

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

DEBORA CZORNOBAI FERRARI

**ALTERNATIVAS PARA APLICAÇÕES FINANCEIRAS DA PESSOA FÍSICA:  
ESTUDO SOBRE O INVESTIMENTO EM LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO**

CURITIBA

2015

DEBORA CZORNOBAI FERRARI

**ALTERNATIVAS PARA APLICAÇÕES FINANCEIRAS DA PESSOA FÍSICA:  
ESTUDO SOBRE O INVESTIMENTO EM LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Contabilidade e Finanças.

Profª Orientadora: Drª Ana Paula Mussi Szabo Cherobim

CURITIBA

2015

## RESUMO

O Mercado Financeiro permeia todo o cotidiano das pessoas e organizações sendo composto por um complexo conjunto de instituições e instrumentos. Este mercado dispõe de uma ampla variedade de opções de investimento, sendo importante conhecer as características de cada um para melhor usufruir destes serviços ofertados pelas instituições financeiras. Com o intuito de comparar a LCI com outras aplicações financeiras, especificamente com a Poupança e Ações, questiona-se neste estudo quais as condições ofertadas pelas instituições financeiras, quais as rentabilidades encontradas no mercado para a aplicação em Letra de Crédito Imobiliário e qual o diferencial da LCI em comparação com outras aplicações. No desenvolvimento desta pesquisa descritiva e quantitativa constatou-se que um investidor enfrenta dificuldade para levantar as informações que necessita para eleger a melhor aplicação e instituição financeira para seu perfil, pois há muitas instituições financeiras no Brasil e estas dificultam o acesso às informações das características de suas aplicações.

Palavras-chave: Letra de Crédito Imobiliário; Investimento; Mercado Financeiro

## LISTA DE QUADROS

QUADRO 1. Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.....	9
QUADRO 2. Exemplo da nova regra de rendimento da Poupança.....	23
QUADRO 3. Classificação das debêntures.....	28
QUADRO 4. Instituições que ofertam LCI.....	31
QUADRO 5. Valores de resgate para a LCI após um ano de aplicação.....	35
QUADRO 6. Comparativo rentabilidade Poupança e LCI com valor mínimo exigido para LCI.....	37
QUADRO 7. Cotação ações Petrobras e Itaú.....	40
QUADRO 8. Exemplo de quadro montado para o cálculo da rentabilidade da LCI e Poupança.....	45
QUADRO 9. Exemplo de quadro montado para o cálculo da rentabilidade da LCI, com taxa de administração, e Poupança.....	46
QUADRO 10. Instituições habilitadas a ofertar LCI.....	47
QUADRO 11. Remuneração histórica mensal CDI.....	53
QUADRO 12. Remuneração histórica mensal Poupança.....	53

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1. Segmentação do mercado financeiro.....	19
FIGURA 2. Atuação das instituições financeiras no mercado de capitais.....	20
FIGURA 3. Atuação das instituições financeiras no mercado de crédito.....	22

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1. Comparativo prazos de aplicação em LCI entre instituições que forneceram todos os dados. ....	35
GRÁFICO 2. Comparativo prazos de aplicação em LCI entre todas as instituições da amostra. ....	36
GRÁFICO 3. Comparativo de taxa e aporte mínimo para aplicação em LCI. ....	37
GRÁFICO 4. Comparativo rentabilidade Poupança e LCI. ....	39

