30.569,50

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela VII - Estratégia de diversificação moderada - 24 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Moderada 24 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	28,24%	28.240,00
	Fundo DI	30%	30.000,00	28,24%	8.472,00
	Fundo Renda Fixa	30%	30.000,00	28,49%	8.547,00
	Fundo Multimercado	20%	20.000,00	38,45%	7.690,00
	Fundo Cambial	10%	10.000,00	-9,37%	-937,00
	Fundo Renda Varável	10%	10.000,00	90,02%	9.002,00
	Total	100%	100.000,00		32.774,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela VIII- Estratégia de diversificação agressiva - 24 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Agressiva 24 meses					
	Fundo DI	100%	100.000,00	28,24%	28.240,00
	Fundo DI	20%	20.000,00	28,24%	5.648,00
	Fundo Renda Fixa	20%	20.000,00	28,49%	5.698,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	38,45%	3.845,00
	Fundo Cambial	25%	25.000,00	-9,37%	-2.342,50
	Fundo. Renda Variável	25%	25.000,00	90,02%	22.505,00
	Total	100%	100.000,00		35.353,50

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela IX - Estratégia de diversificação conservadora - 36 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Conservadora 36 meses	Fundo DI	100%	100.000,00	46,96%	46.960,00
	Fundo DI	40%	40.000,00	46,96%	18.784,00
	Fundo Renda Fixa	40%	40.000,00	47,32%	18.928,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	60,37%	6.037,00
	Fundo Cambial	5%	5.000,00	-31,80%	-1.590,00
	Fundo Renda Varável	5%	5.000,00	134,96%	6.748,00
	Total	100%	100.000,00		48.907,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela X - Estratégia de diversificação moderada - 36 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Moderada 36 meses	Fundo DI	100%	100.000,00	46,96%	46.960,00
	Fundo DI	30%	30.000,00	46,96%	14.088,00
	Fundo Renda Fixa	30%	30.000,00	47,32%	14.196,00
	Fundo Multimercado	20%	20.000,00	60,37%	12.074,00
	Fundo Cambial	10%	10.000,00	-31,80	-3.180,00
	Fundo Renda Varável	10%	10.000,00	134,96%	13.496,00
	Total	100%	100.000,00		50.674,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

Tabela XI - Estratégia de diversificação agressiva - 36 meses

Estratégia de Diversificação	Produto	% Alocação	Valor Apl. (R\$)	Rent. Produto (Acum.Período)	Rent. Carteira (R\$)
Agressiva 36 meses	Fundo DI	100%	100.000,00	46,96%	46.960,00
	Fundo DI	20%	20.000,00	46,96%	9.392,00
	Fundo Renda Fixa	20%	20.000,00	47,32%	9.464,00
	Fundo Multimercado	10%	10.000,00	60,37%	6.037,00
	Fundo Cambial	25%	25.000,00	-31,80%	-7.950,00
	Fundo. Renda Variável	25%	25.000,00	134,96%	33.740,00
	Total	100%	100.000,00		50.683,00

Fonte: Banco Bradesco S.A

4.4 Análise dos dados

De acordo com os dados apresentados com as aplicações hipotéticas simuladas neste trabalho, percebe-se que em todas as simulações feitas, quando se utilizou estratégia de diversificação, a rentabilidade final do período foi maior do que a rentabilidade decorrente de concentração em um determinado fundo.

Foi comprovado também que, ao diversificar, as perdas em uma aplicação são compensadas por ganhos em outras, como foi o caso das perdas com o fundo cambial. Assim, usando-se a estratégia da diversificação, pode-se compensar esta perda com ganhos, por exemplo, no fundo de renda variável que teve uma alta rentabilidade. Esses dados comprovam a hipótese proposta de que ao diversificar, as perdas em algumas aplicações são compensadas em ganhos em outras aplicações. Essa é uma vantagem da diversificação muito importante, pois faz com que o cliente atue em diferentes mercados (Câmbio, Renda Fixa, Derivativos e Ações).

Este ponto, aplicações em mais de um mercado, também comprova outra hipótese proposta, de que investidores que fazem a diversificação do seu portfólio financeiro estão expostos a um risco menor, porque balanceiam o tipo de risco. Significa, no dizer popular, não colocar todos os ovos numa mesma cesta. O investidor deve escolher mercados que tenham correlação negativa, para ter uma diversificação eficiente de suas aplicações. Ativos com correlação negativa reagem de maneira opostas a determinados eventos da economia. Por exemplo, se as taxas de juros na economia caem, as ações tendem a subir, porque ficam mais atraentes do que as aplicações em renda fixa e chamam um maior número de investidores. E mais investidores comprando ações causam uma alta no preço desse ativo. Já o retorno das aplicações em renda fixa cai. Então, ações e renda fixa têm uma correlação negativa.

