



UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA - UEPB
CENTRO DE CIÊNCIAS HUMANAS E EXATAS - CCHE
CAMPUS VI – POETA PINTO DO MONTEIRO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

WELLINGTON ALVES DA SILVA

**ANÁLISE TÉCNICA OU GRÁFICA DA VALORIZAÇÃO DAS
AÇÕES NO NOVO MERCADO E MERCADO TRADICIONAL: UM
ESTUDO COMPARATIVO ENTRE O MAGAZINE LUIZA E AS
LOJAS AMERICANAS NO PERÍODO DE 2011 A 2014**

MONTEIRO/ PB
JUNHO - 2015

WELLINGTON ALVES DA SILVA

**ANÁLISE TÉCNICA OU GRÁFICA DA VALORIZAÇÃO DAS
AÇÕES NO NOVO MERCADO E MERCADO TRADICIONAL: UM
ESTUDO COMPARATIVO ENTRE O MAGAZINE LUIZA E AS
LOJAS AMERICANAS NO PERÍODO DE 2011 A 2014**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Centro de Ciências Humanas
e Exatas da Universidade Estadual da
Paraíba, como requisito para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^ª. Me. Ilcleidene Pereira de
Freitas.

**MONTEIRO/PB
JUNHO - 2015**

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

S586a Silva, Wellington Alves da
Análise técnica ou gráfica da valorização das ações no novo mercado e mercado tradicional [manuscrito] : um estudo de comparativo entre o Magazine Luiza e as Lojas Americanas no período de 2011 a 2014 / Wellington Alves da Silva. - 2015.
98 p. : il. color.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em CIÊNCIAS CONTÁBEIS) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Humanas e Exatas, 2015.

"Orientação: Ilcleidene Pereira de Freitas, Departamento de Ciências Contábeis".

1. Análise técnica. 2. Mercado financeiro 3. Ações de mercado. 4. BM&FBovespa. I. Título.


21. ed. CDD 332.6

WELLINGTON ALVES DA SILVA

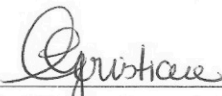
**ANÁLISE TÉCNICA OU GRÁFICA DA VALORIZAÇÃO DAS
AÇÕES NO NOVO MERCADO E MERCADO TRADICIONAL: UM
ESTUDO COMPARATIVO ENTRE O MAGAZINE LUIZA E AS
LOJAS AMERICANAS NO PERÍODO DE 2011 A 2014**

Aprovado em 03 de dezembro de 2015.


COMISSÃO EXAMINADORA



Prof. Me. Ilceidene Pereira de Freitas, UEPB - Orientadora



Prof. Me. Cristiane Gomes da Silva, UEPB - Examinadora



Prof. Me. Paulo César Cordeiro, UEPB - Examinador

A minha mãe, pessoa por quem sinto imenso e incondicional amor. Mulher, que me deu todo apoio e suporte nos momentos mais difíceis da minha vida e me mostrou como ser uma pessoa ética com o seu exemplo. Aos meus cinco irmãos que estiveram ao meu lado durante todo o caminho que percorri. Aos professores e a minha orientadora pelo conhecimento transmitido, e, aos meus amigos por quem tenho grande admiração e respeito. Dedico.

AGRADECIMENTOS

À Universidade Estadual da Paraíba – UEPB, *Campus VI*, que pública e gratuita, me proporcionou a oportunidade de ingressar no curso de Ciências Contábeis, e ao longo de quatro anos e meio, desenvolvi minhas capacidades e agreguei conhecimentos como pessoa e futuro profissional.

Agradeço a Profa. Ilcleidene Pereira de Freitas, orientadora, profissional de um caráter ímpar, uma professora admirável em seu ofício e extremamente fiel as suas convicções. Expresso toda a minha gratidão, por aceitar o desafio de me orientar neste trabalho, por tão profunda paciência e dedicação. A ela, todo o meu reconhecimento, gratidão e respeito.

Aos Mestres da casa que contribuíram para a construção do meu conhecimento, a Coordenação do curso sempre tão atenta as nossas dificuldades, à Direção dessa Instituição por todo o apoio.

Aos membros da banca examinadora que prontamente aceitaram participar comigo desse momento tão sonhado.

Á todos os meus familiares e amigos que de forma afetiva contribuíram para o desenvolvimento e conclusão deste trabalho, que em meio as minhas frustrações e lamentações acalentaram meu coração com palavras carinhosas e cheias de incentivos.

“O conhecimento e a informação são os recursos estratégicos para o desenvolvimento de qualquer país. Os portadores desses recursos são as pessoas.”

(DRUCKER, P. F.; 1909-2005)

RESUMO

O processo de globalização propiciou grande progresso no mundo dos negócios, e com o avanço da modernização as ferramentas geradoras de dados e de informações, quando bem avaliados podem prever o comportamento futuro de indicadores e/ou o preço de ações comercializadas no mercado financeiro. Neste contexto, esta pesquisa teve como objetivo realizar uma análise técnica com base nos ativos financeiros de empresas listadas na BM&FBOVESPA, e observar qual o padrão de crescimento dos preços históricos na compra e venda desses ativos. No aspecto metodológico, trata-se de um estudo exploratório. Quanto à abordagem do problema, é tipificado como quantitativo. Os procedimentos técnicos utilizados na coleta de dados para o desenvolvimento deste estudo se caracterizam como bibliográfico, documental e estudo de caso. Os dados foram submetidos e aplicados às análises de: gráfico de linha, gráfico de volume, gráfico de barras. O universo da pesquisa é composto por duas empresas brasileiras: Magazine Luiza, listada no Novo Mercado e Lojas Americanas, listada no Mercado Tradicional, que pertencem ao mesmo seguimento econômico, segundo critérios definidos pela BM&FBovespa. Os resultados encontrados, descritivamente, corroboram e validam a hipótese de pesquisa. E, descobriu-se que com a análise técnica ou gráfica, é possível avaliar como empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em mercados diferentes, operam negociações com a compra e venda de ações para que ocorra a liquidez de maneira satisfatória. Na confrontação dos resultados alcançados, identificou-se que a análise comparada, sugere aos investidores optar pelo seguimento mercado tradicional como possibilidade de maior lucratividade e aumento no total de operações realizadas. Além disto, as médias anuais encontradas se mostraram mais eficientes na sinalização entre momentos de alta e baixa das ações da empresa listada nesse seguimento de mercado financeiro.

Palavras-Chave: Análise Técnica. Mercado Financeiro. Ações. BM&FBovespa.

ABSTRACT

The globalization process led to great progress in business, and with advancing modernization generating tools of data and information, when properly evaluated can predict the future behavior of indicators and / or the price of shares traded in the financial market. In this context, this study aimed to carry out a technical analysis based on the financial assets of companies listed on the BM & FBOVESPA, and observe that the growth pattern of historical prices in the purchase and sale of these assets. In the methodological aspect, it is an exploratory study. As for the problem of approach is typified as quantitative. The technical procedures used to collect data for the development of this study are characterized as bibliographical, documentary and case study. Data were analyzed and applied to analysis: line graph, volume chart, bar chart. The research universe consists of two Brazilian companies: Magazine Luiza, listed on the Novo Mercado and Lojas Americanas, listed on Traditional Market, which belong to the same economic follow-up, according to criteria defined by BM & FBovespa. The results, descriptively, corroborate and validate the research hypothesis. And it turned out that with technical analysis or graphics, you can assess how companies under common follow-up, listed in different markets operate talks with the purchase and sale of shares to occur liquidity satisfactorily. In the confrontation of the results obtained, it was identified that the comparative analysis suggests investors choose to follow traditional market as the possibility of increased profitability and increase in total transactions. In addition, the annual averages found were more efficient in signaling between high and low moments of the shares of listed company in this segment of the financial market.

Keywords: Technical Analysis. Financial market.Actions. BM&FBovespa.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Gráfico de Linha Tendência Total/Companhia Magazine Luiza	63
Gráfico 2 – Gráfico de Linha Tendência Total/Companhia Lojas Americanas	64
Gráfico 3 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Magazine Luiza.....	66
Gráfico 4 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Lojas Americanas.....	67
Gráfico 5 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Magazine Luiza.....	68
Gráfico 6 – Gráfico Linha Ações/Companhia Lojas Americanas	69
Gráfico 7 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Magazine Luiza.....	70
Gráfico 8 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Lojas Americanas.....	71
Gráfico 9 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Magazine Luiza.....	72
Gráfico 10 – Gráfico Linha das Ações/Companhia Lojas Americanas.....	72
Gráfico 11 – Volume de Ações Negociadas.....	74
Gráfico 12 – Volume de Ações Negociadas/Companhia Lojas Americanas	76
Gráfico 13 – Volume de Ações Negociadas/Companhia Magazine Luiza	77
Gráfico 14 – Volume das Ações Negociadas/Companhia Lojas Americanas.....	78
Gráfico 15 – Volume das Ações Negociadas/Companhia Magazine Luiza.....	78
Gráfico 16 – Linha das Ações Negociadas/Companhia Lojas Americanas	79
Gráfico 17 – Volume das Ações Negociadas/Companhia Magazine Luiza.....	80
Gráfico 18 – Volume das Ações Negociadas/Companhia Lojas Americanas.....	80
Gráfico 19 – Volume de Ações Negociadas/Companhia Magazine Luiza	81
Gráfico 20 – Gráfico de Barras Tendência Total Magazine Luiza/2014; 2011	85
Gráfico 21 – Gráfico de Barras Tendência Total Lojas Americanas/2014; 2011	86
Gráfico 22 – Gráfico de Barras/Companhia Magazine Luiza 2014	87
Gráfico 23 – Gráfico de Barras/Companhia Lojas Americanas 2014.....	88
Gráfico 24 – Gráfico de Barras/Companhia Magazine Luiza 2013	89
Gráfico 25 – Gráfico de Barras/Companhia Lojas Americanas 2013	90
Gráfico 26 – Gráfico de Barras/Companhia Magazine Luiza 2012	90
Gráfico 27 – Gráfico de Barras/Companhia Lojas Americanas 2012	91
Gráfico 28 – Gráfico de Barras/Companhia Magazine Luiza 2011	92
Gráfico 29 – Gráfico de Barras/Companhia Lojas Americanas 2011	92

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 Dinâmica dos Preços das Ações das Empresas	73
Quadro 2 Evolução nos Preços das Ações ao Longo do Tempo em Reais (\$).....	82
Quadro 3 Média Anual das Cotações da Lojas Americanas em Reais (\$)	83
Quadro 4 Média Anual das Cotações do Magazine Luiza em Reais (\$).....	84

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AID	Associação Internacional de Desenvolvimento
AMGI	Agência Multilateral de Investimentos
B2W	Companhia Global do Varejo
BACEN	Banco Central do Brasil
BIRD	Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento
BM	Banco Mundial
BWU	Comércio e Entretenimento S.A
CATS	Central Automatizada para Transações Simultâneas
CIADI	Centro Internacional para Acervo de Disputas de Investimento
CMN	Conselho Monetário Nacional
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DEG	Direitos Especiais de Giro
FMI	Fundo Monetário Internacional
IFC	Corporação Financeira Internacional
IFC	Corporação Financeira Internacional
IFC	Corporação Financeira Internacional
LTDA	Limitada
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económico
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económico
PIB	Produto Interno Bruto
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
SF	Sistema Financeiro
SFI	Sistema Financeiro Internacional
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SMI	Sistema Monetário Internacional
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
USA	Estados Unidos da América

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 Formulação do Problema.....	16
1.2 Justificativa.....	18
1.3 Objetivos.....	19
1.3.1 Objetivo Geral	19
1.3.2 Objetivos Específicos	19
1.4 Hipótese de Pesquisa	20
1.5 Estrutura do Trabalho	20
2 REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1 Sistema financeiro	23
2.1.1 Sistema financeiro internacional	24
2.1.1.1 Estrutura operacional do sistema financeiro internacional.....	26
2.1.2 Sistema financeiro nacional (SFN).....	28
2.1.2.1 Estrutura do sistema financeiro nacional.....	31
2.1.2.2 Estrutura operacional do sistema financeiro nacional	32
2.2 Conselho monetário nacional (CMN).....	34
2.3 Banco Central (BACEN)	35
2.4 Mercado Financeiro e de Capitais	35
2.5 Crise financeira.....	37
2.5.1 Crise financeira de 1929	38
2.5.2 Crise financeira do <i>Suprime</i> 2008	40
2.6 Bolsa de Valores.....	40
2.6.1 A Bolsa de Valores no Brasil	42
2.7 Mercado tradicional.....	44
2.8 Novo mercado.....	45
2.9 Análise de ações	47
2.9.1 Análise fundamentalista	47
2.9.2 Análise gráfica ou técnica.....	49
2.10 Origem da Contabilidade no Brasil	50
2.10.1 A contabilidade como ferramenta de tomada de decisão no mercado financeiro	51
3 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS	53

3.1 Processo histórico de criação do Magazine Luiza e das lojas Americanas por ordem cronológica	53
3.1.2 Magazine Luiza	53
3.1.3 Lojas Americanas	56
4 METODOLOGIA.....	58
4.1 Classificação quanto à forma de abordagem do problema.....	58
4.2 Classificação quanto aos objetivos	59
4.3 Classificação quanto aos procedimentos técnicos	59
4.4 Classificação quanto ao método de abordagem.....	60
4.5 Universo e amostra da pesquisa.....	60
5 APRESENTAÇÃO E ANALISE DOS DADOS	63
5.1 Análise gráfico de linhas	63
5.2 Análise gráfico de linha em tendência.....	65
5.3 Análise gráfico volume das ações	74
5.4 Análise gráfico de barras	81
5.5 Análise gráfico de barras em linha de tendência	86
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	93
7 REFERÊNCIAS.....	95

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, os seguimentos da economia mundial passaram por grande processo de desenvolvimento, no que tange a modernização dos sistemas informacionais, principalmente em função do processo de globalização que interligou os mercados via sistemas com o uso da *internet*.

Esse fato provocou a necessidade de geração e consumo de informações. E com o mercado financeiro e de capitais não foi diferente, o processo de globalização proporcionou uma ligação entre todos os comércios financeiros no mundo. Para Ruschel (2015) com as informações oferecidas em tempo real para todo o mundo pela *internet* e as operações abertas ao público nos sistemas eletrônicos, tornou-se mais difícil ter vantagem. E o mercado se mostrou muito mais ágil nas negociações e operações efetuadas no mercado financeiro.

O processo de globalização propiciou avanços para o mundo dos negócios. Foram desenvolvidas técnicas de análise de dados *online* que ao longo do tempo tem contribuído significativamente para o crescimento econômico de diversos países. São dados ou informações que quando bem avaliados podem prever o comportamento futuro de indicadores e/ou o preço de ações a serem comercializadas.

Luiz Rogê (2011) menciona que a análise técnica se preocupa em estudar os gráficos e indicadores técnicos dos preços das ações ao longo do tempo, com vistas a prever o seu comportamento futuro. Isto possibilita uma visão ampla de como as ações se comportam no mercado ao longo do tempo e possibilita assim uma margem de segurança para os investidores no momento de investir capital no mercado financeiro.

Para Pinheiro (2007, p. 316) a análise técnica trata-se de “[...] um estudo dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociação de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre comportamento futuro dos preços.” Ou seja, utiliza-se de dados passados para prever o futuro.

A análise técnica das ações tem como foco fornecer informações relevantes a respeito das tendências de preço das ações do mercado brasileiro representado pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA), no que diz respeito às duas empresas estudadas, listadas no mercado tradicional e no novo mercado.

Segundo Penteado (2003, p.41) “[...] a análise técnica, também conhecida por análise gráfica, está baseada no estudo da evolução dos preços de mercado dos ativos ao

longo prazo do tempo”. A aplicabilidade dessa análise pelos analistas como uma ferramenta para se conhecer o mercado financeiro brasileiro torna-se muito relevante.

Rodrigues (2012, p.1) ressalta que “Em sua essência, o analista técnico assume que os mercados apresentarão comportamentos no futuro perfeitamente compatíveis com os que já ocorreram no passado, proporcionando assim indicações de quando os preços irão se mover, e especialmente em que direção irão se mover”. A utilização desse tipo de análise contribui para verificar se o movimento das ações no mercado, com base em informações passadas, apresentará comportamento futuro ajustado no mercado.

A aplicação da análise técnica como ferramenta que gera informações sobre o mercado financeiro e de ações, pode ser sim, um bom caminho para que os analistas possam conhecer o mercado e contribuir de forma eficaz na disseminação do conhecimento, junto aos usuários desse seguimento, vez que o mercado financeiro e de ações vem passando por um processo de crescimento nos últimos anos.

Rodrigues (2012, p. 2) afirma que “No Brasil, o investimento em Bolsa de Valores vem aumentando de forma significativa ao longo do tempo, especialmente a partir do ano 2002, onde tivemos um crescimento acima da média mundial, sobretudo em função da melhora acentuada em nossa estabilidade financeira”.

O processo de crescimento econômico e a estabilidade financeira que o Brasil conseguiu alcançar nos últimos anos contribuíram para que as negociações na bolsa de valores ganhassem mais força, e, com isso a bolsa de valores do Brasil assumiu um maior grau de importância na economia do país.

Nesse sentido torna-se de suma importância conhecer tecnicamente o comportamento dos ativos negociados no mercado financeiro, como também compreender as questões que tratam sobre o desenvolvimento de estratégias cada vez mais eficazes de investimentos, e, principalmente saber como funciona todo o processo de negociações, desde a compra até a venda de ações.

1.1 Formulação do problema

O investidor, ao buscar informações a respeito do mercado, primeiramente avalia os melhores investimentos, pautado no risco envolvido com o retorno esperado. A necessidade de conhecer e obter informações confiáveis sobre o comportamento do mercado financeiro e de ações, nesta relação “risco e possibilidade de retorno” dos

indicadores, baseia-se na utilização de fonte de informações resultantes do processo de compra e venda de ações.

De acordo com Brito (2005, p. 99) o mercado de ações “[...] é muito importante como fonte de financiamento de longo prazo para as organizações”. Isso contribui para que os investidores obtenham certo volume de liquidez com a venda e compra de ativos no mercado, e essa geração de liquidez colabora para o crescimento e desenvolvimento da economia.

Com objetivo de esclarecer como se dá o processo de aplicabilidade da análise técnica como ferramenta de apoio para o processo de tomada de decisões, no que tange ao comportamento das ações de empresas no mercado financeiro, surgiu o seguinte problema a ser estudado e desenvolvido nesta pesquisa: **Como empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em diferentes mercados do tipo ações, sobre a ótica da análise técnica ou gráfica de ativos financeiros negociados na BM&FBOVESPA?**

A análise técnica das ações se propõe amostrar projeções sobre o retorno dos indicadores, no processo de compra e venda de ativos financeiros. Para auxiliar o investidor no processo de análise de mercado, foram criadas ferramentas como auxílio para a tomada de decisões, entre as quais a análise técnica ou gráfica de ações se mostra eficiente.

Nesse estudo, busca-se evidenciar como a análise gráfica das ações de empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em diferentes mercados contribui para a tomada de decisão, e de que forma isto reflete na maneira de prever o movimento do preço das ações e reconhecer situações que possam ocorrer novamente no futuro.

1.2 Justificativa

Estudar a respeito da aplicabilidade da análise técnica de ações, como ferramenta de avaliação do mercado financeiro, torna-se interessante não somente pela relevância do tema, como também pela possibilidade de buscar informações relacionadas ao comportamento do mercado, dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociação realizados.

Deste modo, um estudo sobre a análise técnica de ações em empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em diferentes mercados, contribui para a comunidade científica no sentido de projetar métricas de cotações passadas para prever e/ou se chegar a uma opinião sobre a compra ou sobre a venda de títulos no mercado financeiro.

A análise técnica de ações tem aplicações tanto na prática como na teoria. Na teórica aplica-se na análise estatística e matemática, com o uso de teses, hipóteses e regressões dos fatos passados, para se buscar padrões de tendências que sejam eficientes e que possam dar suporte à utilização dessa técnica como ferramenta eficaz no processo de avaliação das ações e do mercado.

Na área prática utiliza-se como instrumento para viabilizar a rentabilidade do processo de aplicação no mercado de ações, e, para tanto faz uso de indicadores projetados graficamente, que podem proporcionar ganhos ou perdas devido às variabilidades da utilização dessa técnica, como único parâmetro de mensuração do mercado financeiro e de ações.

A relevância desse trabalho se justifica também, por recomendar a possibilidade de reflexão sobre do tema proposto. E dessa forma, construir um arcabouço teórico, que possibilite uma visão mais ampla a respeito do processo evolutivo e de valorização das ações de empresas inseridas no mercado tradicional e no novo mercado.

O estudo sobre o comportamento do mercado financeiro brasileiro é de suma importância devido ao crescimento do poder aquisitivo da sociedade nos últimos anos o que faz desses possíveis agentes atuantes desse mercado.

Outro aspecto importante, é que o uso dessa análise técnica busca avaliar financeiramente as empresas selecionadas para este estudo, e também proporciona a possibilidade de projetar os possíveis resultados futuros dessas companhias em relação aos movimentos de atuação no mercado.

O estudo dos fatores macroeconômico e microeconômico torna-se de fundamental importância para se chegar e até mesmo determinar qual o melhor momento para o investidor¹ se posicionar dentro do mercado.

A presente pesquisa procura mostrar os pontos principais a serem observados no processo de desenvolvimento das atividades no novo mercado e no mercado tradicional, com o auxílio da análise gráfica e técnica das ações, no que tange a projeção do comportamento, preços e volume negociados no mercado ao longo do tempo.

Nesse trabalho, a análise técnica ou gráfica de ações será realizada com o propósito de evidenciar quais as contribuições resultantes da aplicabilidade desse tipo de recurso técnico, e de que forma isto contribui para os agentes (empresas) que atuam no mesmo seguimento econômico, mas listadas em diferentes mercados. Serão também avaliados a confiabilidade dos indicadores e seus respectivos sinais, que permitem ao investidor obter retornos que superem os custos da transação, sob o enfoque da hipótese de mercado eficiente.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

Realizar uma análise técnica com base nos ativos financeiros de duas empresas brasileiras, listadas na BM&FBOVESPA, e observar qual o padrão de crescimento dos preços históricos na compra e venda desses ativos.

1.3.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos que corroboram para que o objetivo geral seja alcançado na pesquisa são:

- Analisar graficamente o processo evolutivo das ações no mercado financeiro das empresas em estudo;

¹ Neste trabalho o termo investidor(es) representa os indivíduos (pessoa física) ou instituições (pessoa jurídica) que aplicam recursos em busca de ganhos a curto, médio e/ou longo prazo, que operam na BM&FBOVESPA.

- Proporcionar aos interessados no processo de desenvolvimento do mercado financeiro do Brasil, informações relevantes acerca do processo de valorização das ações das empresas estudadas no mercado de capitais;
- Indicar qual dos seguimentos melhor contribui para o processo de crescimento econômico e financeiro das empresas e posteriormente dos seus acionistas.

1.4 Hipótese de pesquisa

O crescimento econômico no Brasil nos últimos anos tem proporcionado grande circulação de capital no mercado. E com o sistema financeiro do país não foi diferente. A elevação na renda dos brasileiros contribuiu para que potenciais agentes pudessem optar por investir capital próprio no mercado de ações, e o seguimento econômico escolhido, pode influenciar o investidor na seleção de qual mercado investir o seu capital.

Com intuito de atender a proposta levantada pelo tema da pesquisa traçou-se a seguinte hipótese básica:

- Com a análise técnica ou gráfica, é possível avaliar como empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em mercados diferentes, operam negociações com a compra e venda de ações para que ocorra a liquidez de maneira satisfatória.

De acordo com o pensamento de Moresi (2003, p. 61) “Hipóteses são suposições colocadas como respostas plausíveis e provisórias para o problema de pesquisa”. As hipóteses ganham essa característica de provisórias devido à probabilidade das mesmas serem confirmadas ou refutadas ao longo de desenvolvimento da pesquisa.

O seguimento de listagem assegura aos investidores e acionistas, direitos e garantias, bem como a divulgação de informações mais completas que além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades Anônimas, possui como propósito melhorar a avaliação das companhias que optam aderir, a um dos níveis de listagem da BM&FBOVESPA.

1.5 Estrutura do trabalho

O trabalho está distribuído em cinco capítulos, após essa de caráter introdutório, composta do problema, objetivos, hipóteses e a justificativa. O segundo capítulo apresenta o referencial teórico que serve de base para dá suporte à pesquisa. E, elaborado com o levantamento de informações que contribuem para a análise do problema de pesquisa de forma relevante.

No terceiro capítulo têm-se a apresentação das empresas analisadas e que formam o plano amostral da pesquisa. O capítulo quarto, apresenta a metodologia adotada. Os procedimentos usados no tratamento do problema de pesquisa, os procedimentos de coleta dos dados, a delimitação da amostra, o tipo de pesquisa adotada e os tipos de análises utilizadas no tratamento dos dados e informações.