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	8
<b>2 PROBLEMA</b> .....	9
<b>3 OBJETIVOS</b> .....	10
<b>4 JUSTIFICATIVA</b> .....	10
<b>5 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	11
5.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	11
<b>5.1.1 Órgãos Normativos</b> .....	12
<b>5.1.2 Entidades Supervisoras</b> .....	12
<b>5.1.3 Operadores</b> .....	13
5.1.3.1 Bancos Múltiplos .....	13
5.1.3.2 Bancos Comerciais.....	13
5.1.3.3 Bancos de Investimento .....	14
5.1.3.4 Companhias Hipotecárias .....	14
5.1.3.5 Associações de Poupança e Empréstimo .....	15
5.1.3.6 Sociedades de Crédito Imobiliário.....	15
5.1.3.6 Bancos de Câmbio .....	16
5.1.3.7 Bancos de Desenvolvimento .....	16
5.1.3.8 Sociedades Corretoras de Câmbio .....	16
5.1.3.9 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários.....	17
5.1.3.10 Sociedades de Arrendamento Mercantil.....	17
5.1.3.11 Sociedades de Crédito ao Microempreendedor .....	17
5.1.3.12 Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.....	18
5.1.3.13 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários .....	18
5.2 MERCADO FINANCEIRO.....	19
5.3 MERCADO DE CAPITAIS .....	20
5.4 MERCADO DE CRÉDITO.....	20
5.5 MERCADO MONETÁRIO .....	22
<b>5.5.1 Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI)</b> .....	22
<b>5.5.2 Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)</b> .....	23
<b>6 PRODUTOS FINANCEIROS</b> .....	24
<b>6.1 Poupança</b> .....	25

<b>6.2</b>	<b>Certificado de Depósito Bancário (CDB)</b> .....	<b>25</b>
<b>6.3</b>	<b>Letras de Câmbio (LC)</b> .....	<b>26</b>
<b>6.4</b>	<b>Letras Hipotecárias (LH)</b> .....	<b>26</b>
<b>6.5</b>	<b>Letras Imobiliárias (LI)</b> .....	<b>27</b>
<b>6.6</b>	<b>Letra de Crédito Imobiliário (LCI)</b> .....	<b>27</b>
<b>6.7</b>	<b>Ações</b> .....	<b>28</b>
<b>6.8</b>	<b>Debêntures</b> .....	<b>29</b>
<b>7</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	<b>31</b>
<b>7.1</b>	<b>UNIVERSO E AMOSTRA DE PESQUISA</b> .....	<b>31</b>
<b>7.2</b>	<b>COLETA DE DADOS</b> .....	<b>32</b>
<b>8</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	<b>35</b>
<b>9</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>42</b>
	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>44</b>
	<b>APÊNDICE I</b> .....	<b>46</b>
	<b>APÊNDICE II</b> .....	<b>47</b>
	<b>ANEXO I</b> .....	<b>48</b>
	<b>ANEXO II</b> .....	<b>54</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O Mercado Financeiro é um complexo conjunto de instituições e instrumentos organizados de forma a possibilitar a transferência de recursos entre os agentes superavitários e os deficitários. Este mercado pode ser dividido em outros quatro mercados: Mercado de Capitais, Mercado de Crédito, Mercado de Câmbio e Mercado Monetário (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Assim sendo, o mercado financeiro dispõe de uma ampla variedade de opções de investimentos, que oferecem menor ou maior rentabilidade, maior ou menor risco, mas a melhor aplicação é aquela que se encaixa perfeitamente no perfil e nos objetivos do investidor. Entretanto, a instabilidade do mercado e a alta taxa de juros cobrada atualmente nas operações de crédito tem afugentado os pequenos e médios investidores das aplicações mais arriscadas, os quais acabam preferindo os investimentos mais conservadores e seguros como títulos públicos, fundos de investimentos em renda fixa, CDBs, caderneta de poupança, entre outros. Pois, estes estão com melhor rendimento devido a sucessiva ascendência mensal das taxas CDI Over e Selic Over, que são utilizadas como referência para o rendimento de algumas dessas aplicações (YAZBEK, 2013). Tais investimentos podem ou não ter incidência de Imposto de Renda, entretanto o foco desta pesquisa são os investimentos isentos de tributação.

A opção mais conhecida de investimento sem incidência de Imposto de Renda é a caderneta de poupança, que também não possui taxa de administração. A facilidade deste investimento faz com que ele seja bastante popular. Mas, a baixa rentabilidade da poupança, de aproximadamente 0,5% ao mês mais TR, tem tirado sua atratividade (CAMARGO, 2014).