5. Considerações Finais

Este trabalho fixou como hipóteses que investidores que fazem a diversificação do seu portfólio financeiro estão expostos a um risco menor; ao diversificar, as perdas em uma aplicação são compensadas por ganhos em outras; investidores do Banco Bradesco S.A da agência 452/Fortaleza Centro têm um perfil mais conservador, ou seja, de pouca exposição a risco.

Procedeu-se à ampla pesquisa bibliográfica que comprovou várias das hipóteses propostas, por meio de dados coletados de revistas, sites e livros, pôde-se verificar que a diversificação é uma das estratégias de investimentos que dão melhor resultado, pois o investidor atua em diversos mercados, que possuem tipos de riscos diferentes, diminuindo assim sua margem de perda, pois com a diversificação o investidor consegue suportar perdas em algumas aplicações, porque estará ganhando em outra ponta.

Foi aplicado um questionário a clientes investidores da Agência 452/Fortaleza Centro do Banco Bradesco S.A, e com isso a hipótese de que estes investidores têm um perfil mais conservador foi comprovada, porque, em suma, o questionário apurou que os investidores não têm apetite para risco. As aplicações são feitas geralmente em longo prazo, em fundos que possuem baixo ou nenhum tipo de risco. O objetivo desses investidores é manter o capital aplicado com um pequeno ganho com segurança. O comportamento desses investidores mostrou-se que a maioria não aceita qualquer tipo de rentabilidade negativa. Outra característica percebida é a idade do investidor, quanto mais velha a pessoa, menos risco ela está disposta a correr.

As aplicações feitas, para o período de 12, 24 e 36 meses com estratégias de diversificação, indicaram que em todas a rentabilidade final da carteira diversificada foi maior do que se a aplicação tivesse sido feita em apenas um fundo. Porque fundos que foram prejudicados, acumulando perdas ou rentabilidades negativas com certo tipo de cenário da

economia ou por fatores externos foram compensados por ganhos em outros mercados que obtiveram rendimento superior ao esperado.

Portanto, conclui-se que, de fato, a diversificação é uma técnica eficaz que minimiza riscos para o investidor brasileiro e se faz de suma importância para este, que possui perfil conservador e também por causa do cenário econômico instável de um país emergente como o Brasil.

BIBLIOGRAFIA

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda, *Pequeno dicionário brasileiro da língua portuguesa*, 10. Ed, Abril, 1976.

FORTUNA, Eduardo, *Mercado financeiro: produtos e serviços*, 14. Ed, Rio de Janeiro: Qualitymark Ed. 2000.

LUQUET, Mara, *Guia valor econômico de finanças pessoais*, São Paulo: Globo, 2000.

NETO A. S. Lauro, *Derivativos: definições, emprego e risco*, 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IZAGUIRRE, M. Cenário Brasil: Feito o ajuste, falta o detalhe. Valor Investe, São Paulo, Volume 5, p.12 – 16, Julho 2004.

VIEIRA, C. Onde investir: Almoço de graça, isso dura pouco. Valor investe, São Paulo, Volume 5, p.22 – 25, Julho 2004., p.22.

PAVANI, A. Multimercados: A chave está em saber diversificar. Valor investe, São Paulo, Volume 5, p.42 – 45, Julho 2004, p.42.

Fundos Banco Bradesco S.A [on-line]. Disponível em < <http://www.shopinvest.com.br/> >. Acesso em 01 de Junho de 2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Panorama da Indústria Brasileira de Fundos de Investimento, maio de 2006. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br>

ANBID [on-line]. Disponível em < <http://www.comoinvestir.com.br/anbid> > . Acesso em 01 de Junho de 2007.

JÚNIOR, Antonio Marcos Duarte. Riscos: Definições, Tipos, Medição e Recomendações para seu Gerenciamento. Disponível em < <http://www.risktech.com.br> > . Acesso em 15 de Maio de 2007.

Anexos

Questionário – Perfil do Investidor

1º Pergunta - Qual sua idade?

☐ abaixo de 25 anos ☐ de 26 a 35 anos ☐ de 36 a 51 anos ☐ acima de 51

2º Pergunta - Quantas pessoas dependem de você?

☐ nenhuma ☐ um dependente ☐ dois dependentes ☐ três ou mais

3º Pergunta - Seus investimentos representam que percentual do total de seu patrimônio?