O quinto capítulo mostra a análise e discussão dos resultados do estudo. E o sexto capítulo traz as considerações finais do trabalho, as limitações encontradas para o desenvolvimento da pesquisa bem como sugestões para estudos futuros. Agregado a isto seguem ao final as referências utilizadas na elaboração e construção do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sistema financeiro

Trata-se do conjunto de instituições financeiras nacionais e/ou internacionais que atuam no mercado de ações como captador e distribuidor de ativos financeiros, ou seja, captam e distribuem ativos para os agentes econômicos capacitados financeiramente ou não desse mercado. Para posteriormente distribuir os ativos financeiros capitados aos agentes, que funcionam como intermediários entre os agentes econômicos ativos financeiramente e os tomadores de recursos financeiro desse mercado.

Pinheiro (2008, p. 28) define Sistema Financeiro (SF) como “Um conjunto de instituições, instrumentos e mercados agrupados de forma harmônica, com a finalidade de canalizar a poupança das unidades superavitárias até o investimento demandado pelas deficitárias”.

Neste aspecto, trata-se de um aglomerado de instituições que tem por objetivo principal canalizar a população dos agentes superavitários e posteriormente distribuir para os agentes deficitários com a contra partida legal de segurança de retorno o capital emprestado. O SF compreende o conjunto de instituições financeiras que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros (PORTAL ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE BANCOS – APB, [2010?]).

São ambientes físicos que trabalham sobre normas e convenções constituídas assim para regular e controlar o mercado financeiro e a relação dos agentes econômicos que o constitui, agentes deficitários (empresas, famílias e governo), superavitários (empresas, famílias e governo) e os mercados financeiros que são compostos pelas entidades financeiras. (DALTO, 2007, p. 3-4).

O SF é constituído de agentes econômicos excedentários (emprestadores) e de agentes econômicos deficitários (tomadores). O primeiro refere-se aos agentes que dispõem de excedentes financeiros e atuam no mercado como depositário de recursos no mercado financeiro, e, o segundo trata-se dos tomadores de recursos financeiros junto às instituições financeiras, que atuam como intermediário entre esses dois agentes.

O sistema financeiro é um intermediário neutro de recursos na economia cuja existência é justificada principalmente por seu papel de

diversificar as oportunidades entre poupadores e investidores, minimizar os custos de agenciamento entre emprestadores e tomadores, e de mitigar os efeitos dos custos de informação e de transação no processo de intermediação (PAULA, 2013, p. 367).

Nesta perspectiva, o SF atua no mercado como o braço que liga a população capacitada para atuar no mercado financeiro, com as instituições que formam o conjunto de órgãos organizados e habilitados para atuar como captadores e distribuidores de recursos financeiros em todos os seguimentos da economia.

A partir das concepções elencadas, é possível compreender que um sistema financeiro tem por funções primordiais: captar poupança; captar e formar grandes volumes de ativos financeiros; promover a poupança e o crédito especial no mercado financeiro; fazer a ligação entre os poupadores e tomadores de recursos.

E, assim esse sistema vem contribuindo com o processo de diversificação dos seus produtos e com isso passou a contribuir de forma decisiva na realização de sofisticadas estratégias financeira por parte das economias em escala mundial, tudo isso devido ao processo de reestruturação que vem sofrendo ao longo dos anos.

2.1.1 Sistema financeiro internacional

O sistema financeiro internacional (SFI) deve ter suas diretrizes, regras e critérios de participação bem estabelecidos perante os países que o constitui. Pinheiro (2008, p. 31) define SFI como sendo “[...] o conjunto de convenções, acordos e regras – explícitas ou não - estabelecido entre países interdependentes”. Isto servirá para mediar à relação financeira e econômica entre os países numa escala global.

O SFI tem como objetivo promover a regulamentação e a fiscalização dos processos econômicos e das transações financeiras efetuadas pelos países que o compõe. Segundo Corazza (2007, p. 1):

As relações de troca ou negócios entre moedas, atividades, fluxos monetários e financeiros, empréstimos, pagamentos, aplicações financeiras internacionais, entre empresas, bancos, bancos centrais, governos ou organismos internacionais. Que tem como principal função facilitar o comércio e o investimento internacionais, mas principalmente transferir capital para onde for mais lucrativo; é o movimento de capitais privados (produtivos e financeiros) que domina o SFI.

O processo evolucionário do SFI passou por três grandes etapas durante o século XX conforme ressalta Pinheiro (2008, p. 32-33).

- Padrão-Ouro: teve início no ano de 1816 e durou até 1933, fase em que havia a relação do valor da moeda com uma determinada quantidade de ouro. Ou seja, os países participantes garantiriam que a sua moeda vigente poderia ser convertida em ouro, como forma do país garantir liberdade para fazer movimentações de cunho internacional, utilizando-se o ouro sem nenhum tipo de restrições. Esse sistema tinha como princípio o ouro como moeda de troca;
- Sistema *Bretton Woods*: começou a vigorar a partir de 1944 para substituir o já ultrapassado padrão-ouro. Os acordos de *Bretton Woods* foram criados durante a Segunda Guerra Mundial, quando um grupo de 44 países se uniu na cidade que leva o mesmo nome do sistema com intuito de assinar os artigos e acordos em suma que serviria para a criação do acordo do Fundo Monetário Internacional (FMI). Esse novo sistema exigia dos seus participantes que as taxas cambiais fossem fixas com relação ao dólar americano e outro parte em ouro. Os países membros deveriam manter suas reservas financeiras internacionais em dólar ou em ouro, ou seja, era um sistema padrão câmbio-ouro e tinha no dólar americano sua principal moeda reserva. Esse sistema deveria ajudar no desenvolvimento das transações econômicas e financeiras dos países membros. Logo após a aceitação e aprovação dos acordos pós-guerra começou a vigorar um novo sistema monetário mundial conhecido como padrão-dólar. Os acordos de *Bretton Woods* começaram a ter problemas no momento que um grupo formado por dez países firmaram outro acordo, chamado *Smithsoniano*, isso contribuiu para a desestabilização das taxas cambiais pregadas pelo sistema de *Bretton Woods* que teve seu fim definitivo em 1971.

De acordo com Neto (2011, p. 21) “O fim do acordo de *Bretton Woods* em 1971, além de alterar os regimes cambiais das principais economias de fixo para flutuante, também alterou profundamente a estrutura de formação da confiança na moeda referência do Sistema Monetário Internacional (SMI) no caso o dólar americano”.

- Padrão dos Direitos Especiais de Giro (DEG): No ano de 1973 a moeda norte-americana o dólar passou por um processo de especulação, que acarretou grande nível de desvalorização, isso culminou na não mais vinculação do dólar ao ouro. Já em 1976 com o surgimento da primeira crise do petróleo no mundo, levou um grupo de membros de países a unirem-se na Jamaica para estabelecer uma nova ordem monetária internacional que vigora até hoje o (SMI).

As principais características desse novo sistema são: maior liberdade com relação ao regime tarifário da taxa de câmbio; a desvinculação do ouro como moeda de reserva; taxa de câmbio flutuante; e o dólar como moeda forte.

Esse sistema hoje é composto por mais de 180 países. Tem sua constituição estrutural e formada pelo Banco Mundial (BM), Fundo Monetário Internacional (FMI) e os bancos centrais ao redor do mundo. Esses órgãos têm como responsabilidade buscar desenvolver o sistema financeiro e proporcionar o desenvolvimento social e consequentemente aumentar o nível de bem-estar em escala global.

Segundo Carvalho (2012, p. 159):

O atual sistema possui como objetivo viabilizar a fluidez das relações econômicas internacionais, proporcionando a maximização dos ganhos com o comércio transfronteiriço e os benefícios derivados dos movimentos constantes de capital.

Para Neto (2011) o SMI atual utiliza políticas monetárias são independentes e as práticas cambiais as mais diversas, sem nenhuma articulação ou cooperação entre si.

2.1.1.1 Estrutura operacional do sistema financeiro internacional

Criado no ano de 1944 decorrentes dos acordos de *Bretton Woods*, o FMI teve suas atividades realmente iniciadas em 1947. Tornando-se assim a maior instituição financeira do mundo. Segundo complementa Carvalho (2012, p. 161) “Sendo assim este, portanto é um fórum para exame das condições econômicas dos países associados”.

Os seus principais anseios giram em torno de promover e fixar as normas internacionais de distribuição de recursos financeiros para os membros, manter o equilíbrio dos pagamentos no comércio internacional entre os países, promover a estabilidade cambial, dar apoio financeiro as nações em dificuldades financeiras e promover uma coordenação reguladora das políticas monetárias e econômicas usadas pelos países (ASSAF, 2008; PINHEIRO, 2008).

Neste contexto, o FMI busca promover maior flexibilidade quanto aos ajustes externos dos países membros; efetuar empréstimos em moedas estrangeiras entre os seus membros; supervisionar os países deficitários financeiramente no que diz respeito as suas políticas econômicas; e proporcionar uma negociação regular com relação aos possíveis ajustes cambiais quando necessário.

Representa uma instituição que promove o equilíbrio social, econômico e financeiro de todo o mundo e contribui para o crescimento equilibrado do comércio mundial.

O Banco Mundial ou *The World Bank Group* (termo em inglês) foi constituído na instalação dos acordos de *Bretton Woods*, inicialmente para dar suporte na reconstrução das economias dos países europeus no pós-guerra e em seguida serviria para dar auxílio aos países em desenvolvimento.

Com isso o BM oferecia planos de reestruturação econômica o que visava alavancar o processo produtivo desses países; busca ainda auxiliar na melhora do padrão de vida da sociedade, garantindo assim o mínimo necessário das condições de existência.

De acordo com Pinheiro (2008, p. 34) “[...] atualmente a principal meta do trabalho do Banco Mundial é a redução da pobreza no mundo em desenvolvimento”. Esta instituição busca contribuir para o desenvolvimento de políticas públicas que viabilizem o crescimento econômico e financeiro de forma igualitária, bem como para a melhoria da educação, proteção do meio ambiente, desenvolvimento social com metas de inclusão e de redução da pobreza em escala mundial.

É composta por outras cinco instituições como o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), a Associação Internacional de Desenvolvimento (AID), a Corporação Financeira Internacional (IFC), a Agência Multilateral de Garantia de Investimento (AMGI) e o Centro Internacional para Acervo de Disputas de Investimento (CIADI).

2.1.2 Sistema financeiro nacional (SFN)

Um sistema financeiro é constituído pelo conjunto de instituições financeiras que atuam tanto no seguimento público e privado com fim de captar e distribuir recursos financeiros, para os potenciais investidores da economia onde se encontra instalada.

Para Kerr (2011, p. 13) “O sistema financeiro nacional é composto pelo conjunto de instituições e instrumentos financeiros que atuam no mercado com intuito de intermediar as transações entre agentes económicos superavitários e agentes económicos deficitários”.

O sistema financeiro brasileiro surgiu no ano de 1808 por ordem de D. João VI com a criação do primeiro banco do país denominado Banco do Brasil, e com atividades encerradas no ano de 1835. Segundo explana Rippel (2002, p. 9):

[...] a origem deste sistema deve ser considerado através da criação do Banco do Brasil em 1808, por alvará de D. João VI. A partir do ano seguinte, passou a acumular as funções de banco de depósito, descontos e emissão, ademais de poder vender produtos comercializados pela coroa. Em 1920, o Brasil, por decisão do Presidente Epitácio Pessoa, na Convenção de Bruxelas, assumiu o compromisso de criar um banco central.

Em 1833 foi aprovada a criação do segundo Banco do Brasil, mas essa tentativa foi frustrada devido aos problemas enfrentados na constituição do primeiro Banco do Brasil o que provocou uma desconfiança dos investidores nessa instituição.

Passados três anos, em 1836, foi criado o primeiro banco comercial privado do país chamado de Banco do Ceará, e encerrou suas atividades três anos depois, devido à incapacidade de captar recursos financeiros.

No ano de 1838 um grupo privado constituiu o Banco Comercial do Rio de Janeiro. Com o fortalecimento dessa instituição financeira, outros bancos surgiram no mercado, entre os quais estavam o Banco da Bahia em 1845 e o Banco do Maranhão em 1847 e ainda o Banco de Pernambuco em 1851.

E no mesmo ano, em 1851, foi criado o terceiro Banco do Brasil no país, depois de verificado o primeiro processo de fusão bancárias, quando o Banco Comercial do Rio de Janeiro fundiu-se com o Banco do Brasil.

Em 1853 surge o Banco Comercial e Agrícola e o Banco Rural e Hipotético no Rio de Janeiro e ainda o Banco da Providenciano Rio Grande do Sul e o Banco Comercial do Pará. E, no ano de 1860 começaram a chegar ao mercado financeiro do Brasil os primeiros Bancos estrangeiros.

Entre os anos de 1891 e 1896 houve grande processo de instabilidade do setor financeiro, isso provocou um grande processo de especulação no país e provocou grandes aumentos da inflação, o que foi propício para a instalação da crise financeira. Isso provocou ainda mais fusões das instituições bancárias e outras tantas instituições foram extintas.

No ano de 1945 foi criado um importante órgão do sistema financeiro nacional a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC²). Esta instituição teria com principais funções, regular e fiscalizar as entidades bancárias no país.

Já nos anos de 1959 a 1961 se prolifera na economia brasileira os bancos comerciais, isto provocou grandes problemas no controle das operações financeiras praticadas pelos bancos. E, em 1960 com fim da crise financeira o Banco do Brasil voltou a funcionar no mercado financeiro a todo vapor.

A Lei nº 4.595 de 31/12/1964 trata do processo de reformulação do sistema bancário brasileiro que trouxe consigo o processo de reestruturação e disciplinamento do sistema financeiro nacional e possibilitou o processo de desenvolvimento conhecido como a reforma bancária. Dentro desse processo de reformulação do sistema bancário do Brasil possibilitado por essa Lei houve a criação do Banco Central e a organização de todo o sistema financeiro do país.

O ano de 1967 ficou marcado pelo alto número de entidades bancárias que se fundiram e se incorporaram com outras e também pelo alto número de incentivos a capitalização das empresas, o proporcionou grande volume de concentração de instituições financeiras no país. E, em 1970 acontece a proibição de cartas-patentes³. Uma forma que o governo buscou para proteger o mercado financeiro brasileiro contra as possíveis retrações do mesmo devido ao processo de reestruturação desse mercado. O

²Constituída em 1945 tinha como principal função supervisionar e controlar o mercado monetário, no qual dividia com o Banco do Brasil as demais funções administrativas de autoridade monetária, teve suas atividades realizadas por 20 anos no mercado financeiro brasileiro (BRITO, 2005, p.2).

³Trata-se do documento de poder representativo de autorização do poder público para o exercício de atividade junto ao sistema financeiro nacional. (INSTITUTO NACIONAL DA PROPRIEDADE INDUSTRIAL – INPI e DIRETORIA DE PATENTES – DIRPA, 2013. Disponível em <<http://epatentes.inpi.gov.br/modulo1/ecarta/>> Acesso em: 10 de jun. de 2015).

ano de 1985 marca o sistema de pontos. Nesse momento os bancos privados ganham força no mercado e passam a atuar como financiadores do setor público.

Nos anos seguintes, em 1987, por meio da Resolução nº 1.524 o Conselho Monetário Nacional passou a permitir que os intermediários financeiros se transformassem em bancos múltiplos, o que englobou as atividades executadas pelas instituições financeiras.

A economia brasileira, em 1994, passa por um processo crônico de inflação. E no mesmo ano, implantado o Plano Real, que visava proporcionar o processo de reordenamento da economia brasileira. Com isto foi possível à reestruturação da economia, o que abriu a economia brasileira para o mundo.

De 1993 a 1998 o SFN passou por um grande processo de mudanças tanto na estrutura física como na estrutura organizacional e operacional (PINHEIRO, 2007).

Segundo Assaf (2008, p. 33-34) “O Sistema Financeiro Nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários”.

Deste modo, o sistema financeiro atuará na economia como um captador e repassador de recursos financeiros, fazendo a ponte entre os agentes superavitários e os deficitários. De forma com que haja sempre grandes movimentos de recursos financeiros na economia como um todo.

Para Moraes (2009, p. 15-16):

O estado é o principal intermediário das políticas monetárias, cabe ao estado manter o controle sobre a oferta de moedas, conferindo-se, assim ao sistema financeiro um certo grau de regularidade, constituindo-se o controle sobre a taxa de juros e o controle sobre a inflação instrumentos na condução dessa política.

Esse sistema proporciona aos seus usuários o poder de captar e poupar recursos financeiros, e surge na economia como um agente regulador da capacidade financeira da economia, pois tem a capacidade de movimentar todo o capital que circula em qualquer sistema econômico do mundo. E assim, o sistema financeiro trabalha de acordo as características, seja econômica, cultural, social, religiosa e judicial da sociedade onde esse sistema atua.

2.1.2.1 Estrutura do sistema financeiro nacional

A função do Sistema Financeiro Nacional (SFN) consiste em formar um conjunto de órgãos que regulamenta, fiscaliza e executa as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na economia (FEBRABAN, [2008?]).

O Sistema Financeiro tem o importante papel de fazer a intermediação de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários de recursos, tendo como resultado um crescimento da atividade produtiva. Sua estabilidade é fundamental para a própria segurança das relações entre os agentes econômicos. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, [2013?]).

Para Granero e Moura (1992 apud MORAES, 2009, p. 13):

É nessa tarefa de transferência de fundos dos agentes superavitários para os agentes deficitários assume especial relevo o papel do banco, que constitui, verdadeiramente, um intermediador entre poupança e produção, utilizando-se basicamente, da moeda e do crédito.

Nesta concepção, entende-se que a ligação entre os agentes econômicos altamente capacitados monetariamente e os menos capacitados, de modo que onde a oferta haverá procura.

O Sistema Financeiro Nacional está estruturado em dois grandes segmentos. De um lado, estão às instituições bancárias, assim entendidas como o conjunto constituído por bancos comerciais, caixas econômicas, cooperativas de crédito e bancos múltiplos. De outro, estão agrupadas as instituições atuantes nas demais áreas do mercado financeiro: bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimos, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e corretoras de câmbio e de títulos e valores mobiliários. A figura dos bancos múltiplos foi instituída pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em set/88, com as características de se constituírem como instituições mistas, podendo por meio da criação de carteiras, operar nas diversas áreas onde atuam as instituições singulares. (BANCO DO BRASIL, [2013?]).

O Sistema Financeiro Nacional é dividido em três grandes grupos, compostos das entidades normativas, supervisoras e operacionais. É estruturado e funciona como uma cadeia hierárquica, formada pelos órgãos normativos que controlam as regras relacionadas às diretrizes e políticas gerais desse sistema. E que controlam as instituições financeiras atuantes no território nacional.

Essas entidades não possuem função executiva no desempenho de suas atividades. E são os responsáveis por fazer as regras e normas que sustentam o sistema financeiro e ainda tem a competência de fiscalizar a aplicabilidade dessas regras e normas. Em geral, são entidades colegiadas, com atribuições específicas e utiliza-se de estruturas técnicas de apoio para a tomada das decisões (PORTAL DO INVESTIDOR, [2011?]).

As entidades supervisoras atuam no mercado como agentes supervisores do comportamento das instituições financeiras no território nacional. Essas entidades têm funções executivas e são capacitadas para atuar como fiscalizadores das instituições que atuam no mercado e estão sobre sua responsabilidade e possuem ainda funções normativas no mercado financeiro nacional.

Quanto aos órgãos operadores, estes atuam de forma mais objetiva como na prestação de serviços. Esse grupo é composto por entidades financeiras, monetária ou não, oficiais ou não, e responsável ainda pelas instituições auxiliares que atuam de forma direta no processo de intermediação da captura de recursos financeiros entre os poupadores e os tomadores.

Representam as entidades que atuam diretamente na construção da ponte de ligação entre os agentes superavitários e os deficitários, ou seja, atuam como intermediários nas transações financeiras efetuadas por esses dois agentes no mercado financeiro.

2.1.2.2 Estrutura operacional do sistema financeiro nacional

Entidades Normativas:

- Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP
- Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC
- Conselho Monetário Nacional – CMN

Entidades Supervisoras:

- Banco Central do Brasil – BACEN
- Comissão de Valores Mobiliários – CVM
- Superintendência de Seguros Privados – Susep
- Superintendência Nacional de previdência Complementar – PREVIC

Entidades operadoras:

- Instituições Financeiras captadoras de depósitos à vista.
- Bolsa de Mercadorias e Futuros.
- Bancos de Câmbio.
- Demais instituições Financeiras.
- Resseguradores.
- Bolsa de Valores.
- Demais instituições Financeiras.
- Sociedades Seguradoras.
- Entidades Abertas de Previdência Complementar e as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Fundos de Pensão).
- Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros.
- Sociedades de Capitalização.
- Entidades Abertas de Previdência Complementar e as Entidades Fechadas de Previdência Complementar: Banco Central do Brasil.

O mercado financeiro brasileiro é um dos mais estruturados e desenvolvidos do mundo, sendo que as instituições financeiras brasileiras possuem uma excelente máquina de captar recursos monetários e por consequência construiu uma excelente condição financeira.

Como ressalta Brito (2005, p. 1) “[...] o mercado financeiro brasileiro tem-se caracterizado por elevados investimentos em tecnologia e é considerado hoje referência internacional entre países emergentes e até países mais desenvolvidos”.

Tudo isso devido à forte capacidade de atuação do Banco Central do Brasil que faz cumprir as normas e regras de controle do sistema financeiro nacional, regras e normas estas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Mas apesar dessa excelência estrutural e operacional um ponto ainda é muito controverso refere-se às altas taxas de juros praticados por essas instituições que são considerados por vários especialistas como sendo uma das mais altas do mundo. E isso vem a contribuir para o decréscimo do nível de investimentos na economia brasileira, favorecendo assim o baixo crescimento econômico do país.

Mesmo diante dos percalços que são inerentes ao sistema financeiro brasileiro pode-se dizer que se encontra em estabilidade e solidez no mercado, tudo por causa do processo de transformações estruturais que vem sofrendo ao longo dos anos, isso contribuiu para o fortalecimento do mercado de capitais do Brasil (BRITO, 2005).

2.2 Conselho monetário nacional (CMN)

O Conselho Monetário Nacional é o órgão máximo do sistema financeiro brasileiro foi instituído em 31 de dezembro de 1964 por força da Lei nº 4.595. Tem como objetivo principal na economia elaborar a política da moeda e do crédito, e como consequência, dessas suas intervenções no sistema financeiro busca-se alcançar o progresso econômico e social do país (KERR, 2011).

O CMN não tem qualquer tipo de função executiva, executa apenas as atividades relativas à deliberação sobre as normas e regras que estruturam o sistema financeiro nacional. Órgão normativo do SFN tem como principais competências elaborar e estabelecer as diretrizes gerais referentes às políticas monetárias, cambial e creditícia; regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial do Brasil (Ibid., 2011).

Segundo Andrezo e Lima (2007) e Fortuna (2011), o CMN tem como funções básicas efetuar a autorização sobre a emissão do papel-moeda; executar a aprovação ou não dos orçamentos monetários elaborados pelo Banco Central; fixar as diretrizes e regras sobre a política cambial; determinar as taxas do recolhimento compulsório das instituições financeiras; regular as operações de redesconto de liquidez; estabelecer as regras que o Banco Central deverá seguir com relação às transações com títulos públicos; e regular a constituição o funcionamento e a fiscalização de todas as instituições financeiras que atuam no mercado financeiro brasileiro.

E configura como um órgão instituído no Brasil com função básica de ser o regulador de todo o sistema financeiro nacional. Formado pelo ministro da fazenda, que é o presidente do conselho, seguindo pelo ministro do planejamento, orçamento e gestão e por fim o presidente do Banco Central do Brasil.

2.3 Banco Central (BACEN)

O Banco Central do Brasil foi criado por força da Lei nº 4.595 no ano de 1964, e tem como função executar as ordens e orientações proposta pelo Conselho Monetário Nacional. O BACEN tem sua sede oficial em Brasília, mas com representantes em outras regiões como em Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Rio de Janeiro e São Paulo.

De acordo com Fortuna (2011, p. 20) “O Banco Central é a entidade criada para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro”. Essa entidade tem como responsabilidade cumprir todas as disposições do SFN e as disposições e regras estabelecidas pelo CMN.

Segundo Pinheiro (2008, p. 52) o BACEN tem como funções básicas dentro do sistema financeiro brasileiro:

- Autorizar a emissão do papel-moeda e a moeda metálica conforme as orientações estabelecidas pelo CMN;
- Manter o bom desenho da liquidez na economia;
- Manter o equilíbrio das reservas internacionais;
- Estimular a formação da poupança dentre outras funções.

Com isso o Banco Central atua no sistema financeiro nacional como um braço do governo na economia, por meio do qual intervém de forma direta no sistema financeiro e de forma indireta na economia do país.