Contudo, existem outras alternativas para aplicar o dinheiro sem ter de desembolsar de 15% a 22,5% de Imposto de Renda sobre o rendimento, dependendo do tempo da aplicação. Uma alternativa que tem se tornado muito popular é a Letra de Crédito Imobiliário (LCI), a qual tem a mesma segurança da poupança, já que conta com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), até o limite de R\$ 250 mil, por CPF e por instituição financeira. A LCI caracterizasse como um título de renda fixa lastreado por operações imobiliárias com garantia de alienação fiduciária ou hipotecária (CAVALCANTE, 2009).



Porém, a desvantagem da LCI é que normalmente se exige um valor mínimo de aplicação, que não é alcançável para boa parte da população, e um prazo mínimo de carência para o resgate do investimento, o que torna estes investimentos mais populares entre a classe média (CAMARGO, 2014).

Com o intuito de comparar a LCI com outras aplicações financeiras e identificar as instituições que a ofertam nacionalmente, explicando as características da LCI, diferenciadas para cada instituição financeira que a oferece, bem como os percentuais de rendimento encontrados nas instituições financeiras, é que este estudo é apresentado.

## **2 PROBLEMA**

O mercado financeiro proporciona variada gama de investimentos que se diferenciam em prazo, rentabilidade, taxa de administração, risco entre outras características. Neste mercado também há diversas instituições que ofertam essas aplicações, tais instituições delimitam suas próprias condições para investimento nesses produtos, assim possibilitando a existência de múltiplas formas de aplicação para um mesmo produto, mesmo este possuindo uma única regulamentação.

A LCI é um exemplo destes produtos que possuem única regulamentação, mas que as instituições financeiras estabelecem parâmetros diferentes entre elas para aplicação. Assim, existindo diversidade de investimento para o mesmo produto.

Portanto, quais as condições ofertadas pelas instituições financeiras e quais as rentabilidades encontradas no mercado para a aplicação em Letra de Crédito Imobiliário? E em comparação com outras aplicações: qual é o diferencial existente para a LCI?

### **3 OBJETIVOS**

O objetivo geral deste projeto é analisar as características e rentabilidade da aplicação Letra de Crédito Imobiliário (LCI) nas diferentes instituições que a ofertam e comparar a rentabilidade com outras aplicações disponíveis no mercado.

Os objetivos específicos são:

- a) Elencar quais instituições ofertam a LCI;
- b) Comparar as características das aplicações em LCI disponíveis;
- c) Comparar a rentabilidade das aplicações em LCI disponíveis;
- d) Comparar a rentabilidade da LCI com a Poupança e Ações.

### **4 JUSTIFICATIVA**

No mercado financeiro os investimentos com melhor rentabilidade possuem como característica a incidência de imposto de renda ou alto risco na aplicação. No entanto, a LCI não tem esta incidência, é um investimento seguro e possui uma boa rentabilidade, o que tem atraído a cada ano mais investidores.

Contudo, tal aplicação é recente e não possui muitos estudos sobre seus aspectos. Também não existem comparações das rentabilidades disponibilizadas pelas instituições que as ofertam e com outras aplicações. Deste modo justifica-se um estudo comparativo entre as instituições que oferecem este tipo de aplicação para que o investidor possa escolher a melhor opção para suas necessidades e para delinear um cenário deste nicho de mercado.

## 5 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo apresenta a fundamentação teórica das áreas de sistema financeiro nacional, mercado financeiro, mercado de capitais, mercado monetário, valores mobiliários, LCI entre outros no intuito de dar aporte ao estudo.

### 5.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Diferente de outros segmentos da economia, o mercado financeiro exige total confiança para que se possa operá-lo. Conforme indicado pela Comissão de Valores Mobiliários (2013) o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é um conjunto de instituições, órgãos e afins que controlam, fiscalizam e perpetram as medidas que dizem respeito à circulação da moeda e de crédito dentro do país, a fim de garantir tal confiança. O SFN também garante condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

O SFN pode ser dividido em três subsistemas: órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores do sistema. No quadro a seguir é apresentada a estrutura do Sistema Financeiro Nacional.