☐ até 25% ☐ entre 26% e 50% ☐ entre 51% e 75% ☐ mais de 75%

4º Pergunta - Qual o prazo disponível para suas aplicações ?

☐ indefinitivamente, pois não tenho prazo para sua utilização ☐ no máximo em 5 anos ☐ no máximo em 2 anos ☐ no máximo em 1 ano

5º Pergunta - Qual o principal objetivo de seus investimentos ?

☐ obter rentabilidade superior à proporcionada por investimentos tradicionais de renda fixa, mesmo assumindo risco de possíveis perdas ☐ diversificar seus investimentos ☐ formar uma poupança para utilização futura ☐ preservar seu patrimônio

6º Pergunta - Qual sua melhor referência de rentabilidade ?

☐ índices bolsa de valores ☐ dólar ☐ CDI ☐ Poupança

7º Pergunta - Quais são as aplicações financeiras em que você tem maior experiência?

☐ Fundos de ações, ações e derivativos ☐ Fundos múltiplos ou cambiais e demais fundos de renda fixa ☐ CDB, poupança, fundos DI ☐ Não tenho experiência

8º Pergunta - Você já investiu em ações ou fundos de ações ?

☐ Sim, pois investimentos de risco me atraem muito ☐ Sim, mas com receio

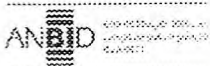
☐ Não, mas poderia investir em momento oportuno ☐ Não, e não pretendo investir nunca, pois não me agrada a idéia de estar sujeito a rentabilidade negativa

9º Pergunta - Caso sua aplicação tivesse perda no curto prazo, qual seria o percentual de perda aceitável ?

☐ acima de 15% ☐ até 15% ☐ até 5% ☐ não aceita perdas

Bradesco FIC Referenciado DI Brilhante

Informações referentes a maio de 2007.



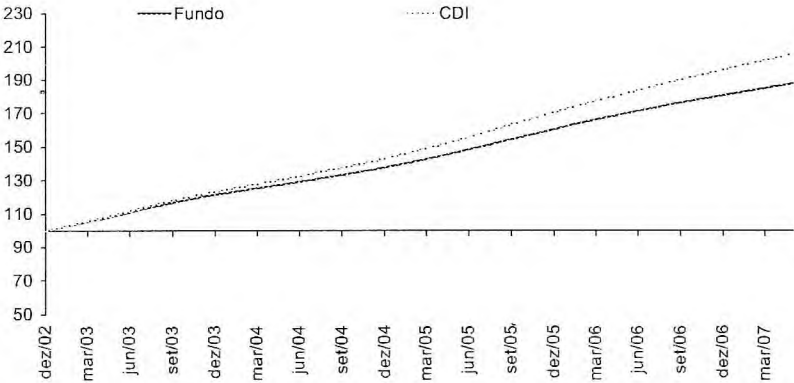
RENTABILIDADE

Rentabilidade Acumulada Anual

Ano	Fundo	CDI	% CDI
2003	21,52%	23,28%	92,45%
2004	13,48%	16,17%	83,37%
2005	16,44%	19,00%	86,56%
2006	12,50%	15,05%	83,05%
2007	4,05%	5,06%	80,02%

Rentabilidade Acumulada - 12 meses

Mês	Fundo	CDI	% CDI
jun/06	0,99%	1,18%	83,58%
jul/06	0,97%	1,17%	82,56%
ago/06	1,04%	1,25%	82,60%
set/06	0,86%	1,05%	82,08%
out/06	0,90%	1,09%	82,01%
nov/06	0,82%	1,02%	80,72%
dez/06	0,79%	0,98%	80,78%
jan/07	0,87%	1,08%	80,76%
fev/07	0,70%	0,87%	80,32%
mar/07	0,84%	1,05%	80,26%
abr/07	0,75%	0,94%	80,05%
mai/07	0,82%	1,02%	80,21%
12 meses	10,86%	13,48%	80,53%



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM % DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



45,66% Títulos Públicos	30,34% Títulos Privados	24% Outros
LFT 45,66	CDB 25,30	Compromissadas 24,07
	Debêntures 4,04	Outros (0,07)

SOBRE O FUNDO

CLASSIFICAÇÃO ANBID - Referenciado DI.

PÚBLICO ALVO - O Fundo destina-se ao público em geral que busque rentabilidade que acompanhe as variações das taxas do CDI.