2.4 Mercado Financeiro e de Capitais

Nas várias economias em escala mundial pode se verificar uma grande gama de mercados, ou mercado de produtos, responsáveis pelos bens manufaturados ou serviços

e o mercado de fatores, ou seja, são os fatores de produção e é nesse campo que se encontra o mercado financeiro e de capitais. Pinheiro (2008, p. 74) define o mercado financeiro como “o mecanismo ou ambiente através do qual se produz um intercâmbio de ativos financeiros e se determinam seus preços”.

O mercado financeiro é o ambiente físico ou não onde são realizadas as transações financeiras entre os agentes econômicos. E onde as instituições financeiras atuam como intermediários e captadores de capital. Sendo que essas instituições têm como objetivo proporcionar o desenvolvimento operacional desse sistema e possibilitar uma ampla participação desses agentes nesse mercado.

É o ambiente no qual onde se pode verificar como se dá o processo de transação dos recursos entre os agentes econômicos que compõem esse mercado junto às instituições financeiras. Esse mercado também pode ser considerado como o lugar onde haverá o encontro entre os poupadores e os tomadores.

Para Kerr (2011, p. 3) mercado é “[...] um processo pelo qual as pessoas interessadas em vender algum produto ou serviço encontram-se (não necessariamente fisicamente) com pessoas interessadas em comprar esse mesmo produto ou serviço”.

Diante da necessidade de se proporcionar um bom funcionamento do mercado financeiro e de capitais de uma economia, esse ambiente deverá proporcionar aos seus participantes as seguintes possibilidades: proporcionar o encontro entre os agentes; fixar os preços dos ativos financeiros de forma eficiente e com isso proporcionarem uma maior liquidez desses ativos; e ainda buscar facilitar o processo de intermediação entre os seus agentes.

Todo mercado financeiro deve possuir características fundamentais consideradas instituições como a transparência e liberdade; e de oferta e demanda como a profundidade, amplitude e flexibilidade. Essas características farão com que o mercado financeiro seja considerado como “mercado perfeito”, isso de acordo com as teorias econômicas de mercado perfeito.

Quanto ao processo de classificação desse mercado afirma Pinheiro (2008, p. 76) “[...] que a classificação dos mercados financeiros é tarefa muito difícil em função do grande número de parâmetros utilizados para esse fim”. Essa dificuldade de se classificar esse seguimento do mercado se dá por causa da complexidade com relação à estrutura operacional e de funcionalidades.

Neste aspecto, esse seguimento do mercado econômico passou por grandes processos de mudanças, e foi sentindo em todo o mundo. Fato que foi endossado pelo

processo de globalização e tecnológico que se instaurou em todos os seguimentos econômicos ao redor do mundo.

Essas mudanças vêm sendo cada vez mais sentidas e estão relacionadas aos intermediários financeiros que atuam no mercado, e, que se encontram cada vez mais competitivos e implacáveis. Os intermediários têm buscado quase que de forma incessante meios para manterem atuantes, o que tem feito com que o mercado busque meios para se adequar aos avanços e as mudanças ocorridas no mercado financeiro.

Em meio a esse contexto de mudanças constantes, os mercados financeiros têm buscado ampliar suas possibilidades de atuação e isso propiciou amplitude e maior abertura no processo de transações financeiras internacionais entre os mercados em todo o mundo.

Para Pinheiro (2008) o que contribuiu para o desenvolvimento dos mercados financeiros foram expansões das transações bancárias internacionais, liberalização dos fluxos internacionais de capitais; desregulamentação dos mercados financeiros; revolução na tecnologia e nas comunicações e inovações financeiras.

Neste contexto, o conjunto de acontecimentos contribuiu para que os mercados financeiros crescessem em escala global, sendo que esses acontecimentos incentivaram seguimentos da economia a se tornarem mais dinâmicos, competitivos e atraentes.

2.5 Crise financeira

O processo crescente de revolução proporcionada pela dinâmica da globalização mundial e dos avanços constantes das tecnologias principalmente na área das telecomunicações proporcionou uma interligação entre as várias economias em todo o mundo. Esse fato abriu assim as fronteiras econômicas existentes entre os países em escala global.

Tal acontecimento foi e é muito importante para o processo de desenvolvimento econômico e financeiro em todo o mundo, no entanto, trás consigo perigo para o sistema financeiro e econômico como um todo. Intensificado por fragilidades de alguns sistemas financeiros, em função da falta de estrutura bem mais desenvolvida e que ocasionalmente surgida não aplicação dos fundamentos macroeconômicos, pode levar a uma crise financeira que afetará todo o sistema financeiro em escala internacional.

Segundo Pinheiro (2008, p. 99) “Uma crise financeira seria então uma dificuldade momentânea em que um país se encontra por não conseguir administrar suas finanças e que, conseqüentemente, afetarão seu equilíbrio financeiro”. Isso representa que, em um dado momento, essa economia passará por uma escassez de recursos financeiros que afetará toda a sua estrutura.

Outro fator que também favorece a desestabilização do sistema financeiro refere-se à alta valorização da moeda e quando a dívida pública é superior à capacidade de arrecadação, o país perde a competência de captar recursos financeiros para gerir o país. E, a alta necessidade de capital estrangeiro e a falta de credibilidade da economia de um país junto aos tomadores de recursos internacionais poderão ocasionar uma fuga dos investidores desse sistema por medo de não obterem de volta o capital investido.

A crise financeira em suma pode ser considerada com uma súbita e forte diminuição substancial das riquezas, favorecido pelo conjunto de desmandos nas esferas sociais, política e institucional de uma economia. O que afeta toda a estrutura de forma grave, principalmente o estoque financeiro causando a diminuição brusca dos ativos financeiros, e originando um cenário de recessão financeira que causará altas nas taxas de desemprego, aumento inflacionário e empobrecimento da sociedade. Essas ameaças trarão instabilidade da moeda e a crise de todo o sistema bancário.

2.5.1 Crise financeira de 1929

A crise econômica de 1929 conhecida também como “a segunda-feira negra” marcou o mercado financeiro e econômico do mundo de forma profunda. No dia 28 de outubro de 1929 a maior economia do mundo viu sua hegemonia ser destroçada em questão de dias. E, assim, a grande potência econômica e financeira, os Estados Unidos da América (USA), vindo do pós-guerra como vitorioso se torna a mais poderosa nação financeira do mundo.

Com importante papel no mercado financeiro em todo o mundo e principalmente para os países que travaram batalhas, os USA tornou-se o principal repassador de recursos financeiros para o processo de reconstrução das nações devastadas pela guerra principalmente os países europeus.

Em 1929 e nos anos posteriores os USA passariam por um dos de seus piores momentos da história, fato conhecido também como a grande depressão financeira. E,

no dia 28 de outubro desse mesmo ano o índice *Dow Jones*, que mede o grau de variação das ações negociadas na bolsa de valores de New York a *New York Stock Exchange* sofre uma queda brusca de 12,82% (PINHEIRO, 2008). Esta desestabilização causou alvoroço em todo sistema financeiro e econômico do país. Com a quebra os USA começam a entrar em um profundo processo de recessão.

De acordo com Gazier (2010, p. 9) “A crise de 1929 foi uma depressão generalizada da produção em quase todo o mundo industrializado”. Alguns fatores contribuíram de forma intensa para o surgimento dessa crise, ao gerar total descontrole interno no país.

E assim, a população em meio à euforia desse novo *status* conquistado com o grande aumento no volume da produção industrial, maior liberdade na obtenção de crédito individual isso, proporcionou um crescente e acentuado poder de consumo da sociedade, ou seja, o consumismo desenfreado já era uma constatação.

Esse movimento de desenvolvimento rápido provocou grande especulação o que chamou a atenção de um alto número de investidores, que foram atraídos pelo potencial financeiro e econômico das empresas. Em meio a esse cenário favorável os investidores buscaram junto às instituições financeiras empréstimos para investir no mercado de compra e venda de ações.

A crise de 1929 afetou todas as economias do mundo que já tinham algum nível de industrialização. Tornou-se responsável pela violenta queda no ritmo de produção dessas economias, ou seja, ocasionou uma grave retração da produção em escala global.

Para Gazier (2010, p. 7-9) alguns fatos importantes que foram ocasionados por esse processo crítico da economia norte americana que refletiram na economia global, foram:

- Retração produtiva em quase todas as economias do mundo.
- Falências Múltiplas.
- Desemprego em massa.
- Diminuição do consumo.
- Debandada dos investidores.
- Queda no crescimento econômico mundial.
- Colapso do sistema bancário americano o que agravou ainda mais o processo de crise no país que durou até 1933.

- No Brasil houve a desvalorização no preço do café que era o produto chave do país.
- Empobrecimento social.

2.5.2 Crise financeira do *Suprime* 2008

A crise do *Suprime*⁴ considerada a maior crise financeira e econômica do século XXI, caracterizou um período crítico para economia mundial, decorrente do desequilíbrio da maior economia do mundo, a dos Estados Unidos. Também conhecida como a crise de crédito imobiliário, começou a dar sinais de seu surgimento por volta do segundo semestre de 2007.

Segundo Ferreira (2012, p. 158) “A crise de crédito de alto risco começou no setor de compra e venda de títulos hipotecários de imóveis residenciais, e acabou se transformando numa crise financeira de grande proporção de toda economia norte-americana”.

De acordo com (Ibid., 2012, p. 158) “[...] é uma crise financeira detonada pela excessiva especulação sobre ativos de alto risco que foram financiados por empréstimos bancários”. O mercado financeiro passou por um processo de euforia, gerado por investidores, que naquele momento oferecia grandes vantagens de retorno do capital investido, em razão das taxas praticadas naquele período.

Diversos investidores e acionistas tomaram grandes quantias de dinheiro em forma de empréstimos nos bancos, e, muitos colocavam seus próprios bens como garantia o que provocou expansão na capacidade de obtenção de crédito para os agentes físicos e jurídicos.

Basicamente, os problemas começaram porque as instituições financeiras emprestaram dinheiro demais para quem não podia pagar. Isso levou à falência de bancos e à intervenção governamental para evitar o colapso do sistema financeiro e uma recessão mais aguda (ASSALVE, 2011).

Devido às altas taxas de inadimplência os bancos não tinham recursos financeiros suficientes para continuar operando a todo vapor. E, este fato, provocou significativa retração operacional do sistema financeiro norte americano. O que

⁴*Suprime* são hipotecas de maior risco ou de segunda linha, ou seja, são créditos de alto risco (MICHELETTI, 2008. p. 9, 10-11).

ocasionou uma vertiginosa debandada dos investidores do sistema financeiro do país, em função da liberação do gatilho para um processo de recessão econômica financeira.

Em 2008 a bolha especulativa⁵ estoura e os USA se vêem em meio a uma crise de grandes proporções, chamada então de Crise do *Suprime*. Foi um período marcado pela queda acentuada nos níveis de crescimento do PIB, não somente nos USA como em todo o mundo, resultante do fato de que aquele país tratar-se de um dos principais importadores e exportador de bens do mundo.

A crise do *suprime* no ano de 2008 provocou a falência de vários bancos nos USA, grave retração no setor de crédito e imobiliário, diminuição de crédito internacional, queda nas exportações, diminuição do consumo que causou uma recessão geral na economia, queda nos preços das *commodities* o que afetou o Brasil de forma direta via as empresas nacionais, Vale e Petrobras.

O setor imobiliário dos USA, foi o que mais sentiu o impacto da crise, e milhares de pessoas perderam suas moradias, aumento do déficit público e por fim veio à intervenção do governo no sistema bancário americano, afim de, amenizar os efeitos dessa crise com a injeção de recursos públicos nas instituições com intuito de evitar ainda mais a falência dessas entidades.

Ferreira (2012) afirma que o processo de globalização das economias mundiais contribuiu para a generalização da crise do *suprime* em todo mundo. O processo de globalização econômica, que tem conduzido a mundialização da economia, ganhou força com a globalização financeira.

As principais instituições financeiras americanas foram afetadas com a crise do *suprime*, como a *Fannie Mae* e *Fraddie Macno* setor hipotecário, *Lehman Brothers* - banco de investimento, o 4º maior do país e o *Bank of America*.

2.6 Bolsa de Valores

Uma instituição de mercado secundário de ações tem como objetivo assegurar para os agentes que atuam nesse mercado, um ambiente propício e seguro para que haja a viabilização da compra e venda de ações⁶. Como sugere Assaf (2008, p. 177) “A

⁵ A um aumento nos preços atraem mais investidores e intensificam a especulação. Como consequência, os mercados reagem exageradamente criando uma bolha especulativa.

⁶ “Ações são títulos que representam e menor fração em que se subdivide o capital social de uma empresa organizada sob a forma de sociedade anônima, representando um investimento permanente na empresa” (KERR, 2011, p. 88).

função básica dessas instituições é a de oferecer aos investidores ⁷um ambiente seguro e eficiente para a compra e venda de valores de companhias abertas”.

As entidades que participam ou que estão listadas na bolsa de valores, por pertencerem ao mercado secundário, precisam manter alto grau de liquidez nas negociações de compra e venda de ações. Para tanto, manter altos níveis de segurança nas transações facilita as negociações dos agentes nesse mercado, dentro de um ambiente ético, eficiente e transparente com relação à divulgação de informações relevantes e pertinentes aos seus usuários (ANDREZO; LIMA, 2007; ASSAF, 2008; PINHEIRO, 2008).

Optou-se neste trabalho, destacar as três principais bolsas de valores do mundo: New York e Nasdaq nos Estados Unidos; Tóquio, no Japão; e a de Londres no Reino Unido, no que tange a captação e volume de negociações.

2.6.1 A Bolsa de Valores no Brasil

O surgimento é datado de 1845 com a criação da bolsa do Rio de Janeiro. No ano de 1890, nasce a Bolsa Livre que posteriormente receberia o nome de Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo, e, em 1960 passa a se chamar Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA, 2015).

As entidades da bolsa passam a existir como associação civil sem fins lucrativos, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial. Em função do processo de globalização e de interligações entre os mercados passaram por um processo de desmutualização⁸.

A bolsa de valores é uma instituição que serve para auxiliar e facilitar a transferência de investimentos entre os usuários do mercado de compra e venda de ações, e com isso contribui na formação de liquidez no mercado.

Sendo assim essas entidades tem por objetivo viabilizar de forma segura e concreta em benefício das partes envolvidas na negociação e busca desenvolver meios eletrônicos que ajudem no registro de liquidação das operações realizadas e também atua como agente fiscalizador dos agentes que trabalham nesse mercado.

⁷São pessoas físicas ou jurídicas que dispõem de parte de seu capital financeiro para aplicação em negócios no mercado financeiro, imobiliário e etc. Por meio da compra de ações em bolsa. (Ibid., 2011).

⁸ Processo de transformação da Bovespa, que antes era uma cooperativa, em sociedade anônima. E, a sua unificação com a MB&F (Bolsa de Mercadorias e Futuros), que deu origem a BM&FBovespa.

Alguns dos fatos que foram muito importantes no processo evolutivo da bolsa de valores no Brasil foram:

- 1960 - ocorre o processo de mutualização da bolsa de valores de São Paulo, e com isso a mesma passou a ser uma sociedade anônima desmutualizada que durou até 2007;
- 1970 - as informações das atividades praticadas na bolsa de valores passaram a ser divulgadas por meio eletrônico e de forma imediata entre os seus usuários;
- 1972 – acontece à implantação do pregão automatizado e emissão de informações em tempo real via sistemas ligados à *internet*;
- 1980 - criação do sistema privado de operações por telefone o *spot*;
- 1990 - foram iniciadas as primeiras negociações com sistemas eletrônicos da Central Automatizada para Transações Simultâneas (CATS);
- 1997 - surge o MegaBolsa um novo sistema de negociações via sistema eletrônicos de alta tecnologia;
- 1999 - ano marcado pelo uso da informática nas atividades da Bovespa como lançamento do *Home Broker* e do *After-Market* e com isso foi viabilizado a participação nesse mercado dos pequenos e médios investidores;
- 2000 – acontece o lançamento do *bolsaflex* para a negociação de títulos de renda fixa corporativos;
- 2002 - as negociações efetuadas na bolsa de valores agora são totalmente eletrônicas;
- 2007 – desmutualização da Bovespa e surge assim a Bovespa *Holdings*.A; fusão entre a Bovespa e a (BM&F) Bolsa de Mercadorias e Futuros, dando origem a BM&FBovespa a única bolsa de valores do país.

Trata-se de uma companhia que administra mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos, além de prestar serviços de registro, compensação e liquidação, atuando, principalmente, como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes

(BM&FBOVESPA, 2015). Essa entidade integra o sistema financeiro nacional e é fiscalizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

2.7 Mercado tradicional

Esse seguimento de listagem da BM&FBOVESPA é composto por empresas que não aderiram a nenhum outro nível oferecido pela bolsa. As empresas inseridas nesse seguimento podem emitir no mercado financeiro ações do tipo ordinária normativa (ON) e/ou preferencial normativa (PN). As ações do tipo ON garantem aos investidores o direito de participarem sobre as deliberações a respeito da companhia da qual a ação pertence. E, as ações do tipo PN, não conferem o direito a voto. Nesse contexto, o lucro torna-se a atividade fim para esses investidores (SEABRA, 2009).

As empresas para entrarem nesse seguimento de listagem devem seguir um conjunto de exigências estabelecidas pela própria bolsa (BM&FBOVESPA, 2015):

- Não há regra sobre um valor percentual mínimo de ações em circulação no mercado (*freefloat*);
- Com relação à distribuição pública das ações no mercado não há regra com relação a este aspecto;
- Não há vedação com relação a disposições estatutárias das empresas listadas nesse segmento da bolsa;
- O conselho da administração é composto por no mínimo 3 membros de acordo com a legislação desse segmento;
- Não há proibição quanto à acumulação de cargos por parte dos membros que constituam essas empresas no exercício de suas atividades;
- Quanto às obrigações do conselho administrativo dessas empresas não há regras quanto a isso;
- As demonstrações financeiras devem ser apresentadas conforme obriga a legislação vigente;
- A reunião anual de caráter pública é de ordem facultativa, assim como a divulgação do calendário de eventos corporativos;
- A divulgação de informações adicionais não é pleiteada por nem um tipo de regra;

- A concessão de *Tag Along* é de 80% sobre as ações ON conforme a legislação;
- A oferta pública de ações no mercado vai seguir as exigências e as conformidades da legislação;
- Empresas listadas nesse seguimento não são obrigadas a aderirem a Câmara de Arbitragem do Mercado, ou seja, este aspecto é facultativo.

Esses segmentos de listagem (Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1) foram criados no ano 2000 pela BM&FBOVESPA, com a finalidade de definir os mais diversos perfis das empresas que compõem esse mercado. Com isso essas empresas poderiam trabalhar de forma acertada e de acordo com a sua atividade produtiva ou de serviços poderiam elevar o seu potencial dentro desse mercado e impulsionar o mercado financeiro brasileiro.

Segundo a BM&FBovespa (2015) esses segmentos de listagem foram criados no momento em que se percebeu que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas. Neste aspecto, todos os segmentos de listagem são amparados pelas regras de governança corporativa.

2.8 Novo mercado

Neste seguimento de listagem da Bovespa estão classificadas as empresas que se comprometem de forma voluntária as práticas de governança corporativa dentro dos princípios estabelecidos pela Câmara de Arbitragem de Mercado da Bovespa. São entidades que praticam de forma inidônea as práticas estabelecidas pela Bovespa. Dando maior suporte aos acionistas com a divulgação de informações fidedignas, verdadeiras e úteis com alto nível de transparência em suas atividades.

De acordo com Fortuna (2011, p. 750):

O novo mercado é um seguimento de listagem de títulos da Bolsa destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de boas práticas de governança corporativa e *disclosure* adicional, em relação ao que é normalmente exigido pela legislação”.

Para Assaf (2008, p. 189) “As práticas de governança corporativa adotada pelas empresas listadas no Novo Mercado devem ser em princípio, mais rígidas que as previstas na legislação societária brasileira”. Com isso as empresas que se interessam em integrar esse seguimento de listagem da Bovespa deverão seguir um conjunto de exigências que são:

- Se comprometer a emitir ações ordinárias no mercado, ou seja, ações que dão direito a voto;
- Facilitar a colocação no mercado das ações, e, favorecer a realização de ofertas públicas de ações no mercado, a fim de proporcionar a dispersão do capital da empresa;
- Efetuar a manutenção de 25% das ações colocadas à venda no mercado;
- Ampliar a participação dos acionistas minoritários nas negociações do controle da sociedade (direito de *tagalong*);
- Prezar pela transparência no exercício de suas atividades com a divulgação das informações financeiras e contábeis da empresa com divulgação do balanço anual seguindo as normas estabelecidas pela USGaap ou IascGaap⁹;
- O mandato dos conselheiros da administração das empresas será de um ano com a ressalva de que será permitindo a reeleição para os cargos. E, conselho é formado por 5 membros eleitos pelos acionistas da empresa;
- Submissão a Câmara de Arbitragem da Bovespa no caso de solução de conflitos e disputas relacionadas ao regulamento do Novo Mercado.

A listagem nesse segmento especial implica na adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente (BM&FBOVESPA, 2015).

A criação desse novo segmento de listagem da bolsa de valores do Brasil foi necessária em virtude dos seguintes fatos:

⁹São as Normas Internacionais de Contabilidade sobre as disponibilidades quanto ao balanço anual em no máximo, quatro meses após o término do exercício social exigidos pelas companhias que atuam no mercado financeiro internacional. Que são pronunciadas pelo *International Accounting Standards Committee*. (FORTUNA, 2011. p. 751)

- Ampliar o mercado de capitais no Brasil por meio da liberação de capital no mercado interno e externo e com isso ampliar a capacidade competitiva;
- Aumentar o nível de participação dos acionistas com a criação de normas e incentivos para os acionistas dessas empresas e oferecer informações relevantes para o mercado e para os acionistas;
- A expansão da participação dos investidores institucionais nas empresas listadas no Novo Mercado;
- A ampliação da ligação entre as empresas com as entidades multilaterais Corporação Financeira Internacional (IFC), Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE), o que contribui para um maior debate sobre as práticas de governança corporativa realizada pelas entidades listadas no Novo Mercado.

Sendo assim através dessas exigências a bolsa de valores brasileira buscou definir o conjunto de regras e normas que os participantes desse seguimento de listagem deverão cumprir no exercício de suas atividades no mercado financeiro. Essas regras e normas são de caráter voluntário e garantem a entrada das companhias nesse seguimento de listagem. Isso por consequência tende a alavancar a valorização dessas companhias no mercado, pois aumenta o grau de confiança de seus ativos no mercado e junto aos investidores.

2.9 Análise de ações

As técnicas utilizadas para avaliar as ações no mercado financeiro e de capitais são a análise fundamentalista e a análise técnica ou gráfica.

2.9.1 Análise fundamentalista

Esta técnica de avaliação é uma ferramenta muito importante na análise de investimento em ações. Trata-se de uma técnica que permite a avaliação do comportamento da empresa no mercado e com isso é evidenciar as possíveis perspectivas dessas ações no mercado.

Pinheiro (2008, p. 161) conceitua “[...] o estudo de toda a informação disponível no mercado sobre determinada empresa, com a finalidade de obter seu verdadeiro valor, e assim formular uma recomendação de investimento”. A análise fundamentalista tem por objetivo “descobrir entre as alternativas existentes no mercado, as ações com melhores perspectivas em termos de valorização e de pagamentos de dividendos e, após sua seleção, qual o momento oportuno para compra” (Ibid, 2008, p. 259).

Para tanto na aplicação dessa análise faz-se uso dos fundamentos econômico-financeiros como inflação, taxas de juros, câmbio, PIB dentre outros fatores, para se concluir o grau de valorização da empresa detentora de ações em um dado momento junto ao mercado.

Como ressalta Fortuna (2011, p. 693) “A análise fundamentalista baseia-se nos resultados setoriais e específicos de cada empresa, dentro do contexto da economia nacional e internacional”. E o principal objetivo é acompanhar o desenvolvimento de uma empresa no mercado ao longo prazo, com intuito de predizer qual será o seu valor em um dado momento no mercado.

A análise fundamentalista considera fatores internos e externos a empresa, e a principal fonte de informações dos fatos internos são as demonstrações financeiras, lembrando que as empresas listadas em bolsa tem a obrigação de divulgá-las (KERR, 2011, p. 99).

A aplicação dessa análise faz uso de métodos para avaliar o comportamento das empresas no mercado. O primeiro método é a análise *Top Down* que tem como foco a visão geral da bolsa, que se movimenta de acordo com as principais variáveis macroeconômicas isso em período de longo prazo, sendo que dessa ótica a bolsa de valores deverá refletir o comportamento da economia.

O segundo método o *BottomUp* visa analisar de forma isolada o comportamento no mercado de cada empresa para posteriormente concluir qual empresa oferece as melhores condições de oportunidades para se investir. O estudo dessa modalidade está baseado no desempenho econômico e financeiro da empresa e processam, ainda, sofisticadas avaliações e comparações setoriais, bursáteis e conjunturais (ASSAF, 2008).