ÓRGÃOS NORMATIVOS	ENTIDADES SUPERVISORAS	OPERADORES
CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)	Banco Central do Brasil (Bacen)  Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	Instituições Financeiras Captadoras de Depósitos à Vista  Demais Instituições Financeiras  Bolsas de Mercadorias e Futuro  Bolsas de Valores  Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros
CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP)	Superintendência de Seguros Privados (Susep)	Resseguradores  Sociedades Seguradoras  Sociedades de Capitalização  Entidades Abertas de Previdência Complementar
CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (CNPc)	Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)

QUADRO 1. Estrutura do Sistema Financeiro Nacional.  
FONTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2013. p. 21)

### **5.1.1 Órgãos Normativos**

Os órgãos normativos são entidades governamentais colegiadas com o objetivo de definir as diretrizes e as políticas gerais do sistema financeiro nacional. O órgão máximo desse sistema é o Conselho Monetário Nacional (CMN) (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Dentre estes órgãos também há o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), responsável especificamente sobre as diretrizes dos segmentos de seguros, capitalização e previdência privada. Por fim, há o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPB) que é responsável pelas diretrizes dos fundos de previdência fechados (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

### **5.1.2 Entidades Supervisoras**

As entidades supervisoras têm basicamente a função executiva de fiscalizar as instituições sob sua responsabilidade, mas elas também podem assumir funções normativas com o intuito de regulamentar dispositivos legais ou normas editadas pelos órgãos normativos (FORTUNA, 2005).

As entidades supervisoras são: Banco Central do Brasil (BACEN) autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda com responsabilidade de fazer cumprir as disposições da legislação em vigor e as normas emitidas pelo CMN. Suas principais atribuições são: ser o banco dos bancos com depósitos compulsórios e redesconto, normatizar, autorizar, fiscalizar e intervir no SFN, controlar fluxo e liquidez monetária, emitir e controlar o fluxo de moedas, financiar o tesouro nacional, administrar a dívida pública e ser o depositário das reservas internacionais Brasileiras (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

Comissão de Valores Mobiliários (CVM) autarquia federal responsável pelo mercado de capitais brasileiro, tem a finalidade de disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários nacional (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda, administrada por um conselho diretor, composto

pelo superintendente e quatro diretores. Ela é responsável pela fiscalização e controle dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) é a responsável por fiscalizar e supervisionar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão), ela também é responsável por executar as políticas para o regime de previdência complementar (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

### **5.1.3 Operadores**

As instituições operadoras são as demais instituições, públicas ou privadas, envolvidas com a intermediação e aplicação dos recursos no sistema financeiro nacional. Para este estudo é necessária a compreensão das atribuições destas instituições, determinando quais delas podem ofertar a LCI.

#### **5.1.3.1 Bancos Múltiplos**

Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras existentes tais como: banco comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento, de arrendamento mercantil e de desenvolvimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas e regulamentações aplicáveis às instituições que só exerçam uma dessas carteiras, sendo que a carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

Os bancos múltiplos devem ser constituídos com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. Significando que os bancos múltiplos de grande porte apresentam uma gama diversificada de carteiras, oferecendo um grande número de serviços a seus clientes (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

#### **5.1.3.2 Bancos Comerciais**

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas obrigatoriamente constituídos sob a forma de sociedade anônima. Têm como

objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral (BACEN, 2015).

A atividade primária de um banco comercial é a captação de depósitos à vista, que são as contas correntes de livre movimentação. Os bancos comerciais também podem captar por meio de CDBs e RDBs, via cobrança de títulos e arrecadação de tributos e tarifas públicas, o que permite o repasse desses recursos em forma de empréstimos a tomadores que os necessitem (FORTUNA, 2005).

#### 5.1.3.3 Bancos de Investimento

Os bancos de investimento são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e capital de giro e administração de recursos de terceiros. Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados (BACEN, 2015).