OBJETIVO - O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas rentabilidade que busque acompanhar as variações das taxas de juros praticadas no mercado de depósitos interbancários (CDI), através da atuação preponderante no mercado de taxa de juros doméstica.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO - O Fundo pretende atingir seu objetivo investindo no mínimo 95% de seu Patrimônio em cotas de Fundos de Investimento Referenciados DI, que possuam como política de investimento aplicar, no mínimo, 95% de seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais de forma a acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do CDI, devendo o percentual residual ser aplicado somente em operações permitidas para fundos de investimento de curto prazo. Além disso, no mínimo 80% da carteira desses Fundos de Investimento deve ser composta por títulos públicos federais e/ou títulos privados de baixo risco de crédito ou equivalentes, com certificação por agência de classificação de risco localizada no país. As operações nos mercados de derivativos desses Fundos de Investimento devem se limitar àquelas realizadas com o objetivo de proteger as posições detidas à vista até o limite destas.

Menor
Risco



DI Renda Fixa Derivativos Câmbio Flex Ações

Maior
Risco

ASPECTOS OPERACIONAIS

PL média 12 meses:	R\$ 1.101.211.036,22
PL em 31.05.2007:	R\$ 1.073.918.266,26
Data de início	1.6.2001
Aplicação inicial	R\$ 10.000,00
Aplicações adicionais	R\$ 1.000,00
Resgate mínimo	R\$ 15,00
Permanência mínima por certificado	R\$ 500,00
Taxa de administração	2,50% a.a.
Taxa de performance	Não há.
Liquidez	diária
Quota de aplicação	D0
Quota de resgate	D0
Liquidação resgate	D0
Código ANBID	089044
Administrador	Banco Bradesco
Gestor	BRAM

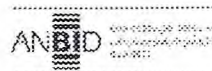
Este relatório foi preparado pela BRAM - Bradesco Asset Management com a finalidade de prestar informações. Não nos responsabilizamos por erros ou omissões nem por decisões de investimento nele baseada. Leia o Regulamento e o Prospecto do Fundo escolhido. Rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. Investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do Fundo é recomendada análise num período mínimo de 12 meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. **UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS** - Este Fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.



Bradesco

Bradesco FIC Renda Fixa Mercúrio

Informações referentes a maio de 2007.



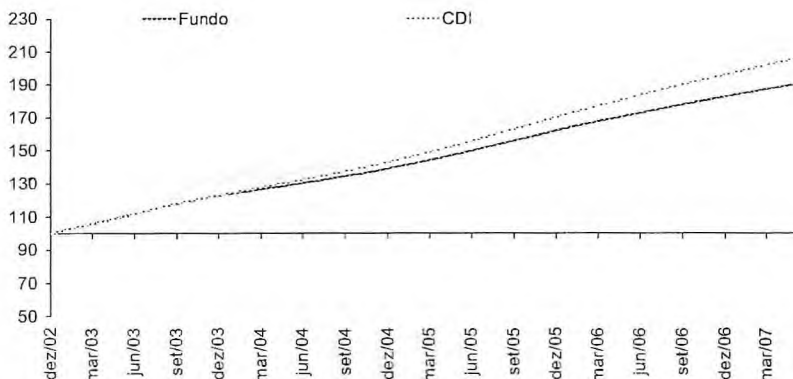
RENTABILIDADE

Rentabilidade Acumulada Anual

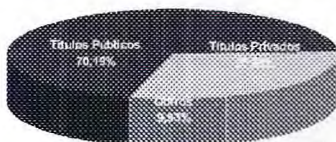
Ano	Fundo	CDI	% CDI
2003	22,95%	23,28%	98,55%
2004	13,33%	16,17%	82,44%
2005	16,46%	19,00%	86,63%
2006	12,58%	15,05%	83,63%
2007	4,15%	5,06%	81,96%

Rentabilidade Acumulada - 12 meses

Mês	Fundo	CDI	% CDI
jun/06	1,01%	1,18%	85,42%
jul/06	0,98%	1,17%	83,75%
ago/06	1,04%	1,25%	82,88%
set/06	0,88%	1,05%	83,97%
out/06	0,91%	1,09%	83,53%
nov/06	0,83%	1,02%	81,81%
dez/06	0,85%	0,98%	85,87%
jan/07	0,86%	1,08%	80,00%
fev/07	0,72%	0,87%	82,44%
mar/07	0,86%	1,05%	81,87%
abr/07	0,80%	0,94%	85,20%
mai/07	0,84%	1,02%	81,83%
12 meses	11,11%	13,48%	82,40%



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM % DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



70,19% Títulos Públicos		20,28% Títulos Privados		9,53% Outros	
LFT	45,90	CDB	16,57	Compromissadas	8,86
LTN	21,80	Debêntures	3,71	Cotas de Fundos	0,67
NTN-B	1,34				
NTN-F	1,15				

SOBRE O FUNDO

CLASSIFICAÇÃO ANBID - Renda Fixa.