Com a utilização dos dois métodos de forma separada, pode-se não se obter o melhor resultado, pois o mercado é muito volátil, e usá-los de forma simultânea tende a gerar melhor visão das empresas junto ao mercado. Para Pinheiro (2008, p. 265) “[...] é

importante o casamento dos dois enfoques, quer dizer realizá-los simultaneamente, para posteriormente comprovar que as condições são similares”.

A aplicação da análise fundamentalista compreende os estudos sobre a saúde financeira das empresas por meio da avaliação dos balanços financeiros e econômicos das entidades, tanto uma visão mais global da economia tanto no ambiente interno quanto externo.

A utilização dos dados financeiros pelos analistas tem como objetivo identificar qual o preço justo das ações para em seguida efetuar a comparação com o preço de mercado, com isso os investidores terão uma maior segurança na hora de investir o capital com menores níveis de riscos de retorno sobre o capital investido.

2.9.2 Análise gráfica ou técnica

O surgimento da utilização dessa técnica é bastante antigo e tem registro de seu uso no Japão por famílias produtoras de arroz, que para manter um preço justo acompanhavam por meio do uso das técnicas gráficas, o processo de tendências nos preços do arroz ao longo do tempo. Essas características de acompanhar a evolução dos preços em um mercado para posteriormente formular tendências sobre o mesmo ficou conhecido como *Candlesticks*.

De acordo com Pinheiro (2008, p. 316) a análise gráfica representa “[...] um estudo dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociações de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre comportamento futuro dos preços”.

Esse tipo de análise se fundamenta nos preceitos de que se é necessário voltar ao passado e observar os movimentos dos preços de bem ou serviço para posteriormente efetuar uma grade de projeções possíveis de tendências sobre o comportamento no mercado ontem e o possivelmente hoje. Kerr (2011, p. 100) menciona que “[...] os preços passados da ação têm influência nos preços futuros e servem, portanto, para prever os comportamentos futuros dos preços”.

É por meio dessa análise que os analistas criam os gráficos e os observa com intenção de perceber o comportamento dos preços das ações no mercado ao longo de um determinado período, para com isso, terem subsídios suficientes para projetarem tendências comportamentais desenvolvidas pelos preços dessas ações no mercado, ou seja, buscam no passado resposta para dúvidas do futuro.

Para Fortuna (2011, p. 693) “[...] uma boa análise técnica não precisa fazer uma pesquisa dos fundamentos da empresa, pois o gráfico é a soma de todos os conhecimentos, esperanças e expectativas sobre uma determinada ação”. É isso que a diferencia da análise fundamentalista, que tem como base de pesquisa os fundamentos das empresas, o que engloba os fatores internos e externos que essa empresa possa estar sujeita no mercado.

A análise técnica deve fornecer aos seus usuários os melhores momentos para efetuarem a compra ou venda de ações no mercado. Os gráficos a serem construídos para se projetar o comportamento das ações no mercado por esse tipo de análise são:

- Gráfico de Linha – tem como função principal fornecer informações sobre a evolução do preço de uma ação em um determinado período;
- Gráfico de Volume – vai demonstrar qual o volume monetário das transações realizadas em determinado período ou o volume de ações negociadas;
- Gráfico de Barras – evidencia a evolução das cotações em um dado momento;
- Gráfico ponto-figura – contribui para orientar qual o momento certo para se comprar e vender ações no mercado;
- Gráfico *Candlesticks* – busca compreender o comportamento do mercado especialmente em curto prazo. Mostra o comportamento dos investidores nesse meio.

Em meio a um sistema econômico altamente competitivo e com diversos usos de técnicas para obter informações sobre o mercado financeiro e de capitais, torna-se indispensável, obter a informação verdadeira. E, isto traz muito mais chances de se sobressair nesse mercado, pois a informação na era onde tudo muda o tempo todo é uma arma que quando bem usada fornece todos os meios para ter sucesso.

As técnicas de avaliação das ações propiciam aos investidores posicionamento mais racional e eficiente dentro do mercado. Por meio de projeções do comportamento dos ativos financeiros no mercado. O uso isolado dessas técnicas é eficiente, mas quando são utilizadas de forma integrada podem formar uma ferramenta infalível na obtenção e utilização de informações sobre as ações e o próprio mercado.

2.10 Origem da Contabilidade no Brasil

Os primeiros registros do uso das técnicas contábeis no Brasil são datados do ano de 1500 com a chegada dos portugueses ao Brasil (PORTAL EDUCAÇÃO, 2014). No ano de 1870, é realizada a primeira regulamentação da profissão contábil através do Decreto Imperial nº 4.475, da ordem do então rei de Portugal o colonizador do Brasil Dom José.

Com isso a profissão contábil tornou-se a primeira profissão liberal regulamentada no Brasil. Em 1915 cria-se o Instituto Brasileiro de Contabilidade Fiscal. E em seguida na cidade de São Paulo surge a Associação dos Contadores e o Instituto Brasileiro de Contabilidade. Nesse embalo de firmamento da contabilidade, em 1924 acontece o 1º Congresso de Contabilidade no país.

No ano de 1930 é admitido o Decreto Federal nº20158 que regulamenta a profissão contábil e organiza o ensino comercial no Brasil. Ainda nesse mesmo ano é criado o primeiro curso de contabilidade.

De acordo Cotrin, Santos e Júnior (2012, p. 49) a utilização da contabilidade recebeu influência de duas das principais escolas contábeis do mundo.

No Brasil, a contabilidade teve influência tanto da escola italiana quanto da americana, sendo que a primeira foi a que influenciou inicialmente o país, porém foi na segunda que o Brasil baseou-se para formação da Lei das Sociedades por Ações, que ocorreu a partir da Resolução nº 220 e da circular nº 179 do BC e para a implantação do ensino acadêmico.

A introdução do uso das técnicas contábeis nas atividades desenvolvidas no Brasil pode ser evidenciada desde o processo de colonização do país, pelos portugueses. Tendo influência das duas principais escolas da área contábil do mundo a italiana e a americana.

Por influencia dessas duas vertentes da contabilidade o Brasil pode formular as Leis que sustentam as regras e diretrizes das sociedades por ações no país, sendo também nesse momento impulsionado o ensino das técnicas contábeis em universidades no território nacional.

2.10.1 A contabilidade como ferramenta de tomada de decisão no mercado financeiro

No uso de técnicas para avaliar o comportamento do mercado de ações tornam-se necessários, como forma de auxiliar os usuários das informações sobre determinado seguimento do mercado financeiro. E, a contabilidade como ferramenta de auxílio para conhecer o comportamento desse mercado, caracteriza-se como de fundamental importância para a análise técnica ou fundamentalista.

Tafarrel (2009, p. 18) menciona que “A informação tem papel central no mercado de capitais, atuando como instrumento de determinação dos preços de mercado das empresas”. De modo que, tais informações para serem úteis e aplicáveis devem ser verdadeiras e confiáveis para que o investidor do mercado de ações possa obter o máximo de possibilidades nesse mercado.

Segundo Neto (2004, p. 15) “Os mercados de capitais representam um ambiente no qual possam ser testadas as práticas contábeis, observando as alterações dos preços dos ativos em relação à divulgação das informações elaboradas pela contabilidade”.

A contabilidade é uma ferramenta que gera informações relevantes sobre as demonstrações contábeis das empresas para os usuários, internos ou externos. Nesse contexto a informação é uma ferramenta vital para a contabilidade, representa papel de destaque como afirmam Santana e Cassuce (2012). A contabilidade, acompanhando esse processo, ganhou um caráter positivo, ou seja, passou a ser vista com instrumento capaz de prever e explicar fenômenos, inclusive às relacionados ao mercado.

Ainda de acordo com Tafarrel (2009) a contabilidade tem por objetivo básico prover informações úteis aos vários modelos decisórios de seus usuários. Portanto, diante de todas essas informações pode-se constatar que a contabilidade através da análise das demonstrações contábeis das empresas, caracteriza-se como um instrumento informacional de grande utilidade que pode influenciar nos preços praticados no mercado e também no comportamento dos investidores.

Na sequência estrutural deste trabalho, tem-se no terceiro capítulo a apresentação das empresas selecionadas para o desenvolvimento desse estudo, a começar do processo histórico de criação, até o desenvolvimento em ordem cronológica dos acontecimentos e dos fatos.

3 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS

3.1 Processo histórico de criação do Magazine Luiza e das lojas Americanas por ordem cronológica

3.1.2 Magazine Luiza

O Magazine Luiza foi fundado em 16 de novembro de 1957, em Franca, no estado de São Paulo. Os principais produtos comercializados estão nos setores de móveis, eletrodomésticos, eletroeletrônicos, presentes, brinquedos, *hobby* e lazer, informática e telefonia. A comercialização desses produtos pode ser efetuada tanto em espaço físico ou virtual.

A empresa Magazine Luiza se destaca no mercado brasileiro com mais de 740 lojas em funcionamento em todo o país, localizadas em 16 estados da federação. Figurando assim entre as maiores empresas do Brasil.

- Em 1959 teve início o surgimento oficial de uma das maiores redes de varejo do Brasil, o Magazine Luiza. O nome foi escolhido através de concurso cultural promovido pela empresa em uma rádio local;
- O ano de 1966 foi marcado pelo processo de crescimento da empresa, que pode ser sentido de forma mais intensa com entrada dos sócios, o Sr. Wagner Garcia e a Sra. Maria Trajano Garcia, irmão de Luiza. E, com isso é implantada a primeira sede administrativa da empresa na cidade de Franca/SP;
- Em 1974 acontece a reinauguração da primeira grande loja de departamentos do Magazine Luiza com mais de 5.000m²;
- Dois anos depois, em 1976, Wagner Garcia Júnior, Luiza Helena Trajano e Onofre de Paula Trajano se juntam ao grupo. A sede administrativa da empresa é implantada no novo e imponente espaço o Escritório Central. Ainda nesse ano o Magazine Luiza realiza a aquisição da Loja Mercantil, que possuía filiais em Barretos, Igarapava e Franca/SP;
- No ano de 1981 o Magazine Luiza torna-se pioneira por implantar sistema de computação em suas lojas;
- E em 1983 a expansão da loja ultrapassa as fronteiras do estado de São Paulo, chegando ao estado de Minas Gerais;

- Passados três anos, em 1986, é inaugurado o primeiro Centro de Distribuição (CD), em Ribeirão Preto/SP, totalmente automatizado;
- Em 1991 foi criada a *Holding* Ltda, com o propósito de preparar o grupo para a expansão dos negócios. Logo, nova liderança assume o comando da rede, com Luiza Helena Trajano à frente;
- No ano de 1992 foi criado o primeiro modelo de comércio eletrônico do mundo, as Lojas Eletrônicas ou lojas virtuais;
- O Magazine Luiza, divulga o primeiro Balanço Financeiro auditado externamente, mesmo a empresa sendo de capital fechado, o que até então se trata de uma exigência necessária somente em empresas de capital aberto;
- Em 1998 o Magazine Luiza entra, pela primeira vez, na lista das melhores empresas para se trabalhar no Brasil, em pesquisa realizada pelo Instituto *Great Placeto Work* , publicado pela Revista *Exame* ;
- A criação do *site* magazineluiza.com, acontece em 1999, um dos gigantes do *e-commerce* brasileiro;
- Em 2001 acontece a criação da Financeira Luiza Cred, empresa formada da associação entre o Magazine Luiza e o Itaú/Unibanco, para ampliar a oferta de crédito aos clientes, com o uso do Cartão Luiza, Empréstimo Pessoal e Crédito Direto ao Consumidor (CDC);
- Inicia-se em 2003 a maior expansão da história da rede, com a aquisição das Lojas Líder, na região de Campinas/SP, e da rede Wanel, na região de Sorocaba/SP. Mais de 60 pontos-de-venda são integrados e um processo de transição de marca é iniciado;
- Em 2004 realiza-se a aquisição das Lojas Arno, no Rio Grande do Sul;
- E em 2005, são inauguradas as filias nos estados de Santa Catarina e Paraná, além do próprio Rio Grande do Sul, com a aquisição das Lojas Base, Kilar e Madol. Nesse ano, é realizada a inauguração histórica de 76 lojas simultaneamente;
- Os três centros de distribuição são inaugurados em 2006, em Caxias do Sul/RS, Contagem/MG e Navegantes/SC. Com simplicidade e simpatia, o Magazine Luiza posiciona-se entre as três maiores redes de comércio varejista do Brasil. E, recebe mais um sócio, o fundo internacional *Capital Group* , que escolhe anualmente apenas três empresas no mundo para investir;

- Em 2007 a empresa abre o maior e mais moderno Centro de Distribuição (CD) da América Latina, em Louveira/SP;
- No ano de 2008, de uma única vez, a empresa inaugura 44 lojas na cidade de São Paulo - um recorde no setor;
- Em 2009, Luiza Helena Trajano, Presidente do Magazine Luiza, é eleita para presidir o Instituto para Desenvolvimento do Varejo (IDV), uma iniciativa de empresários e presidentes das maiores empresas varejistas para representar o setor no Brasil, no biênio 2009-2010;
- Acontece em 2010, à aquisição das Lojas Maia, que possuía 141 lojas em nove Estados da Região Nordeste, um dos momentos mais importantes da história do Magazine Luiza;
- O Magazine Luiza em 2011 abre o capital da empresa. Com um custo inicial de investimento considerado baixo, revoluciona o mercado de ações e atrai uma grande participação de pessoas físicas, tornando-se uma das oito empresas mais populares na Bolsa de Valores do Brasil;
- E em 2012 pela primeira vez, o Magazine Luiza¹⁰ aparece entre as 50 marcas mais valiosas do Brasil. A empresa foi considerada a 23ª marca de maior valor no mercado, em *ranking* divulgado pela Revista IstoÉ Dinheiro em parceria com a *Brand Analytics/Milward Brown*, empresa de avaliação financeira;
- Em 2013 o site do Magazine Luiza foi eleito a ‘Loja Destaque em Inovação’ no 10º Prêmio Excelência em Qualidade Comércio Eletrônico B2C e conquistou seu décimo troféu Diamante. Foi premiado com o *Latin American Marketing Personality Awards 2013 (LAMP)*. O Lampa reconhece o trabalho de empresas e empresários latinos americanos e proporciona uma noção do desempenho econômico, social e de desenvolvimento do continente;
- E por fim, em 2014 o Magazine Luiza recebeu certificação como uma das 100 Melhores Empresas em Indicador de Desenvolvimento Humano e Organizacional (IDHO), prêmio concedido anualmente pela Revista Gestão & RH. Dentre outros por sua excelência no mercado.

¹⁰ Os dados referentes ao conteúdo da evolução histórica do Magazine Luiz está disponíveis em: <<http://www.magazineluiza.com.br/quem-somos/historia-magazine-luiza/>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

3.1.3 Lojas Americanas

As Lojas Americanas tem mais de 80 anos de atuação no mercado brasileiro. A empresa tem mais de 948 lojas em todo o território nacional e atua no mercado de comércio eletrônico, brinquedos, bomboniere, lingerie, CD's e DVD's.

- Em 1929 acontece a inauguração das Lojas Americanas em Niterói, no Rio de Janeiro, por John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger, norte-americanos de nascimento, sob o *slogan* “Nada além de dois mil réis”;
- No ano de 1940 a empresa promove abertura de seu capital e se torna uma sociedade anônima;
- Os sócios do Banco Garantia em 1982 assumem o controle da empresa;
- Em 1994 é formada a *Wal-Mart* Brasil S.A., que une Lojas Americanas S.A. e *Wal-Mart Store Inc.* – uma das maiores cadeias mundiais de varejo, com sede nos Estados Unidos;
- Acontece em 1998 a venda de 23 lojas de supermercado e concentração de investimentos em tecnologia e logística;
- E em 1999 é fundada a Americanas.com;
- No ano 2000 ha um aumento do capital da Americanas.com através da subscrição de novas ações. Estas ações corresponderam a uma participação de 33% do capital social da Americanas.com e foram negociadas no valor de US\$ 40 milhões;
- Em 2003 a aceleração do programa de expansão de lojas com a inauguração de 16 novos pontos-de-venda. Inauguração da *Americanas Express*, com o conceito de lojas menores, com oferta de produtos mais selecionados;
- No ano do crescimento orgânico, em 2004, foi aberto um número recorde de lojas, 35 no total e cinco delas no modelo *Express*;
- Em 2005 um ano de importantes realizações para maximizar o valor das Lojas Americanas, foi inaugurado 37 novas lojas, e a aquisição do canal de televisão e *site* de comércio eletrônico *Shoptime* realizada uma *joint venture* com o Banco Itaú, criando a Financeira Americanas Itaú – FAI, ou Americanas Taií;

- A expansão orgânica em 2006, inaugurando 45 novas lojas e criamos uma nova empresa, a B2W – Companhia Global do Varejo, produto da fusão entre a Americanas.com e o Submarino;
- Em janeiro de 2007, Lojas Americanas¹¹ anunciou a aquisição da BWU – empresa detentora da marca Blockbuster® no Brasil – e somou mais 127 lojas à sua rede. A Companhia estabeleceu ainda um novo recorde, inaugurando 50 lojas – 28 no modelo Tradicional e 22 no modelo Express, e reformou 107 lojas da BWU;
- As Lojas Americanas, em 2008, inauguram mais 58 lojas, distribuído em 18 Estados, considerado um recorde para a Companhia;
- E em 2009, a B2W iniciou sua expansão internacional, através da Ingresso.com no México;
- No ano de 2010 a Companhia inaugurou 70 lojas, atingindo as expectativas previstas para aquele ano (entre 60 e 70 lojas). E, a B2W continuou sua expansão internacional, com a Ingresso.com, chegando a cinemas da Argentina e do Chile;
- Foram inauguradas em 2011, 90 novas lojas, um novo recorde para a companhia. Neste mesmo ano, realizou o maior investimento da sua história, participando com R\$ 644 milhões no aumento de capital realizado pela B2W e investindo R\$350 milhões nas Lojas Americanas, com ênfase em: expansão, reforma da rede de lojas e atualização tecnológica;
- Em 2012 no terceiro ano do programa "Sempre Mais Brasil", a Companhia inaugurou mais 111 lojas, ampliando sua participação em 254 cidades em todo o país, totalizando 25 estados mais o Distrito Federal;
- E em 2013, acontece a conclusão do programa de expansão orgânica "Sempre Mais Brasil – 80 Anos em 4!". A companhia passa a operar 856 lojas espalhadas por 297 cidades, em 25 estados mais o Distrito Federal.

Portanto, fica evidenciado de forma hierárquica o processo histórico de criação e evolução das duas empresas em estudo neste trabalho. E, demonstrados cronologicamente os principais fatos que contribuíram para o processo de crescimento e evolução dessas empresas no mercado financeiro e econômico do Brasil.

¹¹ Os dados referentes ao conteúdo da evolução histórica das Lojas Americanas estão disponíveis em: <<http://ri.lasa.com.br/a-empresa/linha-do-tempo>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

4 METODOLOGIA

Esta etapa do trabalho esta dividida em cinco partes que fazem referencia a classificação quanto à forma de abordagem do problema, classificação quanto aos objetivos, classificação quanto aos procedimentos técnicos utilizados para o desenvolvimento do trabalho, classificação quanto ao método de abordagem e o universo e amostra da pesquisa.

4.1 Classificação quanto à forma de abordagem do problema

Quanto à abordagem do problema, este estudo é tipificado como quantitativo, pois foram aplicados métodos matemáticos e estatísticos no processo de coleta e de análise dos dados, com o propósito de evidenciar as tendências comportamentais das cotações negociadas no mercado financeiro brasileiro de ambas as empresas em estudo de forma comparativa.

Como esclarece Beuren (2006, p. 92) “a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados”. Para Moresi (2003, p. 64) a “pesquisa quantitativa é especialmente projetada para gerar medidas precisas e confiáveis que permitam uma análise estatística”.

Para Gil (2009, p. 88) “os documentos estatísticos, por sua natureza, conduzem a análise quantitativa”. Como afirma Moresi (2003, p. 64) “Ela também é usada para medir um mercado, estimar o potencial ou volume de um negócio e para medir o tamanho e a importância de segmentos de mercado”.

Baptista e Cunha (2007, p. 170) mencionam que a pesquisa quantitativa “[...] traz para o universo dos números opiniões e informações oriundas da coletada de dados para em seguida se chega a uma conclusão.” Nesta perspectiva, esse trabalho, faz uso da análise quantitativa ao investigar os movimentos de tendência do mercado, e, quantificar qual empresa apresenta melhor desempenho para o período analisado.

Buscou-se nos endereços eletrônicos do Magazine Luiza, das Lojas Americanas, BM&FBOVESPA, Uol Economia e *Investing*, os dados necessários no que tange aos preços e volume das ações, quanto ao valor de abertura, máximo, mínimo e de fechamento das cotações das empresas no mercado financeiro por dia.

4.2 Classificação quanto aos objetivos

Quanto aos objetivos o estudo tem como foco demonstrar como ocorre o processo de valorização das ações de uma empresa inserida no novo mercado e outra no mercado tradicional, segundo as regras e disposições da BM&FBovespa entre os anos de 2011 a 2014. Adotou-se essa delimitação temporal devido ao tempo que essas empresas atuam no mercado financeiro brasileiro, sendo que as Lojas Americanas atua no mercado financeiro de ações desde 02/05/2011.

A análise dos dados¹² coletados se deu por meio da aplicação da análise técnica das ações, com o auxílio do programa computacional *Excel*[®] 2013. E os resultados estão apresentados em gráficos de: linha, volume e barras.

Estapesquisa se caracteriza como um estudo exploratório, pois proporciona ao pesquisador desenvolver um conhecimento mais aprofundado sobre o tema em estudo. Segundo Moresi (2003, p. 9) “A investigação exploratória é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. É, normalmente, o primeiro passo para quem não conhece suficientemente o campo que pretende abordar”.

Neste tipo de pesquisa é cabível o levantamento bibliográfico, para Marconi e Lakatos (2007, p. 185) a pesquisa bibliográfica condiciona uso de “fontes secundárias, abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros etc”.

Esta pesquisa ainda pode ser caracterizada como descritiva, pois busca evidenciar e descrever as principais características da população ou dos fenômenos em estudo. Esse tipo de pesquisa permite o estudo sobre o conteúdo existente sobre o tema proposto, e numa segunda etapa faz-se o tratamento dos dados e das informações coletadas com objetivo de alcançar os resultados que se pretende analisar e obter com isso as respostas aos objetivos gerais e específicos do estudo.

4.3 Classificação quanto aos procedimentos técnicos

¹² Os dados analisados foram coletados por meio dos links (<http://ri.magazineluiza.com.br/Show/Quotes-and-Charts?wh9EwWbtJFQE0quFRkug0A>), (<http://cotacoes.economia.uol.com.br/acao/cotacoeshistoricas.html?codigo=mglu3.SA&beginDay=1&beginMonth=1&beginYear=2014&endDay=31&endMonth=12&endYear=2014&page=13&size=20>) e <http://br.investing.com/equities/lojasameric-on-historical-data>. Onde estão disponíveis todas as informações necessárias sobre as empresas listadas na bolsa de valores.

Os procedimentos técnicos utilizados na coleta de dados para o desenvolvimento deste estudo se caracterizam como bibliográfico, documental e estudo de caso. Segundo Marconi e Lakatos (2007, p.185) a pesquisa bibliográfica tem como objetivo “colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto.” Ou seja, busca fornecer ou pesquisador o máximo de conteúdo sobre o tema, e, torná-lo familiarizado com o assunto que se deseja pesquisar.

É de caráter documental, pois a coleta de dados se deu com base em pesquisas em documentos escritos ou não, denominados de fontes primárias. Estas podem ser feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois. (MARCONE; LAKATOS, 2007).

Beuren (2006) considera dois tipos de documentos ou fontes: os primários que são aqueles que não passaram por um tratamento analítico; e, os secundários que de alguma forma já passaram por uma análise, são eles: relatórios de pesquisa, relatórios de empresas, tabelas estatísticas, entre outras.

E se enquadra ainda como um estudo de caso, pois proporciona ao pesquisador um estudo de forma aprofundada dos objetivos que guiam o estudo, e isto possibilita uma maior amplitude e detalhamento do assunto pesquisado.

Para a aplicação da análise técnica comparativa se faz necessário à coleta de dados das projeções das ações dos anos de 2011 a 2014, das duas empresas estudadas. Os dados necessários para a execução da análise foram coletados e analisados de acordo com os procedimentos técnicos necessários para a análise técnica das ações.

Os dados foram submetidos e aplicados as seguintes análises: gráfico de linha, gráfico de volume, gráfico de barras e gráfico *candlesticks*. A fim de prever da melhor maneira possível o comportamento futuro dos preços das ações no mercado.

4.4 Classificação quanto ao método de abordagem

O método de abordagem do tema em estudo é indutivo. Indutivo por que parte do princípio do estudo de dados particulares e suficientemente constatados, com objetivo de se evidenciar uma verdade geral ou universal, não contidas nas partes examinadas (MARCONE; LAKATOS, 2008).