Portanto, as operações que podem ser praticadas por esses bancos são: empréstimos a prazo mínimo de um ano para financiamento de capital fixo e capital de giro; aquisição de ações, obrigações ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários para investimento ou revenda no mercado de capitais; repasses de empréstimos obtidos no exterior; repasses de recursos obtidos no País; e prestação de garantia de empréstimos no País ou provenientes do exterior (FORTUNA, 2005).

#### 5.1.3.4 Companhias Hipotecárias

As companhias hipotecárias são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima, que não podem ser transformadas em bancos múltiplos nem manter aplicações no ativo permanente que excedam a 60% do seu valor de Patrimônio Líquido. Têm por objeto social conceder financiamentos destinados à produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais aos quais não se aplicam as normas do Sistema Financeiro da Habitação (FORTUNA, 2005).

Suas principais operações passivas são: letras hipotecárias, debêntures, empréstimos e financiamentos no País e no Exterior. Suas principais operações

ativas são: financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais, aquisição de créditos hipotecários, refinanciamentos de créditos hipotecários e repasses de recursos para financiamentos imobiliários. Tais entidades têm como operações especiais a administração de créditos hipotecários de terceiros e de fundos de investimento imobiliário (FORTUNA, 2005).

#### 5.1.3.5 Associações de Poupança e Empréstimo

As associações de poupança e empréstimo são constituídas obrigatoriamente sob a forma de sociedade civil, sendo de propriedade comum de seus associados. Suas operações ativas são, basicamente, por financiamentos imobiliários ligados ao Sistema Financeiro da Habitação (FORTUNA, 2005).

As operações passivas, ao contrário, são constituídas de emissão de letras e cédulas hipotecárias, depósitos de cadernetas de poupança, depósitos interfinanceiros e empréstimos externos. Remuneram os juros como se fossem dividendos, pois os associados são acionistas e, por isso, não recebem rendimentos. Os recursos dos depositantes são, assim, classificados no patrimônio líquido da associação e não no passivo exigível (FORTUNA, 2005).

#### 5.1.3.6 Sociedades de Crédito Imobiliário

As sociedades de crédito imobiliário são instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Nacional que devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima, adotando obrigatoriamente em sua denominação social a expressão "Crédito Imobiliário". São instituições especializadas em operações de financiamento imobiliário e constituídas sob a forma de sociedade anônima (FORTUNA, 2005).

As operações passivas dessas instituições constituem nos depósitos de poupança, emissões de letras e cédulas hipotecárias e depósitos interfinanceiros. Suas operações ativas são: financiamento para construção de habitações, abertura de crédito para compra ou construção de casa própria, financiamento de capital de giro a empresas incorporadoras, produtoras e distribuidoras de material de construção (FORTUNA, 2005).

#### 5.1.3.6 Bancos de Câmbio

Os bancos de câmbio são instituições financeiras autorizadas a realizar operações de compra e venda de moeda estrangeira, transferências de recursos do exterior e para o exterior, financiamentos à exportação e importação, adiantamentos sobre contratos de câmbio, e ainda a receber depósitos em contas sem remuneração, não movimentáveis por cheque ou por meio eletrônico pelo titular, cujos recursos sejam destinados à realização das operações citadas acima. Na denominação dessas instituições deve constar a expressão "Banco de Câmbio" (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

#### 5.1.3.7 Bancos de Desenvolvimento

Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras públicas estaduais, com sede na capital do Estado da Federação que detiver seu controle acionário. Têm como objetivo proporcionar os recursos necessários ao financiamento, a médio e a longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado. As operações passivas são depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratícias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico. As operações ativas são empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, devendo adotar em sua denominação social, a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

#### 5.1.3.8 Sociedades Corretoras de Câmbio

As sociedades corretoras de câmbio são instituições que têm como objetivo social exclusivo a intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes. São supervisionadas pelo Banco Central do Brasil e são obrigatoriamente constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar na sua denominação social a expressão "Corretora de Câmbio" (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).