PÚBLICO ALVO - O Fundo destina-se ao público em geral disposto a assumir riscos no mercado de taxa de juros pós e prefixadas.

OBJETIVO - O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas rentabilidade através das oportunidades oferecidas pelos mercados domésticos de taxas de juros pós-fixadas, prefixadas e de índices de preços, excluindo estratégias que impliquem risco de moeda estrangeira ou de renda variável.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO - O Fundo pretende atingir seu objetivo investindo no mínimo 95% de seu patrimônio em cotas de Fundo de Investimento de Renda Fixa, que possuam como política de investimento aplicar seus recursos em títulos de renda fixa públicos e/ou privados, com atuação ativa nos mercados de taxas de juros pós-fixados, prefixados e de índices de preços, excluindo estratégias que impliquem em risco de moeda estrangeira ou de renda variável. Adicionalmente, no mínimo 80% das carteiras desses Fundos de Investimento devem ser compostas por títulos públicos federais e/ou títulos, operações compromissadas e valores mobiliários de renda fixa considerados de baixo risco de crédito. O Fundo somente poderá aplicar em ativos ou fundos de investimento de renda fixa, desde que a exposição total das estratégias que impliquem em risco de índices de preço não supere 10% do patrimônio líquido do FUNDO. As operações nos mercados de derivativos desses Fundos de Investimento devem se limitar a até uma vez o patrimônio líquido do Fundo, vedado seu uso para alavancagem.

Menor
Risco

DI Renda Fixa Derivativos Câmbio Ações
Fixa Fixa Fixa Ações

ASPECTOS OPERACIONAIS

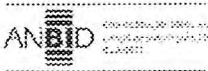
PL médio 12 meses	R\$ 3.435.988.636,74
PL em 31.05.2007	R\$ 3.257.702.780,87
Data de início	16.5.1997
Aplicação inicial	R\$ 10.000,00
Aplicações adicionais	R\$ 1.000,00
Resgate mínimo	R\$ 15,00
Permanência mínima por certificado	R\$ 500,00
Taxa de administração	2,50% a.a.
Taxa de performance	Não há.
Liquidez	diária
Quota de aplicação	D0
Quota de resgate	D0
Liquidação resgate	D0
Código ANBID	045012
Administrador	Banco Bradesco
Gestor	BRAM

Este relatório foi preparado pela BRAM - Bradesco Asset Management com a finalidade de prestar informações. Não nos responsabilizamos por erros ou omissões nem por decisões de investimento nele baseada. Leia o Regulamento e o Prospecto do Fundo escolhido. Rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. Investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do Fundo é recomendada análise num período mínimo de 12 meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O CDI é mera referência econômica e não se caracteriza como parâmetro de objetivo do Fundo. **UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS** - Este Fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.



Bradesco

Bradesco FIC Multimercado Golden Profit Moderado



Informações referentes a maio de 2007.

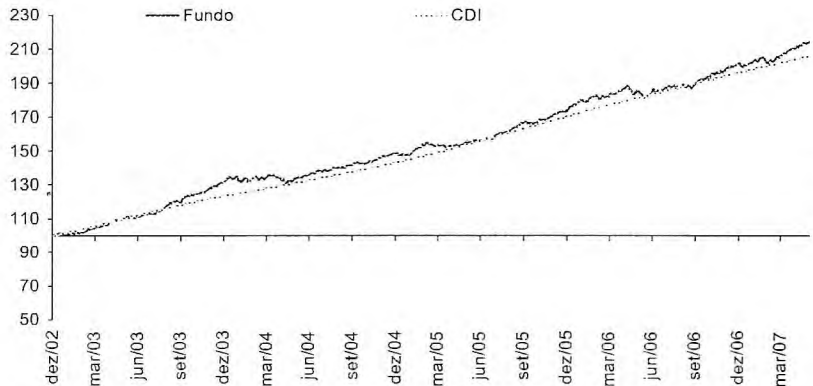
RENTABILIDADE

Rentabilidade Acumulada Anual

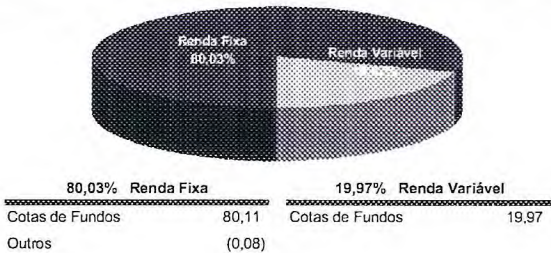
Ano	Fundo	CDI	% CDI
2003	31,90%	23,28%	137,00%
2004	12,90%	16,17%	79,81%
2005	16,66%	19,00%	87,67%
2006	15,81%	15,05%	105,06%
2007	6,58%	5,06%	129,92%