Método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros –, traçando o caminho a ser seguindo, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista (Ibid., 2008, p. 83).

4.5 Universo e amostra da pesquisa

O universo da pesquisa é composto por duas empresas: Magazine Luiza, listada no Novo Mercado; e Lojas Americanas, listada no Mercado Tradicional. As empresas pertencem ao mesmo seguimento econômico, segundo critérios definidos pela BM&FBovespa.

Segundo Fábio Apolinário (2004) citado por Santos (2014, p. 1) “entende-se por população ou universo em uma pesquisa de natureza teórico-empírica, um grupo de pessoas, objetos ou eventos que possui um conjunto de características comuns que o definem”.

Neste estudo foi utilizada uma amostra de dados probabilísticos, que mostram todo o comportamento histórico das cotações das empresas, ou seja, dados passados das duas empresas no mercado de ações que serviram de parâmetros para aplicação da análise técnica de ações, a fim de, criar tendências sobre o comportamento futuro dessas cotações, o que possibilitará um melhor conhecimento acerca do desempenho financeiro dessas empresas.

Amostra estudada foi selecionada da seguinte maneira:

- O processo de seleção das duas empresas teve como critérios de escolha o perfil de atuação no mercado brasileiro, visto que atuam no mesmo seguimento econômico;
- As duas companhias estão inseridas na BM&FBovespa em seguimento de listagem diferentes, o que proporciona efetuar a comparabilidade entre as duas;
- Os dados necessários à aplicação do estudo estão disponíveis nos endereços eletrônicos do Magazine Luiza, das Lojas Americanas, BM&FBovespa, Uol Economia e *Investing*;

- As principais informações coletadas foram: dados sobre a companhia; cotações; dados econômico-financeiros; posição acionária; ações em circulação no mercado; composição do capital social.

5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

5.1 Análise gráfica de linhas

O Gráfico 1 evidencia a evolução histórica do preço das ações no mercado ao longo do tempo, da empresa Magazine Luiza. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal período.

Gráfico 1 Linha de tendência total - Magazine Luiza



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

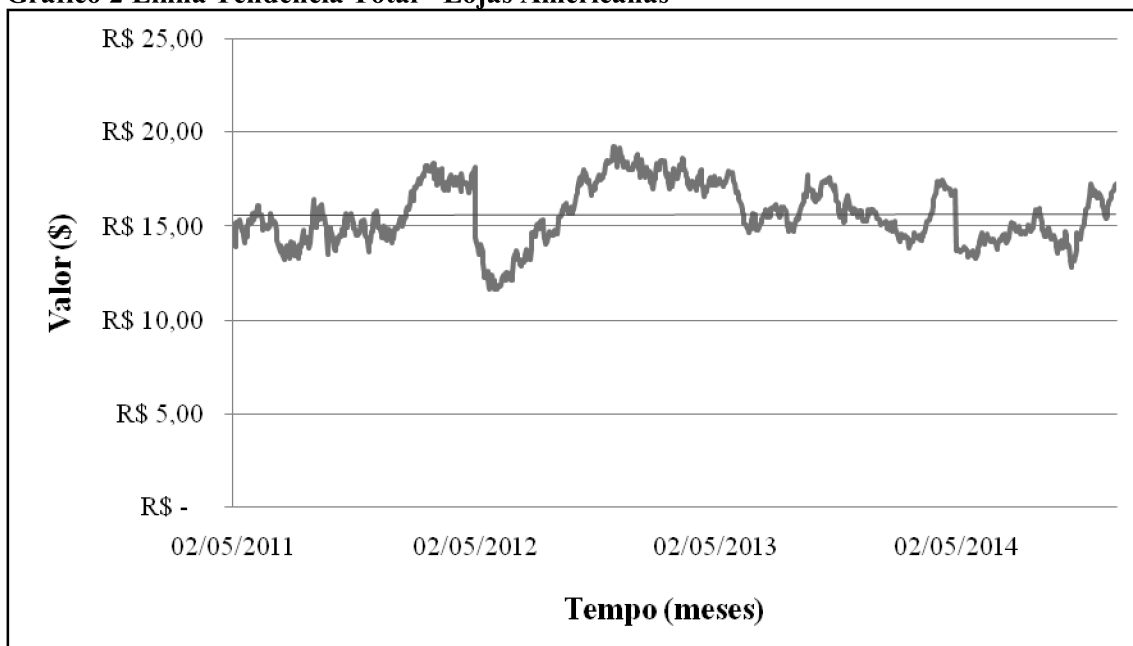
Observa-se o processo de tendência das cotações do Magazine Luiza em todos os períodos analisados. A empresa apresenta tendência de baixa gradativa nos preços de suas cotações ao longo do tempo. Essa tendência de baixa se intercala com momentos de alta dos preços das ações no mercado. Verifica-se ainda, que durante todo ano de 2011 o cálculo médio acumulado do preço de abertura das cotações da empresa foi de R\$ 12,76.

Em 2012 a média apresenta tendência de queda e as ações foram negociadas no mercado em média pelo preço de R\$ 10,36. No ano de 2013 o preço médio de negociação das ações no mercado foi marcado por uma tendência de queda mais representativa, com o preço médio das ações negociadas de R\$ 7,90.

Nota-se ainda que em 2014, acontece uma melhora na tendência de queda nos preços de abertura das ações do Magazine Luiza, embora o mercado tenha continuado em queda com uma média anual de R\$ 7,77 nos preços das ações negociadas.

O Gráfico 2 mostra a evolução histórica do preço das ações no mercado ao longo do tempo, das Lojas Americanas.

Gráfico 2 Linha Tendência Total - Lojas Americanas



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Nota-se que o período que vai de 02/05/2011 a 23/12/2011 manteve uma tendência mais constante; entre os dias 31/01/2012 e 18/04/2012 a empresa obteve uma tendência de alta no preço das ações no mercado; enquanto que no dia 03/05/2012 a 22/08/2012 apresenta tendência de baixa; e se recupera em 04/10/2012 com uma tendência de alta que perdura até 14/05/2013.

No resto do ano de 2013 e 2014 as cotações da empresa se mantêm mais constante no mercado, com momentos de tendências de alta e baixa no mercado. Observa-se que a média anual dos preços das cotações da empresa na abertura das negociações no mercado em 2011 valia R\$ 14,71 em média. Entretanto, no ano seguinte, em 2012 essa média anual obteve um crescimento e as ações da empresa chegaram a ser comercializadas na bolsa pelo valor médio de R\$ 15,90.

Em 2013 percebe-se tendência de crescimento sobre o preço das cotações das ações, com preço de comercialização à R\$ 16,65. No ano de 2014 acontece tendência de

baixa no preço médio anual de abertura das cotações, com o preço médio das ações comercializadas pela a empresa de R\$ 14,94.

Infere-se que as empresas, Magazine Luiza e Lojas Americanas, ao longo do período analisado alcançaram momentos variados e intercalados de baixa e de alta no processo de evolução dos preços das ações, e, desempenho no mercado financeiro brasileiro.

Percebe-se que o Magazine Luiza no ano de 2011 manteve a evolução de suas ações no mercado mais equilibrada. Esse processo de equilíbrio vai até o dia 30/06/2011 quando a empresa apresenta uma tendência de baixa na evolução dos preços de suas ações no mercado. Essa queda persiste até o dia 06/02/2012 quando a empresa mantém tendência de alta e baixa mais acentuada.

Nota-se também, que a empresa consegue manter equilíbrio mais consistente a partir do dia 15/08/2012, ao esboçar tendências de alta nos preços de suas ações negociados ao valor de R\$12,13. Esse momento de certo equilíbrio nos preços durou pouco tempo, e a empresa passa a apresentar forte tendência de queda até o fim do ultimo período analisado.

Quanto as Lojas Americanas, verifica-seo processo de evolução dos preços de suas ações mais equilibrado, quando comparado ao Magazine Luiza, para o mesmo período analisado. Neste sentido, percebe-se que a evolução dos preços das ações no mercado, se mostra mais satisfatório, com o preço médio no valor de R\$ 15,00 com tendências de alta e de baixa em todo o período.

As Lojas Americanas consegue manter no mercado ações bem mais valorizadas do que o Magazine Luiza. E apresenta um desempenho bem mais satisfatório que a outra companhia, no que tange à evolução das ações no mercado ao longo tempo. Enquanto que, o Magazine Luiza mostra linha de tendência progressiva de queda com leves e curtas tendências de alta, mais nada que possa proporcionar uma melhora evidente e duradoura.

5.2 Análise gráfico de linha em tendência

O Gráfico 3 mostra a evolução histórica do preço das ações no mercado ao longo do tempo (em dias) do Magazine Luiza.

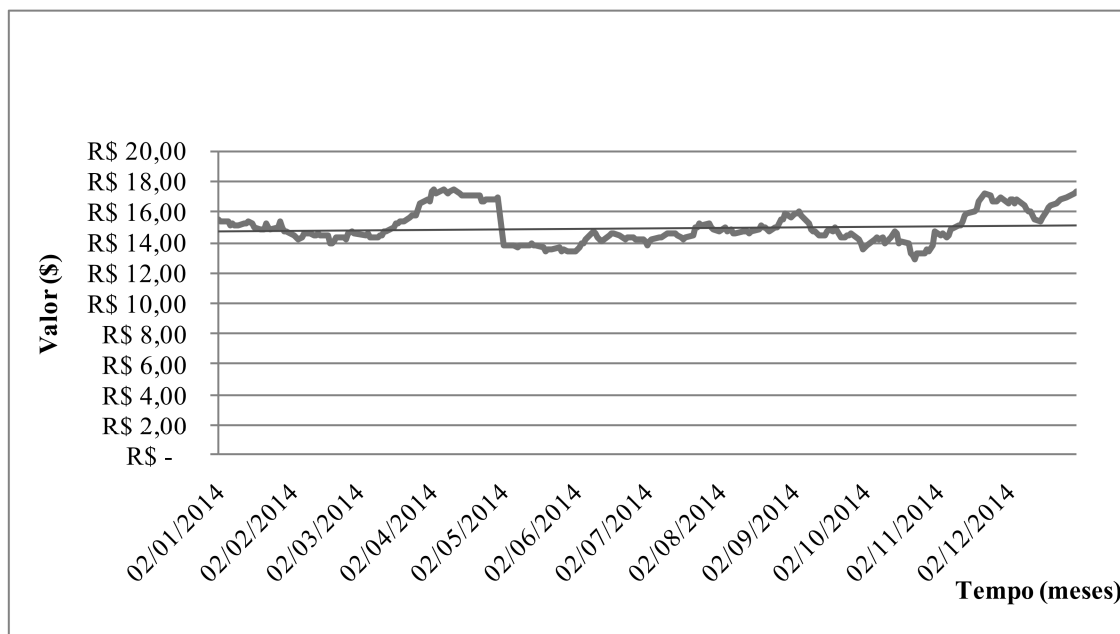
Gráfico 3 Linha das Ações - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Identifica-se que a linha dos preços das ações do Magazine Luiza, em 2014, apresenta tendência progressiva de crescimento, quando comparada aos preços das ações da empresa negociadas nos meses de janeiro a dezembro. A companhia apresenta variações nas cotações com ondas de baixa e alta dos preços das ações negociadas no mercado.

Observa-se uma tendência de evolução do preço das cotações da empresa mais estável e equilibrada entre os meses de maio e junho; e volta a se manter estável nos meses que se segue, até o final de dezembro.

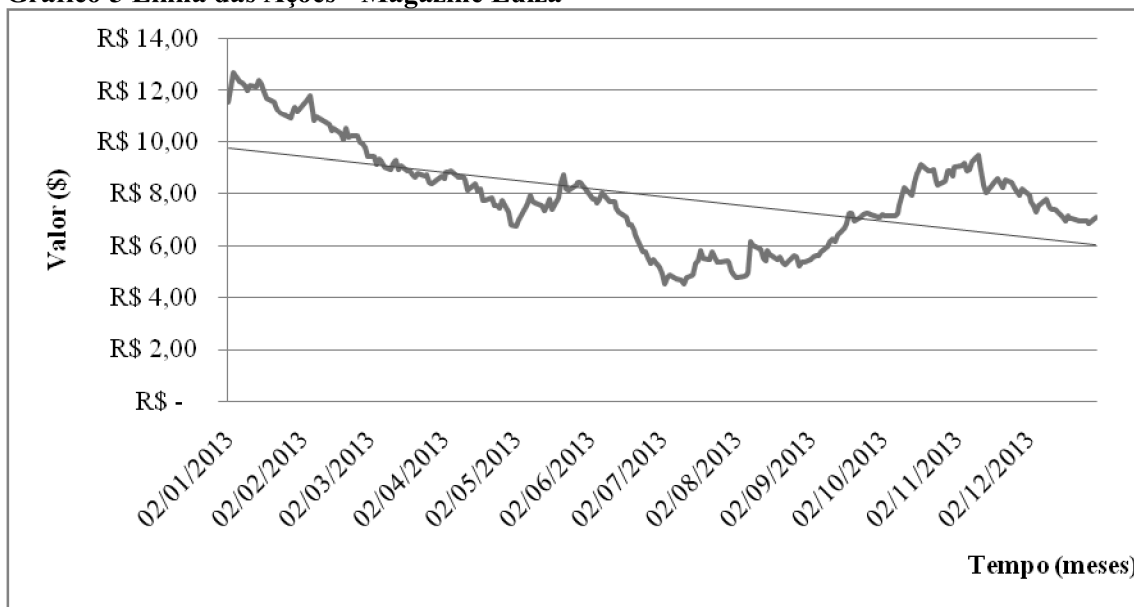
No Gráfico 4 tem-se o registro da evolução dos preços das cotações ao longo do tempo (em dias), das Lojas Americanas.

Gráfico 4 Linha das Ações - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Observa-se uma tendência progressiva de baixa nos preços das cotações de janeiro a maio; em junho vê-se uma pequena alta, o que persiste por pouco tempo, considerando-se que no mês de junho ha outra tendência de baixa e que perdura até outubro, quando nesse mesmo mês já se pode evidenciar uma tendência de alta nos preços das cotações da empresa com uma leve tendência de baixa nos últimos dias de dezembro.

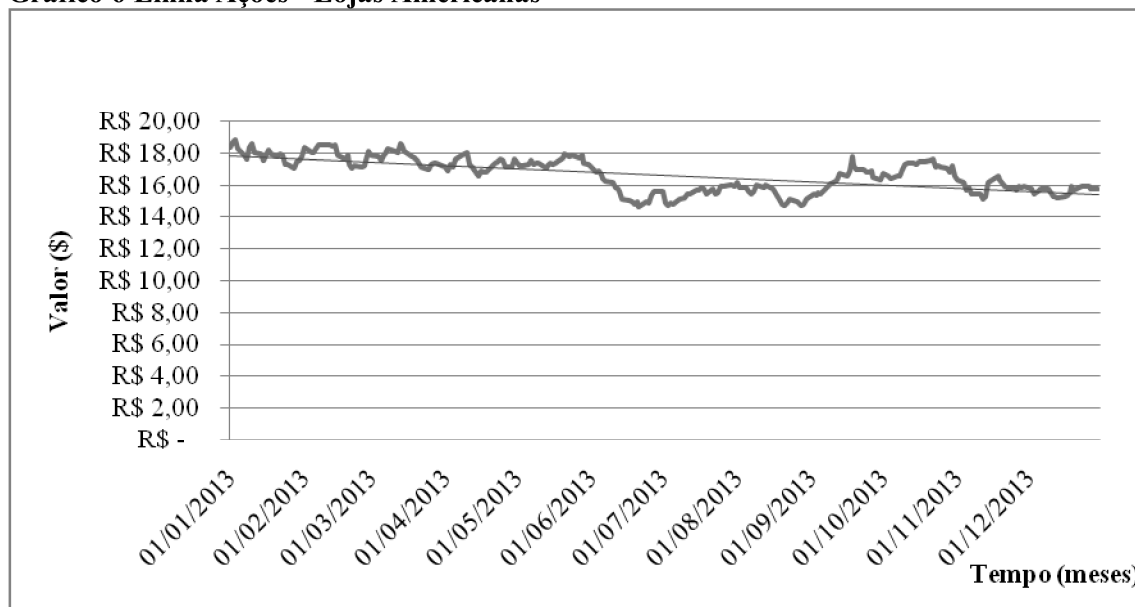
O Gráfico 5 apresenta o registro da evolução das preços das cotações da empresa Magazine Luiza ao longo do tempo. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal do período analisado.

Gráfico 5 Linha das Ações - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

As Lojas Americanas se manteve relativamente estável com um pouco de tendência de baixa nos meses de janeiro a junho. No final do mês de junho, nota-se tendência de baixa no preço das ações, isto permanece até outubro; no final desse mesmo mês tem-se uma tendência de alta até novembro; e em dezembro verifica-se tendência de estabilidade conforme observada no início do ano.

No Gráfico 6 evidencia o registro da evolução dos preços das cotações da empresa Magazine Luiza. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal no período analisado.

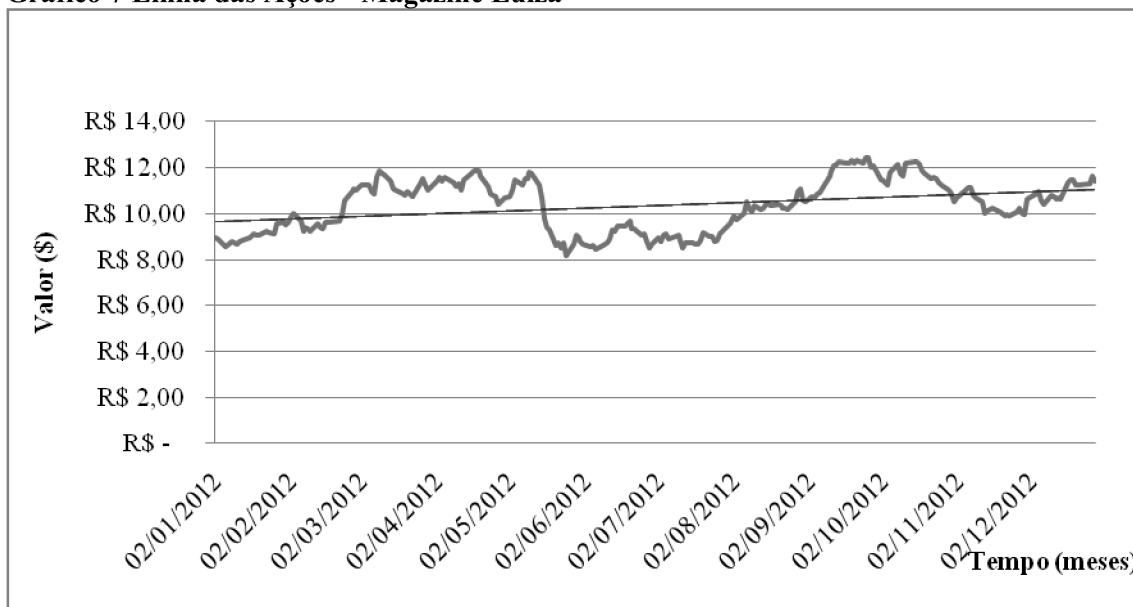
Gráfico 6 Linha Ações - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que em 2013, o Magazine Luiza se manteve linha de tendência com variações de alta e baixa durante todo o ano. Em janeiro, verifica-se tendência de baixa e uma leve alta em fevereiro, que persiste até junho. Nesse mesmo mês, revela-se uma tendência de baixa que segue até o dia 02/08.

Em agosto, a empresa mostra uma melhor situação com tendência de alta até o dia 15/10; no mesmo mês a empresa passa a ter uma tendência de baixa no mercado que vai até o dia 12/12, momento em que nesse mesmo mês a empresa apresenta uma leve tendência de alta nos preços de suas ações no mercado financeiro.

O Gráfico 7 demonstra o processo de evolução nos preços atingidos no mercado das cotações da empresa Magazine Luiza ao longo do tempo. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal no período analisado.

Gráfico 7 Linha das Ações - Magazine Luiza

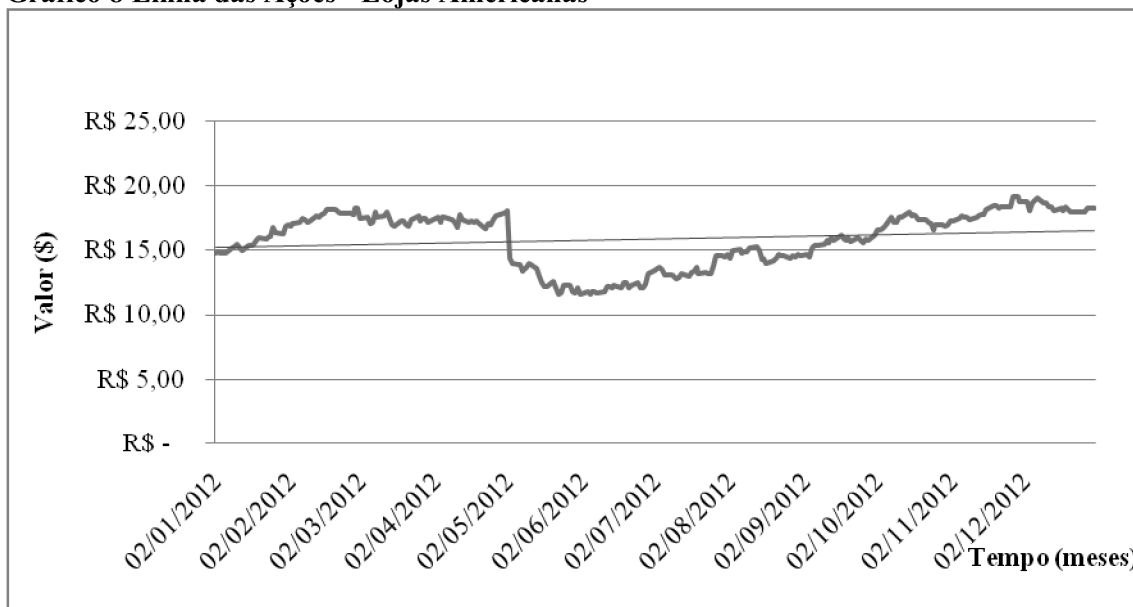
Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

No ano de 2012 o Magazine Luiza se manteve oscilando entre tendências de alta e de baixa durante todo o ano. No início do ano verifica-se uma tendência de baixa em janeiro, com uma leve alta em fevereiro que permanece até junho; até 02/08 percebe-se uma tendência de baixa.

Em agosto a empresa apresenta tendência de alta no mercado financeiro em relação ao preço de suas cotações, que perdura até o dia 15/10; ainda em agosto, a empresa alcança uma tendência de baixa no mercado que vai até o dia 12/12; quando nesse mesmo mês apresenta uma leve tendência de alta nos preços de suas ações.

Nota-se que as Lojas Americanas quando analisado no mesmo período mostram uma tendência de alta nos preços das cotações no mercado, essa tendência de alta pode ser verificada no início do mês de janeiro e vai até o dia 30/04. Ainda no mês de abril demonstra uma forte tendência de baixa nos preços das ações até o 03/09. Nos meses seguintes até o fim do ano de 2012 percebe-se uma tendência de alta nos preços das cotações da empresa no mercado.

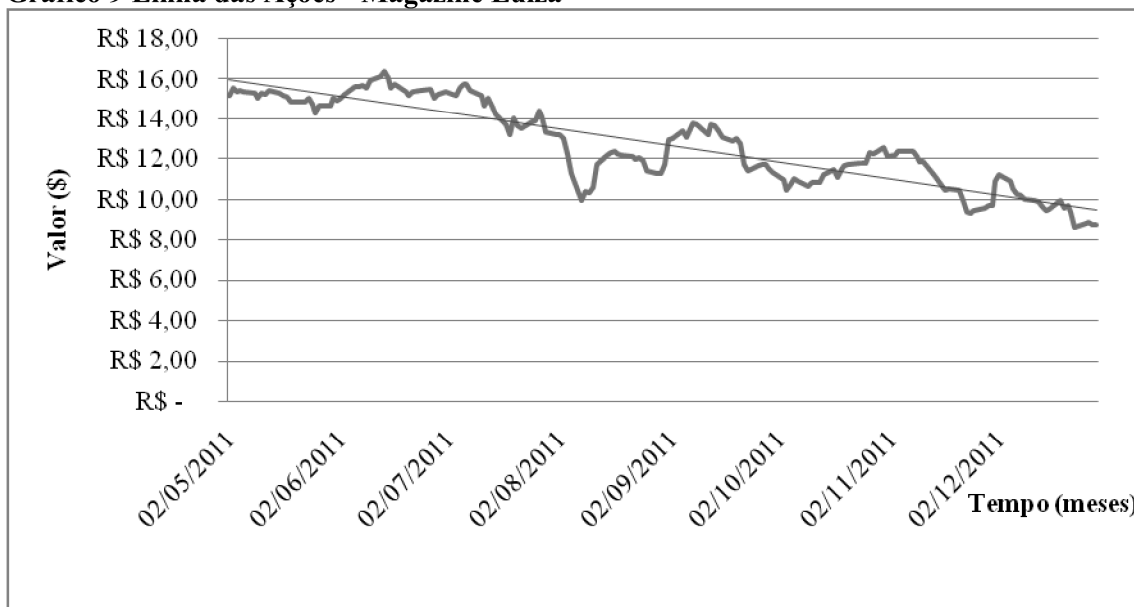
No Gráfico 8 é demonstrado o processo de evolução dos preços das cotações da empresa, Lojas Americanas. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal no período analisado.