#### 5.1.3.9 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários

As sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários tem como objetivos operar em bolsas de valores, subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado; comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros; encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários; exercer funções de agente fiduciário; instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento; emitir certificados de depósito de ações; intermediar operações de câmbio; praticar operações no mercado de câmbio; praticar determinadas operações de conta margem; realizar operações compromissadas; praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros; operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros. São instituições supervisionadas pelo Bacen e constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada (BACEN, 2015).

#### 5.1.3.10 Sociedades de Arrendamento Mercantil

As sociedades de arrendamento mercantil são constituídas sob a forma de sociedade anônima, devendo constar obrigatoriamente na sua denominação social a expressão "Arrendamento Mercantil". As operações passivas dessas sociedades são emissão de debêntures, dívida externa, empréstimos e financiamentos de instituições financeiras. Suas operações ativas são constituídas por títulos da dívida pública, cessão de direitos creditórios e, principalmente, por operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos pela entidade arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

#### 5.1.3.11 Sociedades de Crédito ao Microempreendedor

As sociedades de crédito ao microempreendedor devem ser constituídas sob a forma de companhia fechada ou de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, adotando obrigatoriamente em sua denominação social a expressão "Sociedade de Crédito ao Microempreendedor" sendo vedada a utilização da palavra "Banco". Estas sociedades são entidades que têm como objeto social a concessão de financiamentos e a prestação de garantias a pessoas físicas, bem como a

peças jurídicas classificadas como microempresas, com vistas a viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte. São impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos junto ao público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

#### 5.1.3.12 Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento

As sociedades de crédito, financiamento e investimento, também conhecidas por financeiras, são instituições financeiras privadas que têm como objetivo básico a realização de financiamento para a aquisição de bens, serviços e capital de giro. Tais entidades captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio e Recibos de Depósitos Bancários. As financeiras foram instituídas pela Portaria do Ministério da Fazenda 309, de 30 de novembro de 1959 e devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Crédito, Financiamento e Investimento" (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

#### 5.1.3.13 Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários

As sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários têm como principais atividades a intermediação da oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado; a administração e custódia das carteiras de títulos e valores mobiliários; instituição, organização e administração de fundos e clubes de investimento; operação no mercado acionário, comprando, vendendo e distribuindo títulos e valores mobiliários, ouro financeiro, por conta de terceiros; fazem a intermediação com as bolsas de valores e de mercadorias; efetuam lançamentos públicos de ações; operam no mercado aberto e intermedeiam operações de câmbio. São instituições constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar na sua denominação social a expressão "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários" (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

## 5.2 MERCADO FINANCEIRO

Mercado financeiro é o conjunto de instituições e instrumentos voltados para a transferência de recursos entre os poupadores e os investidores. Neste mercado são efetuadas transações com títulos de prazos médios, longos e indeterminados, segmentando-se em quatro grandes mercados como apresentado na figura 1 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Mercado de capitais onde são distribuídos os valores mobiliários; Mercado de crédito onde tomadores captam recursos em instituições financeiras, que por sua vez os captam dos poupadores; Mercado de câmbio é onde são efetuadas as operações de troca de moeda de um país pela moeda de outro país; e Mercado monetário onde são realizadas transferências de recursos de curto prazo, em geral de apenas um dia, normalmente realizadas entre as próprias instituições financeiras (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013), porém para o foco deste estudo somente o mercado de capitais, mercado de crédito e mercado monetário serão apresentados a seguir.



FIGURA 1. Segmentação do mercado financeiro

FONTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2013. p. 15)

### 5.3 MERCADO DE CAPITALIS

Segundo Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) o mercado de capitais tem como objetivo canalizar e distribuir valores mobiliários que proporcionam liquidez aos títulos de emissão de empresas e também viabilizar o processo de capitalização dos recursos financeiros. Portanto, o mercado de capitais permite que os tomadores captem recursos diretamente dos investidores. Porém, para que tais operações ocorram é sempre necessária a intermediação de uma instituição financeira tais como: bolsas de valores, corretoras e outras instituições financeiras (IF) autorizadas a atuar nele. Nesse mercado, essas instituições atuam principalmente como prestadoras de serviços, estruturando as operações, assessorando na formação de preços, oferecendo liquidez, captando clientes, distribuindo os valores mobiliários no mercado, entre outros trabalhos e são remuneradas apenas pelo serviço prestado.