Rentabilidade Acumulada - 12 meses

Mês	Fundo	CDI	% CDI
jun/06	0,77%	1,18%	65,35%
jul/06	0,97%	1,17%	82,91%
ago/06	0,28%	1,25%	22,61%
set/06	0,65%	1,05%	61,95%
out/06	2,13%	1,09%	194,79%
nov/06	2,10%	1,02%	205,59%
dez/06	1,96%	0,98%	199,37%
jan/07	0,56%	1,08%	52,22%
fev/07	0,17%	0,87%	19,52%
mar/07	1,55%	1,05%	147,94%
abr/07	2,18%	0,94%	231,87%
mai/07	1,96%	1,02%	191,32%
12 meses	16,37%	13,48%	121,39%



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM % DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



SOBRE O FUNDO

CLASSIFICAÇÃO ANBID - Balanceado.

PÚBLICO ALVO - O Fundo destina-se ao público em geral que deseja diversificar seus investimentos através da alocação de parte de seus recursos em renda variável.

OBJETIVO - O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas rentabilidade através das oportunidades oferecidas pelos mercados de taxa de juros pós-fixadas e prefixadas, índices de preço e renda variável. Para tanto o seu desempenho deverá ser comparado com um benchmark composto por 85% da variação do CDI e 15% da variação do Ibovespa Médio.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO - O Fundo pretende atingir seu objetivo investindo no mínimo 95% de seu patrimônio em: cotas de Fundo de Investimento, que possuam como política de investimento a aplicação de seus recursos em títulos de renda fixa públicos e/ou privados, ações e derivativos, com atuação ativa nos mercados de taxa de juros pós fixados e prefixados e índices de preço e de renda variável. A parcela direcionada às aplicações em Fundos de Investimento em Ações deverá oscilar de 0% até 30% de seu patrimônio líquido. As operações nos mercados de derivativos desses Fundos de Investimento devem se limitar a até uma vez o patrimônio líquido do Fundo, vedado seu uso para alavancagem.

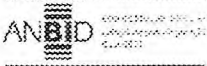


ASPECTOS OPERACIONAIS	
PL médio 12 meses:	R\$ 67.428.303,01
PL em 31.05.2007:	R\$ 92.205.675,72
Data de início	1.7.1997
Aplicação inicial	R\$ 1.000,00
Aplicações adicionais	R\$ 500,00
Resgate mínimo	R\$ 500,00
Permanência mínima por certificado	R\$ 500,00
Taxa de administração	3,00% a.a.
Taxa de performance	Não há.
Carência	Não há.
Quota de aplicação	D0 fechamento
Quota de resgate	D0 fechamento
Liquidação resgate	D0
Código ANBID	046094
Administrador	Banco Bradesco
Gestor	BRAM

Este relatório foi preparado pela BRAM - Bradesco Asset Management com a finalidade de prestar informações. Não nos responsabilizamos por erros ou omissões nem por decisões de investimento nele baseada. Leia o Regulamento e o Prospecto do Fundo escolhido. Rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. Investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do Fundo é recomendada análise num período mínimo de 12 meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O CDI é mera referência econômica e não se caracteriza como parâmetro de objetivo do Fundo. **UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS** - Este Fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais.



Bradesco FIC Cambial Dólar



Informações referentes a maio de 2007.