Gráfico 8 Linha das Ações - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se que o desempenho dos preços das cotações das Lojas Americanas, se manteve relativamente estável durante todo o ano, com pequenas oscilações de baixa no dia 07/07 até o dia 10/08. Ainda no mês de agosto a empresa começa a expressar uma tendência de alta nos preços de suas ações, e, essa tendência pode ser sentida até o dia 19/09. E, nos meses seguintes de setembro a dezembro o preço das cotações da empresa se mantém relativamente estável no mercado.

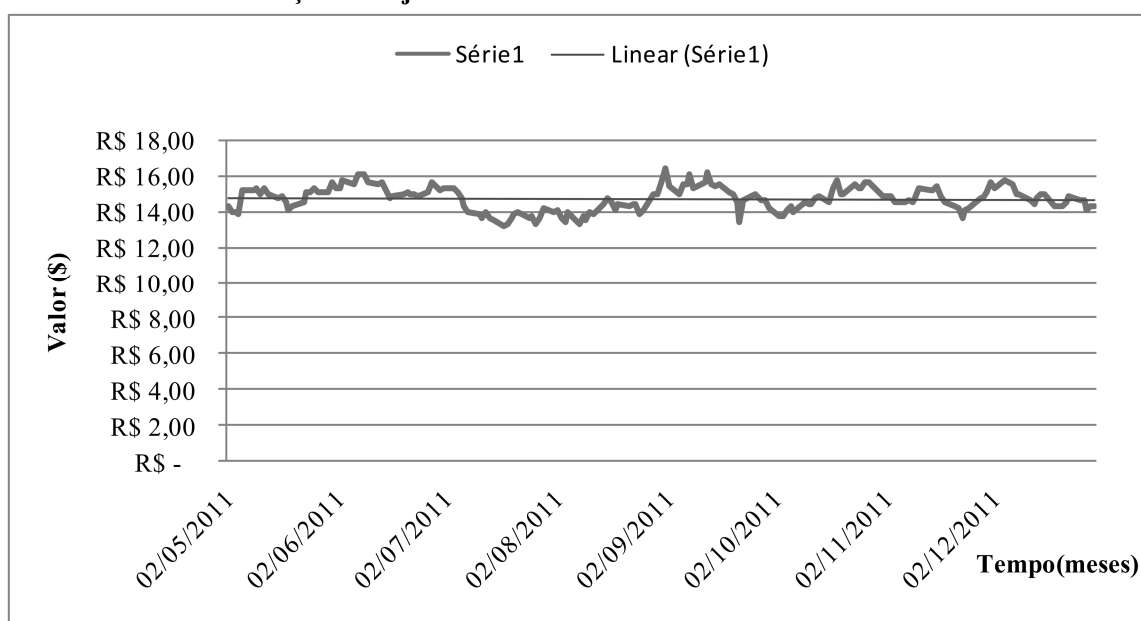
O Gráfico 9 apresenta as informações relativas ao processo de evolução das cotações da empresa Magazine Luiza no mercado ao longo do tempo. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal no período analisado.

Gráfico 9 Linha das Ações - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Observa-se que o ano de 2011, para a empresa Magazine Luiza não foi tão bom. Os preços de negociação de suas cotações no mercado financeiro sofrem uma forte e gradativa tendência de baixa no mercado financeiro brasileiro.

O Gráfico 10 apresenta os dados relativos ao processo de evolução nos preços das cotações no mercado da empresa, Lojas Americanas. No eixo vertical estão os valores dos preços unitários das cotações e no eixo horizontal no período analisado.

Gráfico 10 Linha das Ações - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se que as Lojas Americanas obtiveram maior êxito com relação aos preços das suas ações negociadas no mercado financeiro brasileiro. O ponto máximo de alta no preço das ações acontece, em 2011, no dia 11/04 com os preços negociados à R\$17,42; e o valor mínimo foi verificado no dia 22/10, ao preço de R\$13,14 por ação negociada. Com isso no mesmo período o Magazine Luiza obteve seu máximo no dia 04/07 com valor de R\$ 9,44 e o seu mínimo foi de R\$ 5,70 no dia 14/03.

No ano de 2013 as Lojas Americanas, alcançam seu ponto máximo com relação aos preços de suas ações no dia 03/01 com um valor de R\$ 18,80; e mínimo de R\$ 14,64 no dia 21/06. Em contrapartida o Magazine Luiza nesse mesmo ano obteve o preço máximo negociado a R\$ 12,71 no dia 04/01; e o preço mínimo foi evidenciado no dia 08/07 no valor de R\$ 4,72.

No ano de 2012 as Lojas Americanas negociam no dia 27/11, ações ao preço máximo de R\$ 19,22; e no dia 23/05, o preço mínimo negociado atinge R\$ 11,64. O preço de negociação das ações do Magazine Luiza nesse ano alcança valor máximo verificado no dia 21/09 de R\$ 12,33; e seu mínimo nesse ano foi de R\$ 8,51 no dia 23/05.

Em 2011 o preço máximo das ações negociadas pelas Lojas Americanas, no dia 13/09 corresponde a R\$ 16,15; e o preço mínimo foi de R\$ 13,19 no dia 18/07. Quanto ao Magazine Luiza nesse o preço máximo das ações no dia 14/06 corresponde a R\$ 16,43 e o preço mínimo foi de R\$ 8,64 no dia 23/12.

No Quadro 1 tem-se as informações relativas aos preços que as ações foram negociadas no mercado pelas empresas, em valores máximos e mínimos que as ações atingiram no mercado a cada ano.

Quadro 1. Dinâmica dos Preços das Ações das Empresas

MAGAZINE LUIZA			LOJAS AMERICANAS	
Ano	Máximo (\$)	Mínimo (\$)	Máximo (\$)	Mínimo (\$)
2014	9,44	5,70	17,42	13,14
2013	12,71	4,72	18,80	14,64
2012	12,33	8,51	19,22	11,64
2011	16,43	8,64	16,15	13,19

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se os preços alcançados pelas ações do Magazine Luiza no mercado tendo seu ponto máximo no valor de suas ações negociadas no ano de 2011 quanto foi verificado o valor de R\$ 16,43 por ações negociadas e tendo seu valor mínimo negociado em 2013 com o valor de R\$ 4,72 por ação.

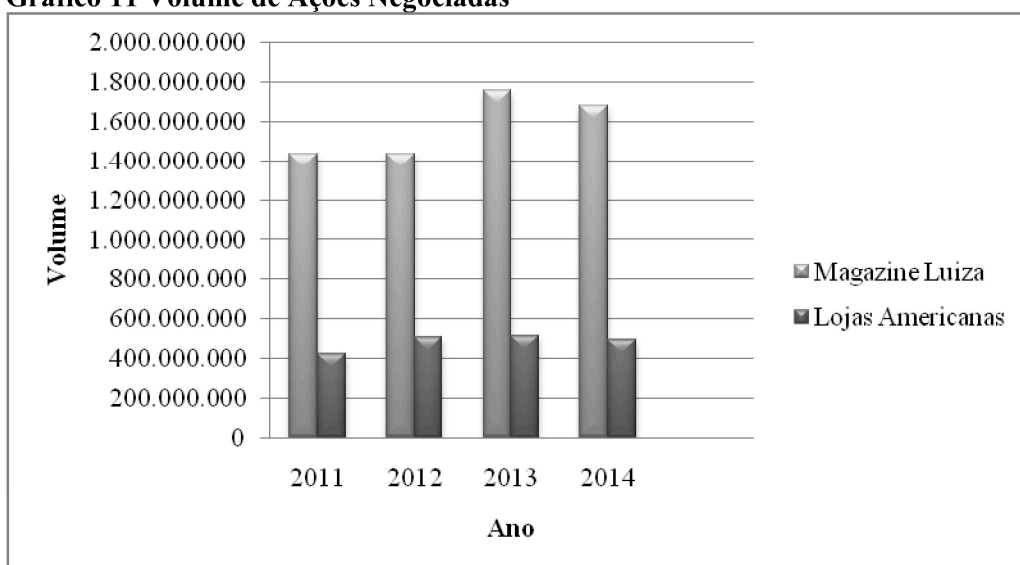
As Lojas Americanas apresenta uma dinâmica de maior alta com relação aos preços quando comparada aos preços de negociação efetuados pelo Magazine Luiza no mesmo período. Observa-se, que as Lojas Americanas alcançaram o seu valor máximo, em 2012, de R\$ 19,22 por ação; eo valor mínimo de negociação de R\$ 11,64.

5.3 Análise gráfico volume das ações

Este tipo de gráfico tem como finalidade demonstrar qual o volume de ações foi negociado no mercado ou o volume em valor monetário que as transações efetuadas atingiram em um determinado período. Sendo que para sua construção são utilizados dois eixos: no eixo vertical estão os dados que representam os volumes de negócios efetuados em certo período de tempo; e no eixo horizontal tem-se o tempo em que foram realizadas essas negociações no mercado.

O Gráfico 11 demonstra o volume total de ações negociadas no mercado financeiro brasileiro das empresas Magazine Luiza e Lojas Americanas a longo do período analisado (2011-2014).

Gráfico 11 Volume de Ações Negociadas



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se que o volume médio de ações negociadas pelo Magazine Luiza em 2011 foi de 1.436.845.450. Enquanto que nesse mesmo período o volume médio de ações das Lojas Americanas foi de 421.310.125.

Em 2012 o Magazine Luiza somou um volume médio anual de ações negociadas corresponde à 1.436.675.375, ou seja, houve uma tendência leve de baixa no volume de ações negociadas no mercado. E, as Lojas Americanas somou um total médio de volume de ações negociadas de 509.853.900, o que provocou tendência de alta quanto ao volume de ações negociadas no mercado.

O Magazine Luiza em 2013 elevou seu volume de ações negociadas ao máximo de 1.757.249.451 negócios feitos. E, as Lojas Americanas obteve uma tendência de alta com relação ao volume de negociação de suas ações no mercado, ao atingir 512.911.500 das ações negociadas.

E, em 2014 o Magazine Luiza mostra tendência leve de baixa no volume de ações negociadas no mercado, quando comparado ao ano anterior. O volume negociado de ações da empresa no mercado nesse ano foi de 1.679.761.750. As Lojas Americanas apresenta tendência de alta no ano anterior, e no ano de 2014 acontece tendência de baixa no volume de ações negociadas no mercado. Nesse ano a empresa efetuou um volume de negócios de 493.189.700.

Inferre-se que em relação ao volume de ações negociadas no mercado financeiro, nos períodos analisados, o Magazine Luiza obteve resultado um total de 6, 310, 541, 026 bilhões de ações negociadas, e, as Lojas Americanas atingiu um volume total de 1, 937, 265, 225 bilhões de ações negociadas no mercado no mesmo período.

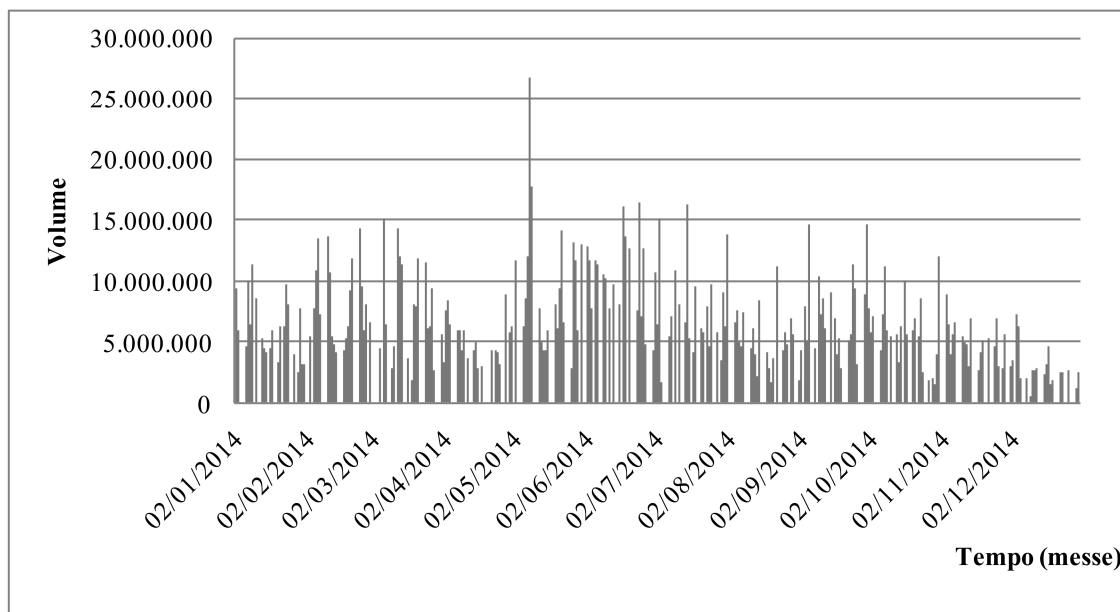
No Gráfico 12 têm-se o volume das ações que foram negociadas por dia no mercado pelas Lojas Americanas por dia no ano de 2014.

Gráfico 12 Volume de Ações Negociadas - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Identifica-se que as Lojas Americanas alcançaram um volume maior de ações negociadas em 2014, no dia 15/10, ao atingir o volume de 7.766,800 ações negociadas no mercado; e o menor volume ocorreu no dia 17/02 com um total de 578.800 ações negociadas. As Lojas Americanas obteve um volume maior de ações negociadas no dia 15/10, ao alcançar 7.766,800; nesse ano o menor volume negociado ocorreu no dia 17/02 com um total de 578.800 ações negociadas.

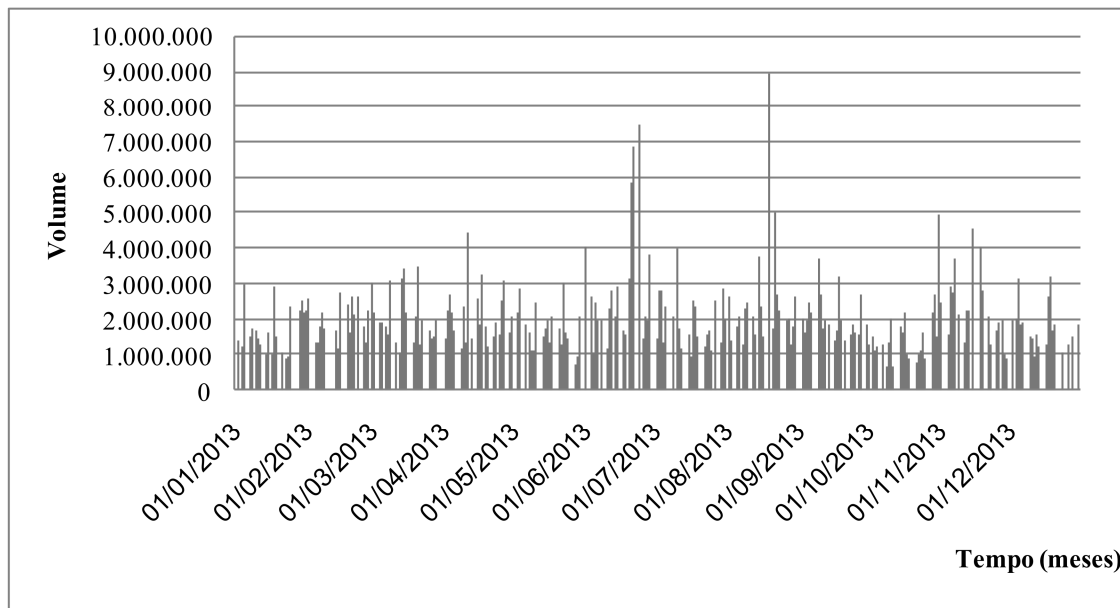
O Gráfico 13 mostra o volume das ações que foram negociadas por dia no mercado do Magazine Luiza.

Gráfico 13 Volume de Ações Negociadas - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Quando comparadas, percebe-se que no ano de 2014, o Magazine Luiza somou seu maior volume de ações negociadas no dia 08/05 com um total de 26.856,644; e o seu menor volume anual ocorreu no dia 09/12 com 479.852 ações negociadas no mercado.

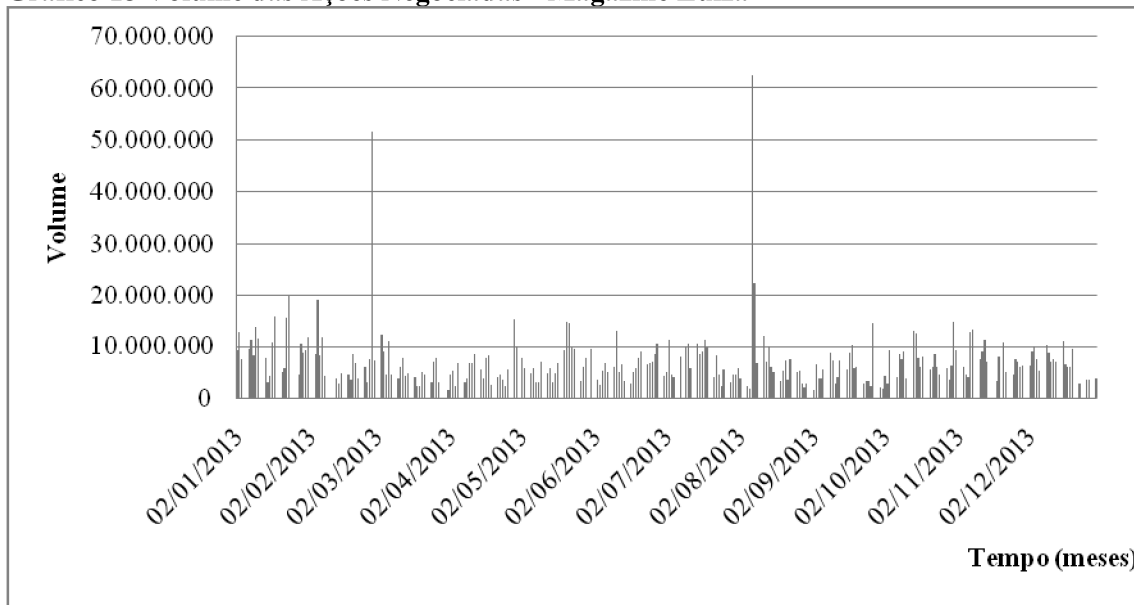
O Gráfico 14 expõe os dados com relação ao volume das ações que foram negociadas no mercado pelas Lojas Americanas.

Gráfico 14 – Volume das Ações Negociadas - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Identifica-se que no ano de 2013 as Lojas Americanas acumulou seu maior volume de ações negociadas no dia 19/08 com um total de 8.977,900; e o menor volume foi sentindo no dia 11/10 com um total de 697.100 ações negociadas.

No Gráfico 15 tem-se demonstrado o volume das ações que foram negociadas pelo Magazine Luiza no período em análise.

Gráfico 15 Volume das Ações Negociadas - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Constata-se que em 2013, no dia 07/08, o volume máximo de ações negociadas pelo Magazine Luiza alcançou um total de 62.516,608; e somou um volume mínimo no dia 01/04 com 1.475,580 ações negociadas no dia.

O Gráfico 16 mostra o volume das ações negociadas no mercado das Lojas Americanas no período em análise.

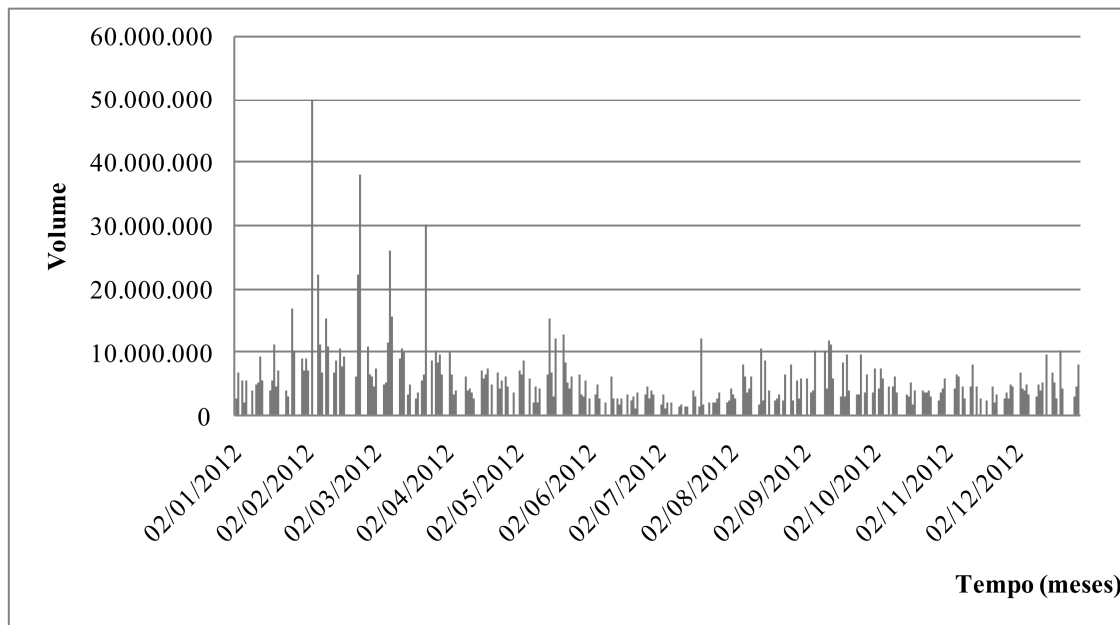
Gráfico 16 Linha das Ações Negociadas - Lojas Americanas



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Observa-se que no dia 02/03/12, o volume de negociações efetuado na bolsa pelas Lojas Americanas atingiu o volume máximo de 7.646,200 ações negociadas no dia. Identifica-se também que, o volume mínimo ocorreu no dia 09/04, com 423.700 ações negociadas.

O Gráfico 17 apresenta o volume das ações negociadas no mercado pelo Magazine Luiza.

Gráfico 17 Volume das Ações Negociadas - Magazine Luiza

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Nota-se que o Magazine Luiza, em 2012, somou um volume máximo de 50.151,760 ações negociadas e o mínimo de 963.569 ações negociadas no mercado no período em análise.

No Gráfico 18 está o volume (em dias) de ações negociadas no mercado pela Lojas Americanas.

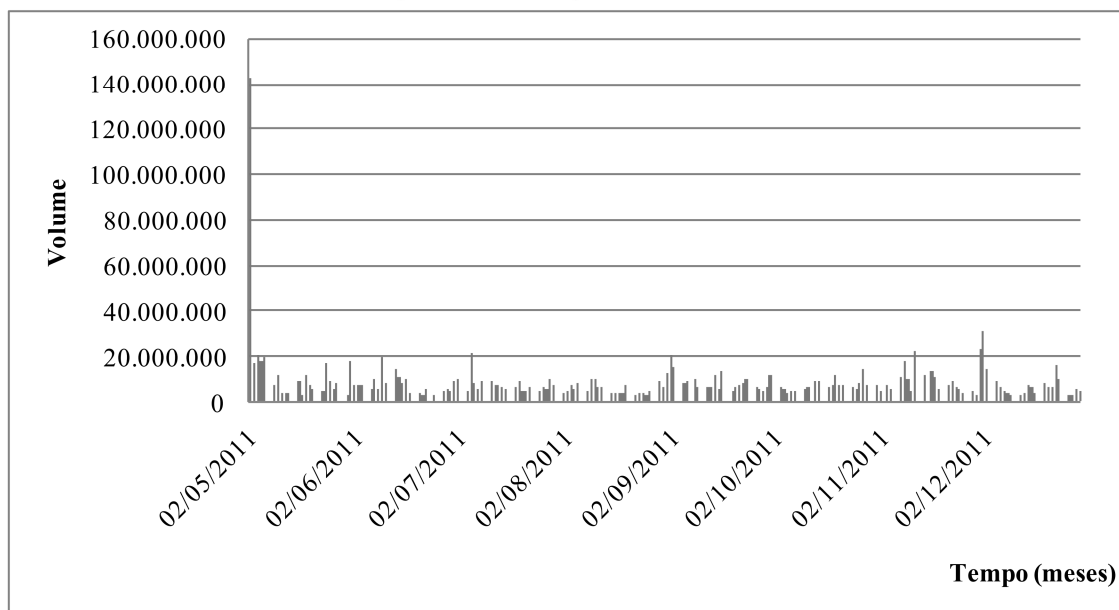
Gráfico 18 Volume das Ações Negociadas - Lojas Americanas

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Constata-se que em 2011, no dia 04/10, as Lojas Americanas acumulou um volume máximo de ações negociadas de 9.837,595; e o seu mínimo foi no dia 26/12 com um total de 431.300 ações negociadas.