FIGURA 2. Atuação das instituições financeiras no mercado de capitais.  
 FONTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2013. p. 18)

### 5.4 MERCADO DE CRÉDITO

No mercado de crédito as instituições financeiras captam recursos dos agentes superavitários e os emprestam aos agentes deficitários, sendo remuneradas pela diferença entre o custo da captação e a taxa que cobram dos tomadores, tal diferença é conhecida como *spread*. Assim, as instituições financeiras nesse

mercado têm como atividade principal a intermediação financeira propriamente dita e assumem os riscos da operação (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Em geral, o mercado de crédito é composto de operações de curto e médio prazo, destinadas ao consumo de indivíduos ou capital de giro e ativo permanente das empresas. As operações nesse mercado podem ser divididas entre ativas e passivas, sendo as operações ativas aquelas onde o agente financeiro empresta os recursos a um tomador e passa a ter direito de receber o valor emprestado acrescido de juros, exemplos dessas operações são: cheque especial, crédito rotativo, desconto de títulos, microcrédito, operações de penhor, empréstimos, financiamentos, entre outros. Já as operações passivas são aquelas onde o agente financeiro recebe recursos dos poupadores e tem a obrigação de devolver o valor recebido eventualmente acrescido de juros, exemplos dessas operações são: poupança, certificados de depósito bancário (CDB), letras de câmbio (LC), letras hipotecárias (LH), letras imobiliárias (LI), letras de crédito imobiliário (LCI), entre outros (ANDREZO; LIMA, 2007).

O mercado de crédito é essencial para o bom funcionamento da economia, na medida em que as instituições financeiras adotam dois papéis cruciais no mercado financeiro, atuando como centralizadoras de riscos, reduzindo a exposição dos aplicadores a perdas e atuando como elo entre milhões de agentes com expectativas muito distintas em relação a crédito. Quando o sistema inexistente ou existe de forma ineficiente, muitas das necessidades de aplicações e empréstimos de recursos não circulariam no mercado, o que causaria uma freada abrupta na economia (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Contudo, nem sempre o mercado de crédito é suficiente para suprir as necessidades de financiamento dos agentes, por exemplo, quando determinado agente necessita de um volume de recursos muito superior ao que uma instituição poderia, sozinha, emprestar. Ou pode ocorrer de os custos dos empréstimos no mercado de crédito serem demasiadamente altos, de forma a inviabilizar os investimentos pretendidos. Isso ocorre, em geral, nos investimentos produtivos de maior prazo, valor e risco. Porém, esse tipo de investimento é fundamental para o crescimento econômico, assim originando o Mercado de Capitais, ou Mercado de Valores Mobiliários (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).



FIGURA 3. Atuação das instituições financeiras no mercado de crédito.  
 FONTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2013. p. 18)

## 5.5 MERCADO MONETÁRIO

O mercado monetário é constituído pelas operações de curto e curtíssimo prazo, normalmente com prazo de um dia. Tais operações se destinam a atender às necessidades imediatas de liquidez dos agentes econômicos, a prover alternativas para a aplicação de saldos de caixa, bem como ao controle ágil da liquidez monetária da economia e das taxas de juros básicas pretendidas pelas autoridades monetárias (ANDREZO; LIMA, 2007).