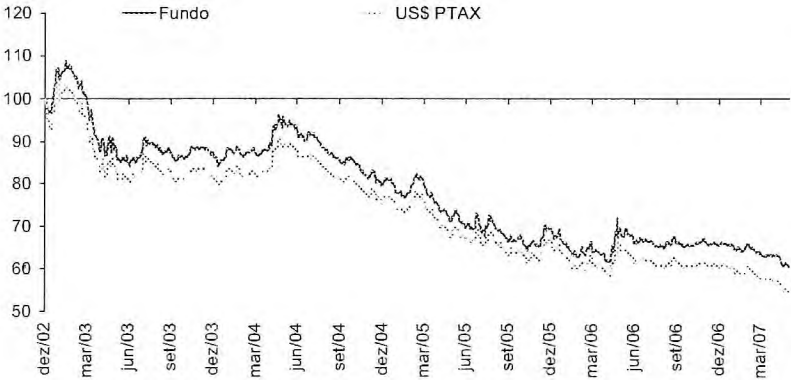
RENTABILIDADE

Rentabilidade Acumulada Anual

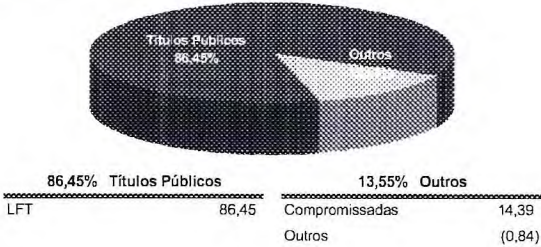
Ano	Fundo	US\$ PTAX
2003	-11,62%	-18,23%
2004	-9,09%	-8,13%
2005	-12,52%	-11,82%
2006	-5,45%	-8,66%
2007	-7,95%	-9,78%

Rentabilidade Acumulada - 12 meses

Mês	Fundo	US\$ PTAX
jun/06	-5,69%	-5,92%
jul/06	0,55%	0,55%
ago/06	-1,27%	-1,72%
set/06	1,38%	1,66%
out/06	-1,05%	-1,44%
nov/06	1,21%	1,11%
dez/06	-1,18%	-1,33%
jan/07	-0,21%	-0,62%
fev/07	0,08%	-0,31%
mar/07	-2,41%	-3,20%
abr/07	-0,76%	-0,80%
mai/07	-4,83%	-5,16%
12 meses	-13,52%	-16,15%



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM % DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



Este relatório foi preparado pela BRAM - Bradesco Asset Management com a finalidade de prestar informações. Não nos responsabilizamos por erros ou omissões nem por decisões de investimento nele baseada. Leia o Regulamento e o Prospecto do Fundo escolhido. Rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. Investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do Fundo é recomendada análise num período mínimo de 12 meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. **UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS** - Este Fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

SOBRE O FUNDO

CLASSIFICAÇÃO ANBID - Cambial Dólar sem Alavancagem.

PÚBLICO ALVO - O Fundo destina-se ao público em geral que busque rentabilidade que acompanhe a variação do dólar americano.

OBJETIVO - O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas rentabilidade que busque acompanhar as variações do dólar comercial norte-americano.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO - O Fundo pretende atingir seu objetivo investindo no mínimo 95% de seu Patrimônio em cotas de Fundos de Investimento Cambiais, que possuam como política de investimento no mínimo, 80% de sua carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, à variação de preços do dólar e do cupom cambial. O montante não aplicado em ativos relacionados direta ou indiretamente ao dólar deve ser aplicado somente em títulos e operações de renda fixa pré ou pós fixadas ao CDI/Selic. As operações nos mercados de derivativos desses Fundos de Investimento devem se limitar a até uma vez o patrimônio líquido do Fundo, vedado seu uso para alavancagem.

Menor
Risco

DI Renda Fixa Derivativos Câmbio Flex Ações

Maior
Risco

ASPECTOS OPERACIONAIS

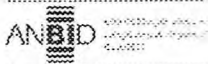
PL médio 12 meses:	R\$ 37.722.780,45
PL em 31.05.2007:	R\$ 27.339.615,08
Data de início	19.7.1996
Aplicação inicial	R\$ 1.000,00
Aplicações adicionais	R\$ 1.000,00
Resgate mínimo	R\$ 500,00
Permanência mínima por certificado	R\$ 500,00
Taxa de administração	3,00% a.a.
Taxa de performance	Não há.
Liquidez	diária
Quota de aplicação	D0 fechamento
Quota de resgate	D0 fechamento
Liquidação resgate	D0
Código ANBID	027456
Administrador	Banco Bradesco
Gestor	BRAM



Bradesco

Bradesco FIC FIA IBOVESPA Indexado

Informações referentes a maio de 2007.