O Gráfico 19 traz o volume das ações negociadas no mercado pelo Magazine Luiza.

Gráfico 19 Volume de Ações Negociadas - Magazine Luiza



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que o Magazine Luiza em 2011 obteve o seu volume máximo de ações negociadas no mercado no dia 02/05 com um total de 143.468,800; e o mínimo foi sentindo no dia 21/06 com uma soma de 186.300 ações negociadas.

Este tipo de gráfico tem a capacidade de fornecer aos seus usuários informações relativas às cotações das empresas, e, como estas se movimentam no mercado. Tem como objetivo demonstrar quando as cotações sofrem alterações bruscas no volume de ações negociadas, como também as alterações que podem ocorrer nos preços das ações ao longo do tempo.

Com isso quando é sentida uma forte alta nos preços das ações negociadas no mercado, só pode ser considerado um resultado bom e significativo quando houver também uma alta no volume de ações negociadas, ou seja, deve haver a junção de alta entre o preço de negociação e o volume de ações que foram negociadas no mercado.

Portanto, quando ocorre essa ligação entre preço e volume negociado, diversos agentes se propõem a investir capital na compra de um volume significativo de ações e

isto ocasiona de forma inevitável, o aumento no preço. E, desse modo é nesse momento que o mercado oferece a esses agentes um bom momento para compra de ações.

5.4 Análise gráfico de barras

Esse tipo de gráfico representa os registros da evolução das cotações ao longo do tempo, por meio da análise de barras verticais. Com isso, as cotações ocorridas em cada período são representadas por uma linha vertical e outra horizontal que tem como finalidade fazer a ligação entre os pontos de máximo e mínimo das cotações.

Quanto à elaboração do gráfico de barras, é necessário à criação de dois eixos: um na horizontal a esquerda que representa o preço de abertura das cotações no mercado; e outro eixo vertical com os preços de fechamento das cotações. Dessa forma, cada barra representa um período.

Bastante utilizado por analistas, o gráfico de barras apresenta a evolução dos preços das ações de uma forma simples com a utilização das informações sobre os preços de máximo, mínimo e de fechamento. E, com as informações geradas é possível obter uma visualização da quantidade de ações que foram negociadas na bolsa diariamente.

Torna-se relevante destacar que foram utilizados como padrão de comparação os períodos em que as empresas obtiveram os melhores resultados, seja no valor máximo ou no valor mínimo das ações negociadas no mercado.

O Quadro 2 mostra os registros das cotações das empresas selecionadas, no período de 2011 a 2014, de forma comparativa para uma melhor visualização dos dados.

Quadro 2. Evolução nos Preços das Ações ao Longo do Tempo em Reais (\$)

Magazine Luiza			Lojas Americanas	
Ano	Valor Máximo (\$)	Valor Mínimo/Fechamento (\$)	Valor Máximo (\$)	Valor Mínimo/Fechamento (\$)
2011	16,77	16,14	16,70	11,07
2012	12,46	12,15	19,60	18,44
2013	12,93	12,15	19,20	14,55
2014	9,447	9,11	17,85	13,80

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se a evolução decrescente do valor máximo de abertura e de mínimo das ações negociadas pelo Magazine Luiza no mercado. A empresa atingiu valor máximo nos preços de negociação das ações em 2011, ao preço de R\$ 16,77; e o valor de mínimo alcançado pelas ações da empresa na fase de fechamento foi R\$ 9,11 em 2014.

Nota-se ainda que em 2011, a empresa conseguiu alcançar altos valores no momento da abertura e fechamento das negociações no mercado. No entanto, a empresa vem apresentando no período analisado um processo de desvalorização de suas ações no mercado, isso por consequência gera para a empresa um momento de contração da capacidade de captar recursos financeiro de potenciais investidores.

As Lojas Americanas no momento de abertura de suas negociações no mercado apresenta nos três primeiros anos, um processo de crescimento nos preços de abertura de suas ações no mercado, com valor máximo de R\$ 19,60, em 2012; sendo que no ano de 2014 observa-se uma pequena queda, com ações negociadas ao preço de R\$17,85.

Quanto ao valor mínimo nos preços de fechamento as Lojas Americanas, em 2011, tiveram suas ações negociadas ao preço de R\$ 11,07. Nesse quesito a empresa apresentou oscilações de baixas e altas ao longo do tempo. Porém quando comparado esses dois quesitos entre as duas empresas é possível perceber que as Lojas Americanas obtiveram melhor resultado frente ao Magazine Luiza.

O Quadro 3 apresenta os valores das médias anuais alcançadas pelas cotações em reais (R\$) da empresa Lojas Americanas.

Quadro 3. Média Anual das Cotações da Lojas Americanas em Reais (\$)

Ano	Preço Médio De Abertura (\$)	Preço Médio De Máxima (\$)	Preço Médio De Mínimo (\$)	Preço Médio De Fechamento (\$)
2014	14,94	15,08	14,66	13,10
2013	16,65	16,91	16,42	13,35
2012	15,90	16,12	15,64	3,70
2011	14,71	14,98	14,45	9,66

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que em 2013, a empresa obteve o melhor desempenho quanto à média geral de preços das ações negociadas no mercado. Com essas ações a média

anual foi negociada no valor de R\$ 16,65. E, com o preço médio anual obtido no momento da abertura das negociações, as ações da empresa, sofreram um momento de alta e baixa ao longo dos quatro anos analisados.

O preço médio anual de máxima que as ações da empresa alcançaram nas negociações no mercado em 2013, apresentou melhor desempenho em relação aos outros anos. Isto, porque o preço das ações que foram negociadas chegou a valer no mercado R\$16,91.

Verifica-se também que o ano de 2013 quando comparado aos demais foi com certeza o melhor para a empresa, com o preço médio anual de mínimo negociado ao valor de R\$ 16,42; e o preço médio anual de fechamento, também, alcançou um bom desempenho, com as ações negociadas no momento de encerramento das negociações no valor de R\$ 13,75.

O Quadro 4 apresenta a média anual das cotações do Magazine Luiza no mercado.

Quadro 4. Média Anual das Cotações do Magazine Luiza em Reais (\$)

Ano	Preço Médio De Abertura (\$)	Preço Médio De Máxima (\$)	Preço Médio De Mínimo (\$)	Preço Médio De Fechamento (\$)
2014	7,77	7,91	7,62	7,76
2013	7,90	8,07	7,70	7,85
2012	10,36	10,54	10,15	10,37
2011	12,76	12,97	12,47	12,74

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Observa-se que em 2011, o Magazine Luiza obteve um bom desempenho com os preços negociados no mercado. Verifica-se que o preço médio anual de abertura das negociações das ações da empresa, alcançou valor de abertura correspondente a R\$ 12,76, o que demonstra que empresa vem sofrendo o processo de regressão quanto ao preço médio anual que as ações conseguiram alcançar no mercado no momento em que foram efetuadas as primeiras negociações.

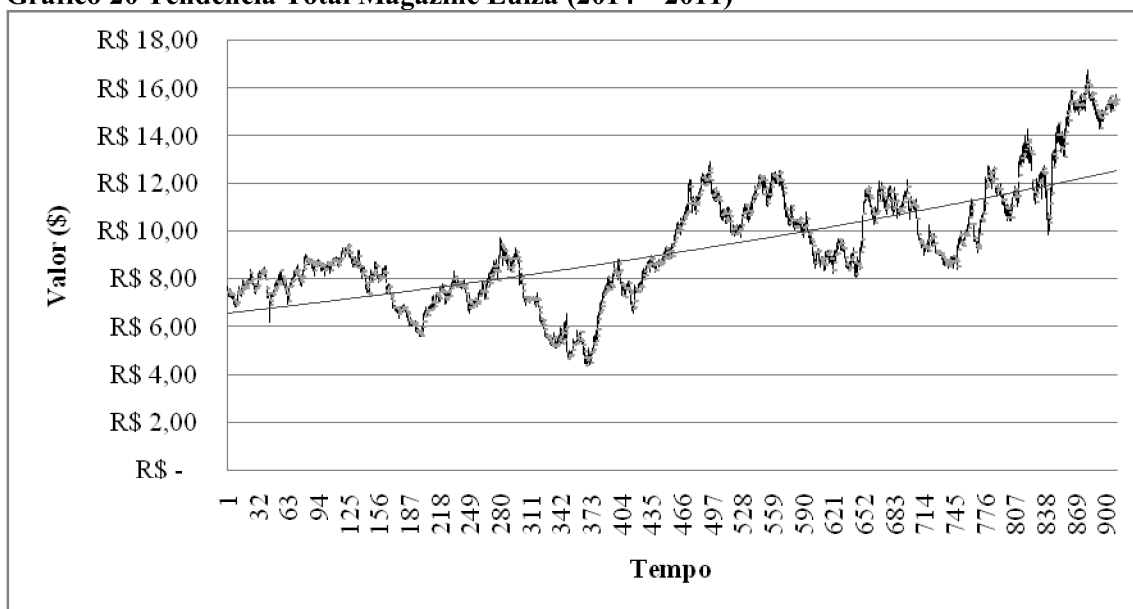
Quanto ao preço médio de máxima alcançada nas negociações no mercado em 2011, percebe-se que a empresa obteve desempenho favorável e nesse quesito quando

comparado com os demais, à média foi de R\$ 12,97. O desempenho do preço mínimo das ações negociadas também foi o melhor para a empresa, com média de R\$ 12,47.

Constata-se que o valor médio anual de fechamento das negociações da empresa no mercado em 2011 também foi o melhor, com o preço médio das ações negociadas no momento do encerramento de R\$ 12,74. E assim como nas demais médias verifica-se que a empresa sofreu um processo de regressão nos preços de negociação de suas ações. Nota-se, portanto, que as Lojas Americanas obtiveram melhor desempenho em relação ao Magazine Luiza, no panorama geral de análise das quatro médias anuais.

O Gráfico 20 mostra a tendência total de desempenho no desenvolvimento evolutivo dos preços das ações do Magazine Luiza.

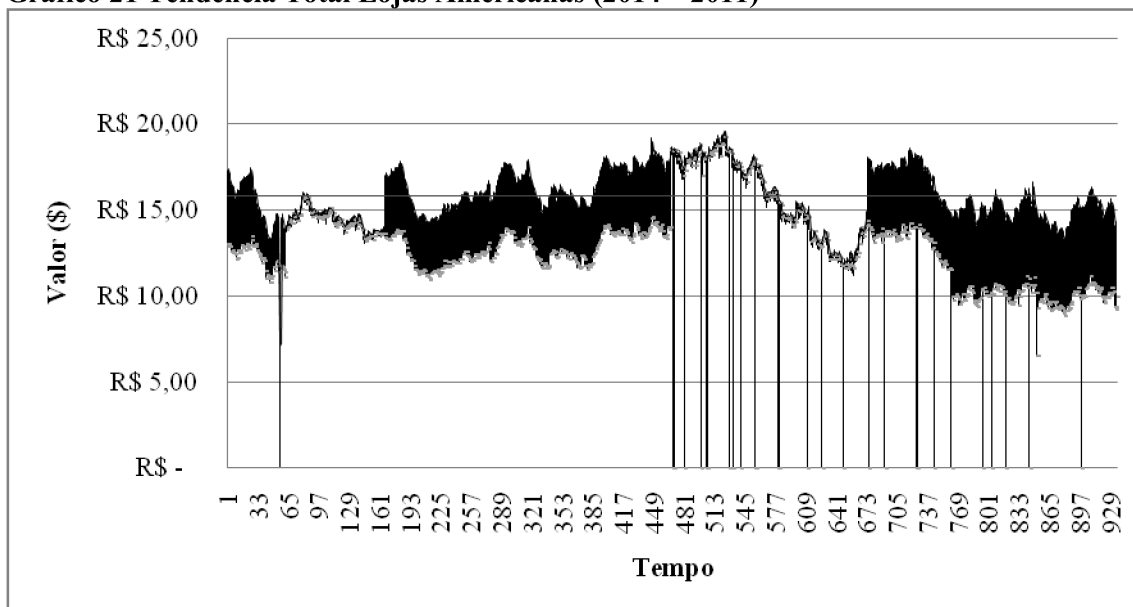
Gráfico 20 Tendência Total Magazine Luiza (2014 – 2011)



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Evidencia-se pela linha de tendência traçada, que a empresa obteve desempenho favorável na evolução do preço de suas cotações ao longo do tempo. Desse modo, a linha de tendência mostra que ao longo dos quatro anos a empresa oscilou entre momentos de altas e baixas nos preços de negociação de suas ações no mercado, visto que o valor geral de fechamento dos preços das ações da empresa no mercado ficou acima do preço de abertura.

O Gráfico 21 apresenta a evolução total, no período, do desempenho das ações das Lojas Americanas no mercado.

Gráfico 21 Tendência Total Lojas Americanas (2014 – 2011)

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que a empresa apresenta linha de tendência constante, isso mostra que o preço de negociação dessas cotações no mercado se manteve em média no valor de R\$ 15,00. Com isso é possível destacar que o preço máximo efetuado nas negociações se manteve superior ao preço de fechamento dessas negociações.

Os pontos de máximo podem ser vistos acima da linha de tendência traçada e os pontos na cor verde representa os preços de fechamento situados abaixo dessa linha. Com isso tem-se uma tendência de baixa, pois o preço de encerramento está abaixo do preço de abertura das negociações no mercado.

Apesar de o Magazine Luiza apresentar uma tendência de alta com relação aos preços de suas cotações no mercado, os preços obtidos com essas negociações em média são inferiores aos praticados no mercado pelas Lojas Americanas. Isto proporciona uma maior variação das quantidades financeiras negociadas no mercado quando comparado com a quantidade monetária obtida pelo Magazine Luiza.

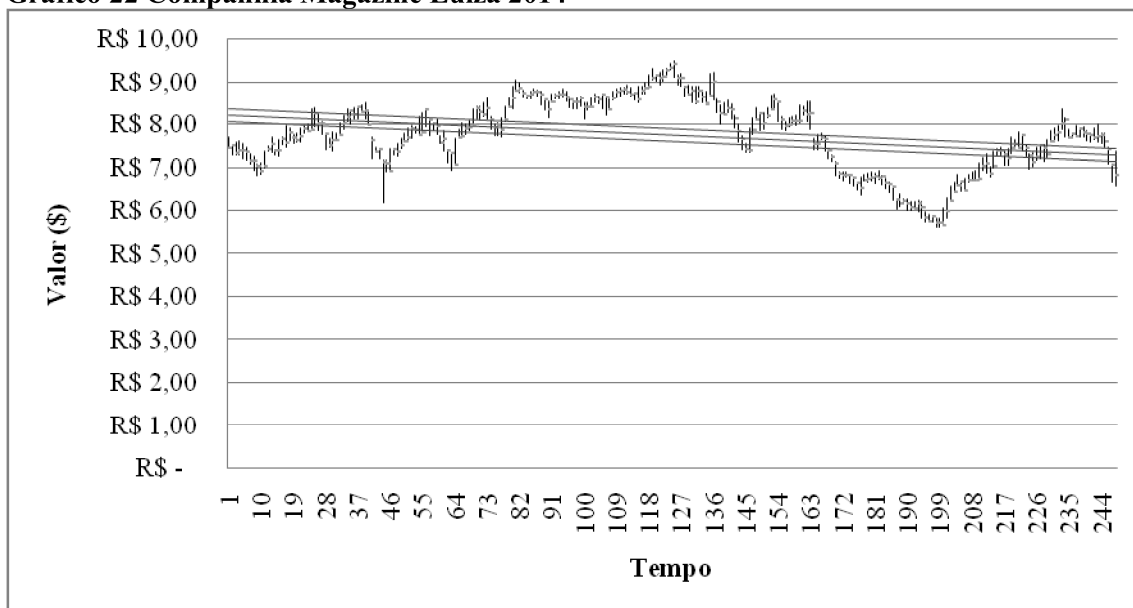
5.5 Análise gráfico de barras em linha de tendência

Para organizar os dados e analisar os resultados alcançados, foram utilizadas três linhas de tendência, que demonstram a evolução dos preços das cotações das empresas (Lojas Americanas e Magazine Luiza) ao longo do tempo.

O eixo horizontal representa o ano de 2014¹³; no ponto superior estão os valores das cotações em máximo; e no ponto inferior tem-se o mínimo dos preços das cotações. No eixo vertical estão os preços das cotações negociadas no mercado no período.

O Gráfico 22, evidencia o processo de variação nos preços das cotações negociadas pelo Magazine Luiza no mercado.

Gráfico 22 Companhia Magazine Luiza 2014

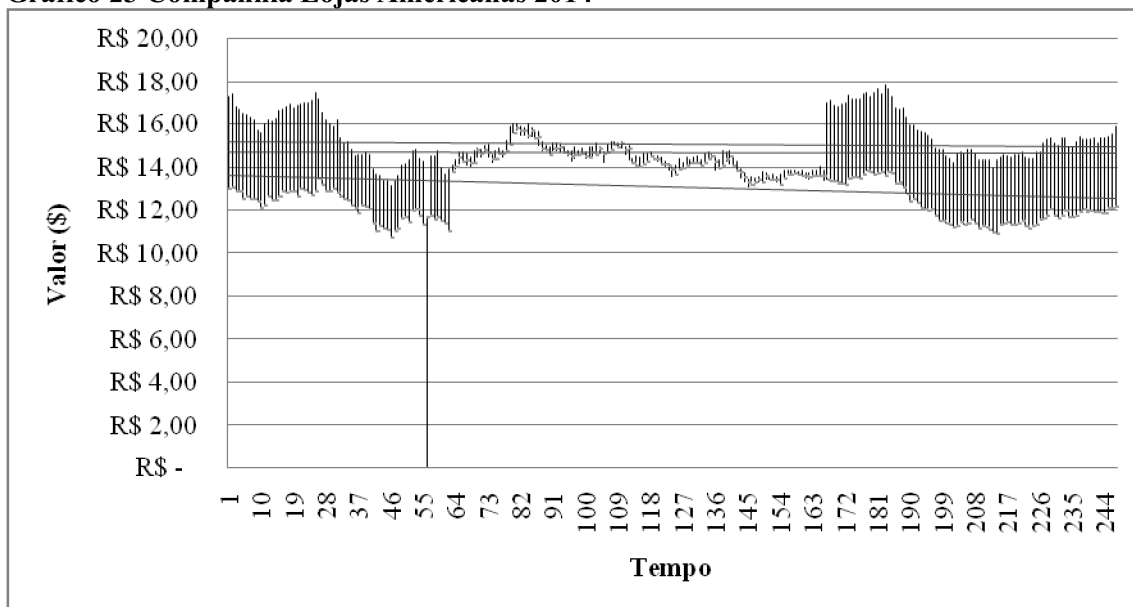


Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Verifica-se nas três linhas traçadas tendência de baixa leve nos preços das cotações da empresa no mercado; o ponto 1 mostra o início das negociações com os preços de máximo, mínimo e de fechamento do período; e no ponto 244 acontece o encerramento das negociações. Portanto, as três linhas de tendência mostram que as cotações da empresa apontam tendência de queda gradativa ao longo do ano.

O Gráfico 23 evidencia o processo de variação nos preços das cotações das Lojas Americanas no mercado.

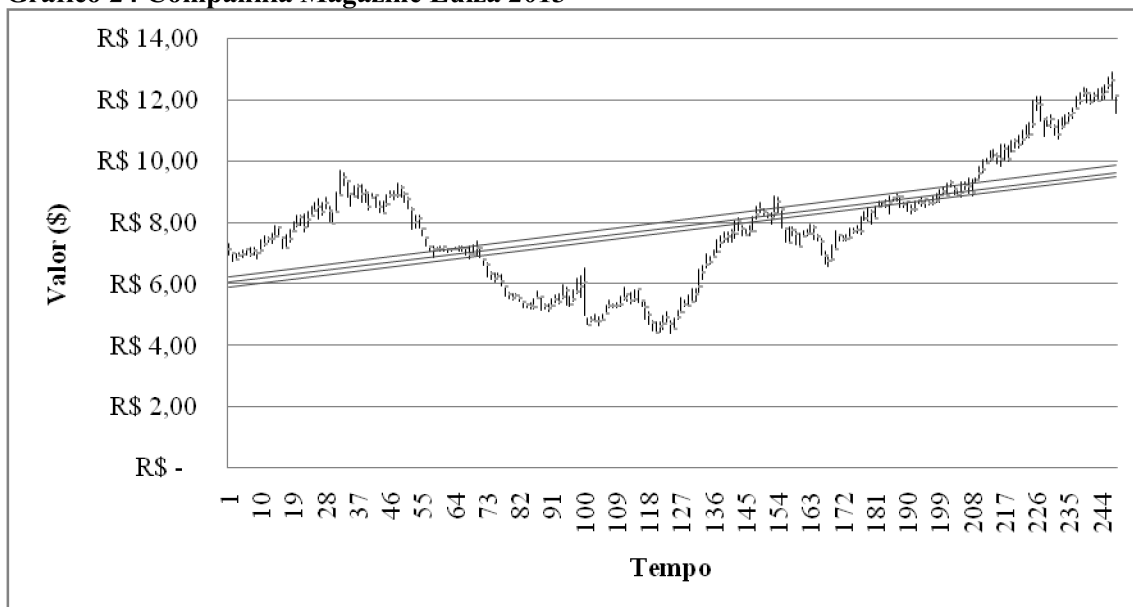
¹³ Foram considerados para o período, todos os dias em que houve negociação de ações da empresa no mercado.

Gráfico 23 Companhia Lojas Americanas 2014

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Nota-se que a primeira e a segunda linha de tendência mostram certa estabilidade nos preços de abertura, nas cotações diárias. E, a terceira linha mostra tendência de queda nos preços de fechamento das cotações da empresa. Observa-se ainda que, ao longo do ano a empresa apresentou tendência de alta nos preços de máximo, nas negociações realizadas no mercado.

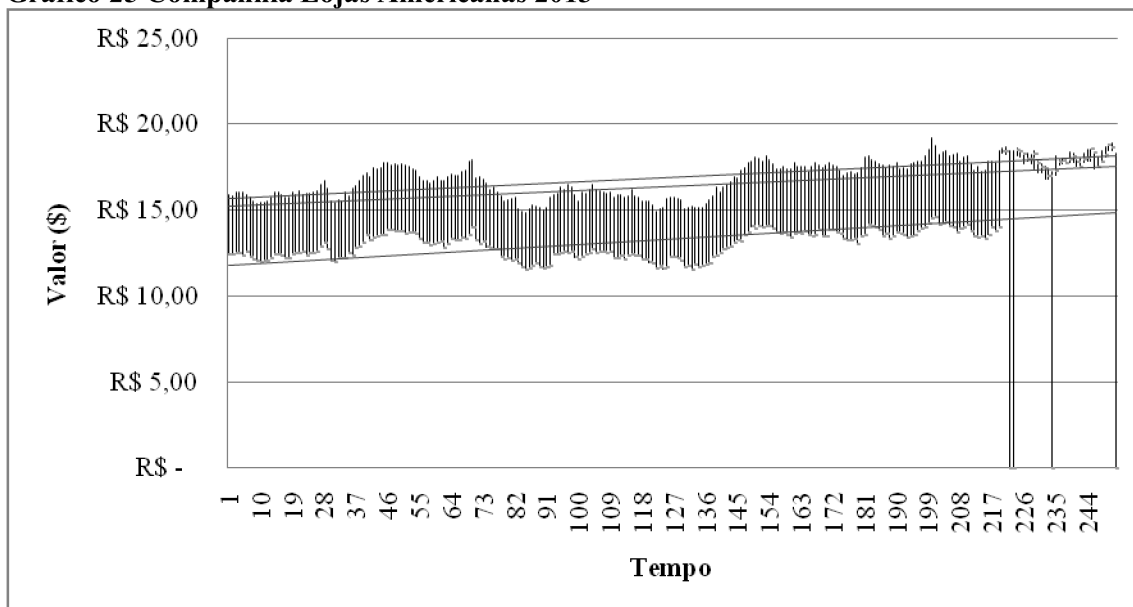
O Gráfico 24 evidencia o processo de variação nos preços das cotações negociadas pelo Magazine Luiza.

Gráfico 24 Companhia Magazine Luiza 2013

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que o Magazine Luiza em 2013, a partir do ponto 1 até o ponto 46, apresenta tendência de alta no valor dos ativos financeiros negociados pela empresa; do ponto 73 até o 136, a empresa mostra tendência acentuada de baixa nos registros dos preços negociados no mercado; e que as três linhas de tendência traçadas mostram que a empresa alcançou tendência geral de alta nos preços das cotações no mercado.