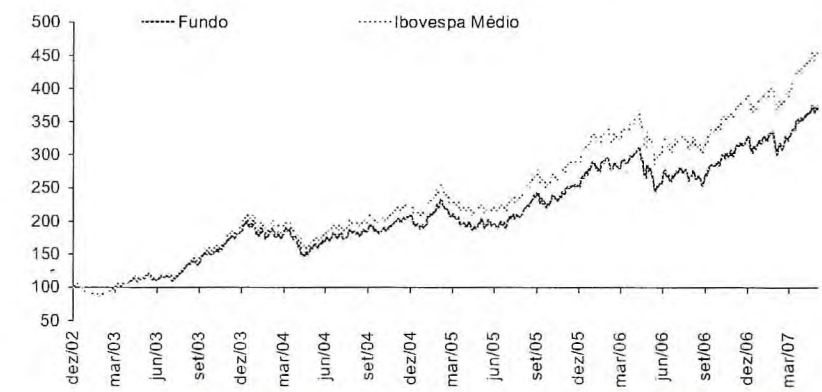
RENTABILIDADE

Rentabilidade Acumulada Anual

Ano	Fundo	Ibovespa Médio
2003	88,87%	97,10%
2004	12,67%	17,74%
2005	21,16%	27,06%
2006	27,92%	33,73%
2007	15,96%	18,08%

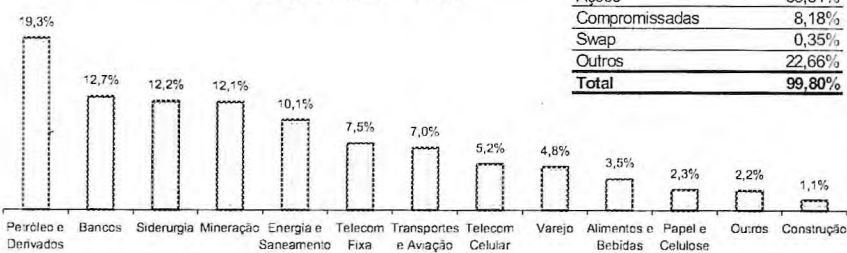
Rentabilidade Acumulada - 12 meses

Mês	Fundo	Ibovespa Médio
jun/06	-0,46%	-0,45%
jul/06	0,95%	1,37%
ago/06	-2,64%	-2,25%
set/06	0,05%	0,33%
out/06	6,84%	7,18%
nov/06	6,74%	7,00%
dez/06	6,09%	6,39%
jan/07	-0,83%	-0,57%
fev/07	-1,84%	-1,44%
mar/07	4,36%	4,44%
abr/07	7,47%	8,16%
mai/07	6,22%	6,67%
12 meses	37,31%	42,60%



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM % DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Alocação da Carteira de Ações



Carteira (%)	
Ações	68,61%
Compromissadas	8,18%
Swap	0,35%
Outros	22,66%
Total	99,80%

SOBRE O FUNDO

CLASSIFICAÇÃO ANBID - Ações IBOVESPA Indexado.

PÚBLICO ALVO - O Fundo destina-se ao público em geral que seja suscetível às oscilações e riscos da bolsa de valores e que busca rentabilidade que acompanhe as oscilações do Índice BOVESPA Médio.

OBJETIVO - O Fundo tem por objetivo proporcionar rentabilidade que busque acompanhar as variações do Índice BOVESPA Médio, através da atuação no mercado de ações.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO - O Fundo pretende atingir seu objetivo investindo no mínimo 95% de seu patrimônio em cotas de Fundos de investimento de Ações, que possuam como objetivo acompanhar as variações do Índice BOVESPA Médio e como política de investimento aplicar, no mínimo, 67% do Patrimônio em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado. As operações desses Fundos nos mercados de derivativos ficam limitadas a até uma vez o patrimônio líquido do Fundo, vedado seu uso para alavancagem.

Menor
Risco

DI Renda Fixa Derivativos Câmbio Flex Ações

Maior
Risco

ASPECTOS OPERACIONAIS

PL médio 12 meses:	R\$ 77.850.387,52
PL em 31.05.2007:	R\$ 103.941.254,19
Data de início	1.3.1994
Aplicação inicial	R\$ 1.000,00
Aplicações adicionais	R\$ 1.000,00
Resgate mínimo	R\$ 500,00
Permanência mínima por certificado	R\$ 500,00
Taxa de administração	4,00% a.a.
Taxa de performance	Não há.
Carência	Não há.
Quota de aplicação	D+1 fechamento
Quota de resgate	D+1 fechamento
Liquidação resgate	D+4
Código ANBID	013730
Administrador	Banco Bradesco
Gestor	BRAM

Este relatório foi preparado pela BRAM - Bradesco Asset Management com a finalidade de prestar informações. Não nos responsabilizamos por erros ou omissões nem por decisões de investimento nele baseada. Leia o Regulamento e o Prospecto do Fundo escolhido. Rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. Investimentos em Fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do Fundo é recomendada análise num período mínimo de 12 meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. **UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS** - Este Fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais.



Bradesco