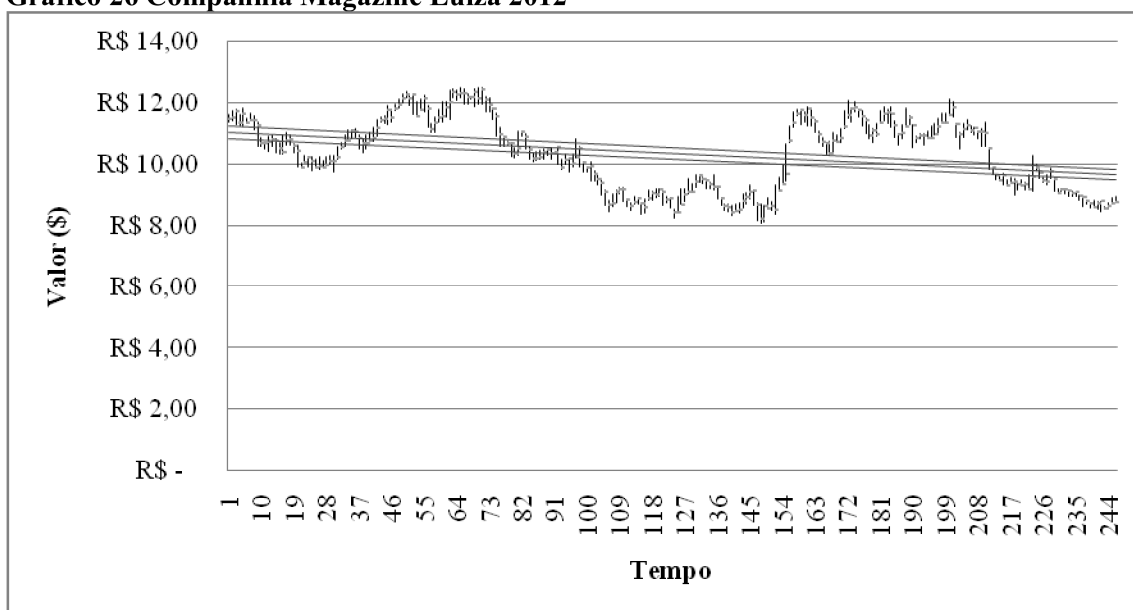
O Gráfico 25 evidencia o processo de variação nos preços das cotações negociadas no mercado das Lojas Americanas.

Gráfico 25 Companhia Lojas Americanas 2013

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Averigua-se que no ano de 2013, as três linhas de tendência mostram alta dos preços das cotações negociadas no mercado. Nota-se que as linhas de tendência evidenciam alta gradativa nos preços negociados na abertura, fechamento e preço máximo no mercado financeiro.

O Gráfico 26 mostra o processo de variação nos preços das cotações negociadas no mercado pelo Magazine Luiza.

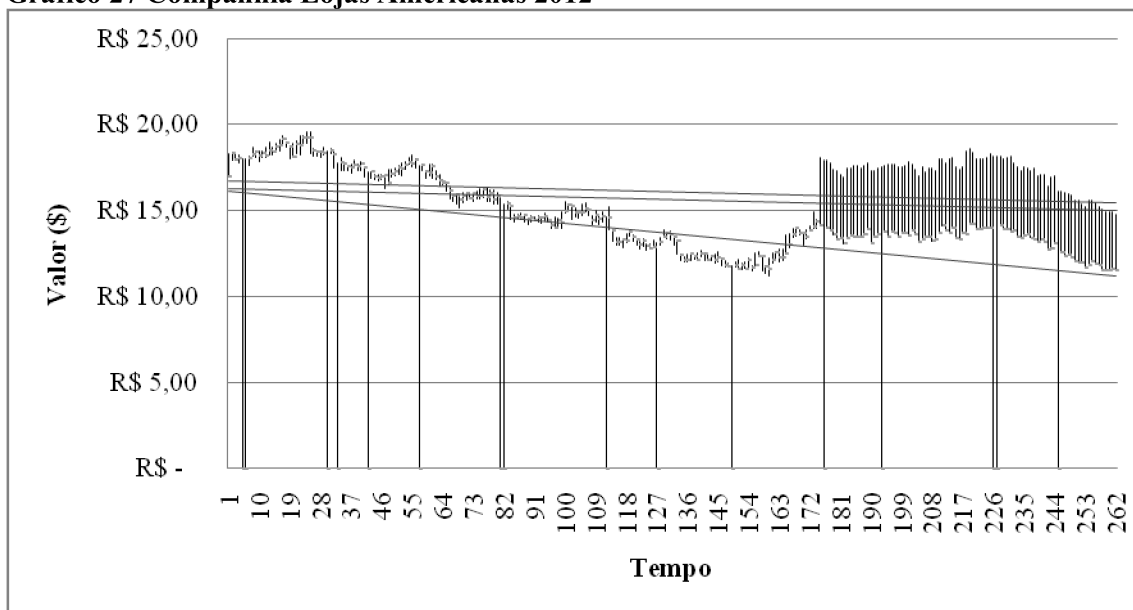
Gráfico 26 Companhia Magazine Luiza 2012

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Percebe-se que o Magazine Luiza em 2012, obteve certo aparelhamento das três linhas de tendência, com leve e gradativa tendência de queda nos preços das cotações no mercado ao longo do ano.

O Gráfico 27 apresenta o processo de variação nos preços das cotações negociadas no mercado das Lojas Americanas.

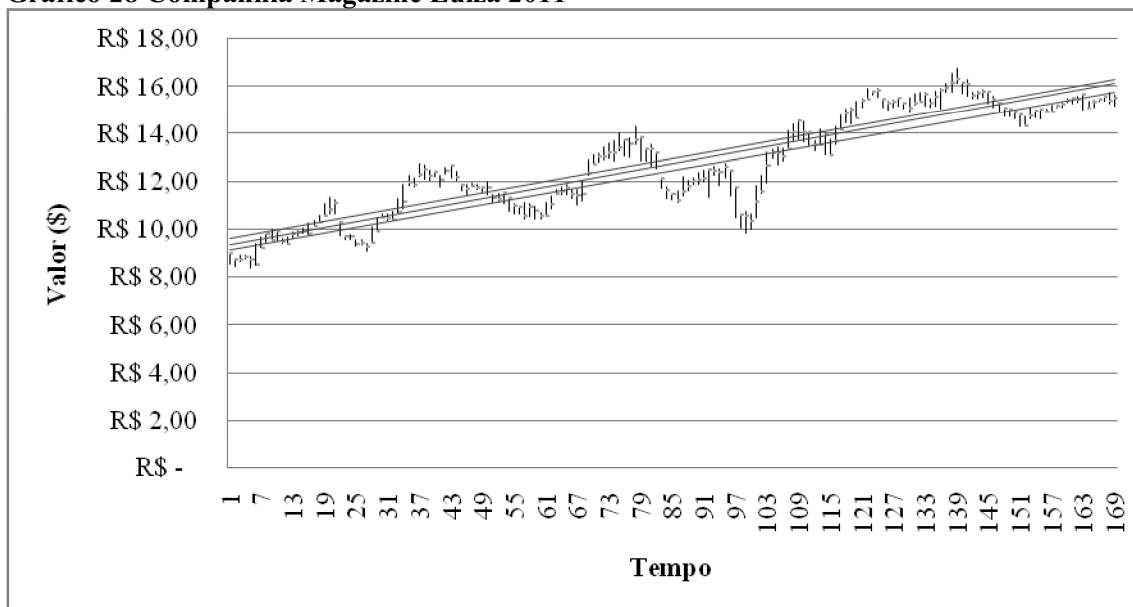
Gráfico 27 Companhia Lojas Americanas 2012



Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Observa-se que em 2012, as duas primeiras linhas traçadas evidenciam tendência de queda leve no preço das cotações; o preço de máximo alcançado nessas cotações obteve melhor desempenho a partir dos 172 até 244 e, portanto, se mantiveram acima das linhas de tendência. Na terceira linha constata-se tendência de queda mais acentuada dos preços de fechamento das cotações da empresa.

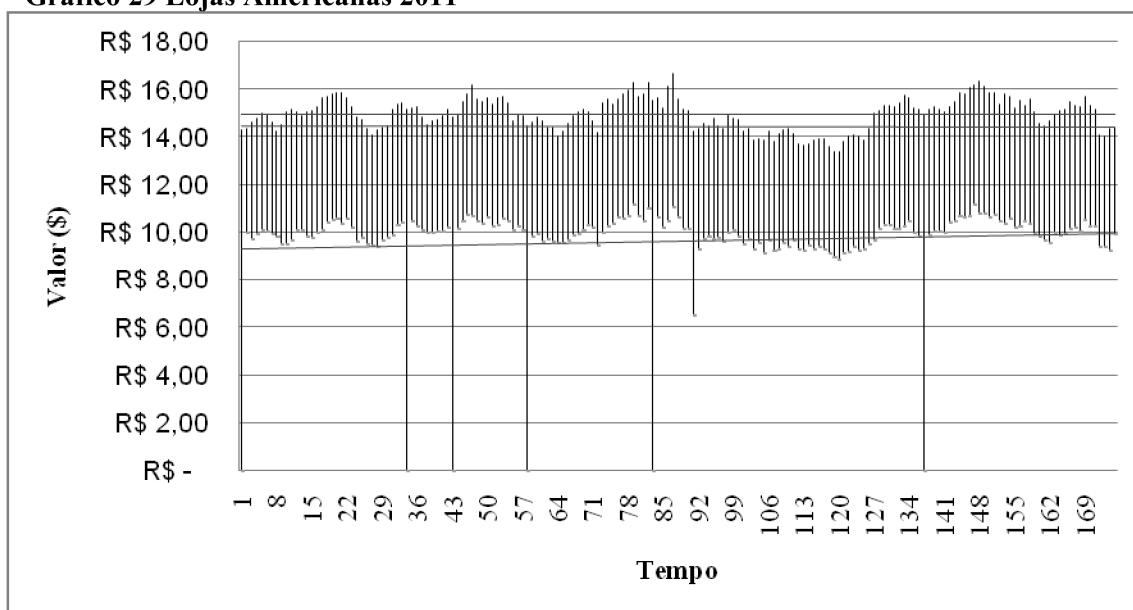
O Gráfico 28 demonstra o processo de variação nos preços das cotações negociadas no mercado do Magazine Luiza.

Gráfico 28 Companhia Magazine Luiza 2011

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Constata-se que o Magazine Luiza obteve uma evolução progressiva de alta no preço de suas cotações no mercado, nos valores de abertura, máximo, mínimo e de fechamento. E, desse modo, a empresa manteve movimento crescente de forma mais equilibrada entre os preços de suas cotações.

O Gráfico 29 apresenta processo de variação nos preços das cotações negociadas no mercado das Lojas Americanas.

Gráfico 29 Lojas Americanas 2011

Fonte: Dados da pesquisa, 2015.

Nota-se que em 2011 as Lojas Americanas obtiveram nas duas primeiras linhas de tendência estabilidade mais sólida, em relação ao preço máximo obtido por suas cotações no mercado; e, na terceira linha evidencia queda nos preços de fechamento das cotações negociadas no mercado.

Os dados foram organizados, sumariados e analisados com a aplicação da análise técnica ou gráfica, a partir dos elementos coletados e disponíveis para consulta no endereço eletrônico da BM&FBOVESPA e das empresas selecionadas, no período de 2011 a 2014.

Após análise, detalhamento e discussão comparativa dos resultados alcançados, percebeu-se que o seguimento do Mercado tradicional de listagem da Bovespa, gera melhor dinâmica com relação à interação entre os agentes atuantes do mercado financeiro de ações da bolsa. E, isto, gera a valorização das empresas, de maneira que as ações listadas nesse mercado conseguem alcançar valores positivos com a negociação de ações no mercado.

A aplicação da análise técnica de ações, nos dados coletados das duas empresas, possibilitou a visualização simplificada do comportamento dessas empresas no mercado. E, para os potenciais acionistas percebe-se a relevância decorrente do uso deste tipo de ferramenta tão eficaz, na predição e/ou projeção do comportamento do mercado financeiro.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo realizar uma análise técnica com base nos ativos financeiros de duas empresas brasileiras, listadas na BM&FBOVESPA, e observar qual o padrão de crescimento dos preços históricos na compra e venda desses ativos. Por delimitação do estudo, a pesquisa restringiu-se à busca de informações disponíveis sobre o tema proposto, a fim de coletar dados relevantes e dar suporte ao trabalho.

Buscou-se nesse trabalho, com a utilização da análise técnica de ações, contribuir com a comunidade científica, no sentido de gerar informações úteis e relevantes sobre o desempenho de empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em mercados diferentes, e, subsidiar elementos válidos na tomada de decisão dos investidores.

Os resultados encontrados corroboram e validam a hipótese de pesquisa. E, descobriu-se que com a análise técnica ou gráfica, é possível avaliar como empresas do mesmo seguimento econômico, listadas em mercados diferentes, operam negociações com a compra e venda de ações para que ocorra a liquidez de maneira satisfatória.

Verificou-se que as Lojas Americanas, empresa listada no mercado tradicional se mostrou mais eficiente nas negociações realizadas, e, portanto, infere-se que a empresa, em suas operações de mercado e utilização da análise técnica ou gráfica de ações apresenta melhor desempenho em prever tendências futuras dos preços.

Ao avaliar a utilização da análise técnica de ações, identifica-se ser possível traduzir o comportamento do mercado e a participação de investidores na formação de preços. Percebeu-se ainda que, as análises realizadas exclusivamente por meio dos gráficos, mostram-se complexas, subjetivas e suscetíveis a diferentes interpretações. E, que a prática no mercado acionário tem se valido desse processo de análise técnica com frequência.

Na confrontação dos resultados alcançados, identificou-se que a análise comparada, sugere aos investidores optar pelo seguimento mercado tradicional como possibilidade de maior lucratividade e aumento no total de operações realizadas. Além disto, a médias anuais encontradas se mostraram mais eficientes na sinalização entre momentos de alta e baixa no mercado.

Nesse trabalho, ocorreram limitações que podem ter afetado os resultados, entre outras possíveis, não vislumbradas pelo autor, citam-se: o período analisado; as ferramentas gráficas utilizadas; custos de operação foram ignorados; tamanho da

amostra; entre outros que poderiam modificar os resultados obtidos. Identificou-se que o tema e sua relevância como ferramenta, para a análise de ativos financeiros, carece de maior aprofundamento e de novas pesquisas acadêmicas.

Deve-se levar em consideração que o uso da análise técnica das ações contribui para a Contabilidade, na geração de informações úteis e relevantes, que auxiliam na apreciação e interpretação dos demonstrativos financeiros e contábeis das empresas. Agregado a isto, os fatores fundamentalistas sugerem aos investidores selecionar ações de seu interesse e utilizar os indicadores ou outra ferramenta para melhorar os pontos de entrada e saída do mercado.

Torna-se relevante destacar que a análise técnica, medita a eficiência do mercado acionário brasileiro, no sentido de avaliar o processo histórico que envolve as cotações praticadas pelas empresas e utiliza-se de dados passados para prever o futuro. De modo geral, mostra como a economia e o mercado se torna estáveis e/ou vulneráveis perante fatores internos e externos.

Desta forma, evidencia-se que a partir do pressuposto da hipótese de pesquisa, torna-se irreal acreditar na análise de mercado eficiente, já que não permite ao investidor obter ganhos em excesso, ao desenvolver regras de negociações baseadas em histórico de preços ou em projeções sobre retorno.

Dentre os projetos de pesquisa futuros, recomenda-se ampliar a utilização dessa técnica para um número maior de empresas; aumentar o período analisado; combinar indicadores de análise técnica com fatores fundamentalistas; e, o uso de indicadores que utilizados individualmente ou combinados, possam sinalizar os momentos em que o mercado se encontra sub ou sobre valorizado.

Sugere-se que novos estudos nessa área busque investigar os sistemas de análise técnica, associados entre si, e que sejam utilizados apenas os principais sinais apontados em gráficos, advertindo-se desde já, aos pesquisadores sobre as dificuldades desse processo, e, principalmente dos riscos de subjetividade na interpretação, associados ao uso de linhas de tendência.

7 REFERÊNCIAS

ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado Financeiro: aspectos conceituais e históricos**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF, N. A. **Mercado Financeiro**. São Paulo, 8 ed. Atlas, 2008.

ASSALVE, D. **Entenda a crise econômica mundial**: Conheça os cinco pontos que ajudaram a explicar a turbulência nos mercados financeiros. IG, São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/criseeconomica/entenda-a-crise-economica-mundial/n1597248705930.html>>. Acesso em: 19 mar. 2015.

ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE BANCOS (APB). **SISTEMA FINANCEIRO**. Disponível em:<http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e>. Acesso em: 20 jan. 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema financeiro Nacional: O sistema Financeiro Nacional e o Plano Real**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/r199812/texto.asp?idpai=revsfn199812>>. Acesso em: 22 jan. 2015.

BAPTISTA, S. G.; CUNHA, M. B. dos. Estudo de usuários: visão global dos métodos de coleta de dados. **Perspectivas em Ciência da Informação**, Belo Horizonte v. 12, n. 2, mai/aug. 2007. On-line version ISSN 1981-5344. Disponível em:<http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-99362007000200011&script=sci_arttext>. Acesso em: 19 de dez. 2015.

BEUREN, I. M.; LONGARAY, A. A.; RAUPP, F.M.; SOUSA, M. A. B.; COLAUTO, R. D.; PORTON, R. A. B. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BM&FBOVESPA (Brasil). **O que são Segmentos de Listagem**. Disponível em: <<http://bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/novo-mercado.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 15 de set. de 2014.

BRITO, O. S. **Mercado Financeiro: Estrutura, Produtos, Serviços, Riscos, Controle Gerencial**. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

CARVALHO, D. F. A crise financeira dos EUA e suas prováveis repercussões na economia global e na América Latina. In: **Encontro da Associação Keynesiana Brasileira**, 3, 11 a 13, 2010, São Paulo. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2010/05.pdf>> Acesso em: 25 de mai. 2015.

CASSUCE, F. C. da C.; SANTANA, V. de F. A Relevância da Contabilidade no Mercado De Capitais Brasileiro pela Reação dos Preços ao Lucro e ao Patrimônio. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, BH, v. 23, n. 2, p. 83-100, abr./jun. 2012. Disponível em: <www.spell.org.br/documentos/download/9878> Acesso em: 29 de fev. 2015.

CORAZZA, G. **Moeda e Sistemas Financeiros – Sistema Financeiro Internacional**. PPGE/UFRGS. Rio Grande do Sul, 2007. Disponível em: <<http://www.ufrgs.br/ppge/disciplinas/mbe-moeda/aula10.pdf>>. Acesso em: 18 de abr. 2015.

COTRIN, A. M.; SANTOS, A. L.; JUNIOR, L. Z. A evolução da contabilidade e o mercado de trabalho para o contabilista. **Revista Conteúdo**, Capivari, v.2, n.1, jan./jul. 2012 – ISSN 1807-9539. Disponível em: <<http://www.conteudo.org.br/index.php/conteudo/article/viewFile/70/63>> Acesso em: 19 de mar. 2015.

DALTO, F. A. S. **Sistemas Financeiros**. Departamento de Economia da UFPR. SE 506 Economia Monetária e Financeira. Disponível em: <http://fabianodalto.weebly.com/uploads/3/6/8/2/3682836/sistemas_financeiros.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2015.

DUARTE, V. M. do N. Pesquisa Quantitativa e Qualitativa: As pesquisas quantitativa e qualitativa se definem a partir da abordagem do problema formulado, visando à checagem das causas atribuídas a ele. **Portal R7-Brasil Escola**, 2014. Disponível em: <<http://monografias.brasilecola.com/regras-abnt/pesquisa-quantitativa-qualitativa.htm>>. Acesso em: 18 jan. 2015.

FEBRABAN. **Sistema Financeiro Nacional (SFN)**. Disponível em: <https://www.febraban.org.br/febraban.asp?id_pagina=31>. Acesso em: 25 jan. 2015.

FERREIRA, C. V. Sistema Financeiro Internacional: Fracassos e Necessidade de Reestruturação Macroeconômica. **Revista Aurora**, v. 5, n. 1, p. 157-168, jan./jun. 2012. Disponível em: <<http://www2.marilia.unesp.br/revistas/index.php/aurora/article/view/2356>>. Acesso em: 12 abr. 2015.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 18 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011.

GAZIER, B. **A Crise de 1929**. Tradução de Julia da Rosa Simões. Porto Alegre, RS: L&PM, 128P. (Coleção L&PM POCKET; V. 7610). 2010.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

KERR, R. B. **Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia do Trabalho Científica**: Procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos. 7. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MORAES, G. R.L. **Sistema Financeiro Nacional: Uma Análise dos Efeitos Financeiros-Estruturantes e Econômico-Monetários Decorrentes da Reforma Monetário-Financeira de 1964/65**. 2009. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de Ciências Econômicas). Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas - UFRGS Porto Alegre, 2009. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/25331>>. Acesso em: 31 de mar. 2015.

MORESI, E. **Metodologia da Pesquisa**. Programa de Pós-Graduação - Universidade Católica de Brasília – UCB, Brasília, 2003. Disponível em: http://ftp.unisc.br/portal/upload/com_arquivo/1370886616.pdf. Acesso em: 29 de mar. 2015.

NETO, A. S. **A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos resultados Contábeis: Evidências Empíricas sobre a Capacidade Informacional da Contabilidade no Mercado Acionário Brasileiro**. 2004. Trabalho de Conclusão de Curso (Pós-Graduação). Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE, Vitória, 2004. Disponível em: <http://www.fucape.br/public/producao_cientifica/8/Dissertacao%20Alfredo%20Sarlo.pdf>. Acesso em: 11 de mai. 2015.

NETO, J. B. P. Desafios Atuais para o Sistema Monetário Internacional. **Rev. Economia & Tecnologia**, UFRP. Paraná, v. 7, n. 4, out.dez. 2011. Disponível em: <<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/ret/article/view/25905>>. Acesso em: 10 jan. 2015.

PAULA, L. F. Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. **Estud. Econ.** v. 43, n. 2, São Paulo, Apr./June. 2013. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S010141612013000200006&script=sci_arttext>. Acesso em: 02 de mar. 2015.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: Fundamentos Técnicas**. São Paulo, ed. 4: Atlas, 2007.

PORTAL EDUCAÇÃO. **História da Contabilidade no Brasil**. 2014. Disponível em: <<http://www.portaleducacao.com.br/contabilidade/artigos/53412/historia-da-contabilidade-no-brasil>>. Acesso em: 18 de fev. 2015.

RIPPEL, J. C. B. **Sistema Financeiro Brasileiro**. 2012. Trabalho de Conclusão de Curso (Pós-Graduação Lato-Sensu em Gestão Estratégica e Qualidade). Universidade Candido Mendes, Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<http://www.avm.edu.br/monopdf/9/JOAO%20CARLOS%20BARBOZA%20RIPP-EL.pdf>> Acesso em: 22 de mar. 2015.

ROGÊ. L. **Investidor em Ação: Análise Técnica ou Fundamentalista – Qual delas Utilizar?** Exame/Abril, 20 abr. 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/investidor-em-acao/2011/04/20/analise-tecnica-ou-fundamentalista-qual-delas-utilizar/>> Acesso em: 24 set. de 2014.

RUSCHEL, L. **Os Caminhos da Análise Técnica**. Exame/Abril, 13 dez. 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/blog-da-analisetecnica/2012/12/13/os-caminhos-da-analise-tecnica/>>. Acesso em: 15 de jan.2015.

SANTOS, L. C. **Universo/População e Amostra em Pesquisa Científica: noções introdutórias**. Disponível em: <<http://www.lcsantos.pro.br/pesquisa.php?busca=universo%2Fpopula%C3%A7%C3%A3o+e++amostra+#>>. Acesso em: 16 de fev. 2015.

TAFFAREL, M. **A Influência dos Indicadores Contábil-Financeiros no Valor das Empresas Brasileiras de Capital Aberto, no Curto Prazo**. 2009. Dissertação (Mestrado em Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicadas) Universidade Federal do Paraná – UFPR, Curitiba, 2009. Disponível em:<<http://www.ppgcontabilidade.ufpr.br/system/files/documentos/Dissertacoes/D026.pdf>>. Acesso em: 26 de abr. 2015.

MICHELETTI, B. F. **A crise das hipotecas subprime nos EUA e os seus desdobramentos**. Biblioteca Digital da Unicamp. 2008. TCC (Graduação) Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. Disponível em:<<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=000437693>>. Acesso em: 20 de mai.2015.

SEABRA, L. **Ações ON e PN: qual a diferença?** 2009. Disponível em: <<https://economiaclara.wordpress.com/2009/06/17/acoes-on-e-pn-qual-a-diferenca/>>. Acesso em: 11 de jun. 2015.

PENTEADO, M. A. B. **Uma Avaliação Estatística da Análise Gráfica no Mercado de Ações Brasileiro a Luz da Teoria dos Mercados Eficientes e das Finanças Comportamentais**. Biblioteca Digital – USP. 2003. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade Administração. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-03032009-103053/pt-br.php>>>. Acesso em: 15 de jul.2015.

RODRIGUES, G. P. **A Análise Gráfica como ferramenta para tomada de decisão no mercado acionário**. Biblioteca Digital – Unicamp. 2012. TCC (Graduação). Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?down=000898958>>. Acesso em: 14 de jul. 2015.