O mercado monetário é utilizado basicamente para controle da liquidez da economia, no qual o Banco Central intervém para condução da política monetária, ou seja, se o volume de dinheiro estiver maior do que o desejado pela política governamental, o Banco Central interfere vendendo títulos e retirando moeda do mercado, reduzindo a liquidez da economia. Caso o Bacen observe que a quantidade de recursos está inferior à desejada, ele intervém comprando títulos e injetando moeda no mercado, restaurando a liquidez desejada (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

### 5.5.1 Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI)

Conforme indica Fortuna (2005) o Certificado de Depósitos Interfinanceiros ou Interbancários (CDI) é um título de emissão das instituições financeiras, que lastreiam as operações do mercado interbancário, sendo o principal título negociado na CETIP (Central de Custódia e Liquidação de Títulos Privados). As transações são fechadas por meio eletrônico e registradas nas instituições participantes e nos terminais da CETIP. O prazo destes certificados pode variar, mas a maioria das operações são negociadas com prazo de um dia.

Suas características são idênticas a do CDB, ou seja, podem render tanto uma taxa de juros fixa quanto variável, mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário, não havendo incidência de impostos nesse mercado e sendo possível negociar somente títulos privados. A função do CDI é transferir recursos de uma instituição financeira para outra. Em outras palavras, para que o sistema seja mais fluido, quem tem dinheiro sobrando empresta para quem não tem (FORTUNA, 2005).

Para o cálculo da Taxa DI Over, ou CDI Over, são utilizadas somente as operações pactuadas por um dia útil, registradas e liquidadas na CETIP, conforme determinação do BACEN, tais operações também são conhecidas como overnight e somente as operações realizadas entre instituições de conglomerados diferentes são consideradas para o cálculo (FORTUNA, 2005).

Como representa as condições de liquidez do mercado, a taxa DI Over é uma média ponderada obtida e divulgada em termos anuais, no começo da noite de cada dia útil, após o fechamento do mercado. Com isso essa taxa serve de referência para o custo de reservas da manhã seguinte (FORTUNA, 2005).

Por ser uma taxa importante para o mercado, a DI Over acaba servindo de referencial para outras taxas praticadas pelos bancos. Exemplificando, o aumento da DI Over pode indicar que o custo de captação dos bancos está crescendo, de forma que eles podem definir o aumento nas suas taxas de empréstimos para manter uma margem estável. Além de referência para outras taxas a DI Over também é usada como referencial para avaliar a rentabilidade de aplicações em fundos de investimentos, sendo o índice de referência mais popular para a renda fixa (FORTUNA, 2005).

### **5.5.2 Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)**

SELIC é o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, do Banco Central do Brasil, ele é um sistema informatizado destinado à custódia de títulos públicos federais, e à liquidação de operações com esses títulos. Somente as instituições credenciadas no mercado financeiro nacional tem acesso ao SELIC e sua administração é de competência do Demab e o sistema é operado em parceria com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) (BACEN, 2015).

No SELIC as liquidações ocorrem por meio do mecanismo de entrega contra pagamento (Delivery versus Payment — DVP), que por sua vez opera no conceito de Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR). Portanto as operações são liquidadas uma a uma por seus valores brutos e em tempo real (BACEN, 2015).

Com base nas operações realizadas no Sistema SELIC é feito o cálculo da Taxa Selic Over, a qual é uma taxa obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações financeiras por um dia, lastreadas em títulos públicos e cursadas no referido Sistema na forma de operações compromissadas (BACEN, 2015).

A Taxa Selic, expressa sob a forma anual com duas casas decimais, é calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{TaxaSelic} = \left\{ \left[ \frac{\sum_{j=1}^n R_j}{\sum_{j=1}^n I_j} \right]^{252} - 1 \right\} \times 100 \% \text{ a.a.},$$

em que:

I - n: número de operações que compõem a base de cálculo;

II - R<sub>j</sub>: valor financeiro da recompra/revenda da j-ésima operação compromissada;

III - I<sub>j</sub>: valor financeiro da compra/venda da j-ésima operação compromissada.

(CIRCULAR nº 3.671, 2013)

A Selic Over pode ser alterada diariamente (dias úteis), pois se trata de uma média das taxas de negociação dos títulos públicos federais, enquanto a Selic Meta só é alterada pelo Copo, através de reuniões ordinárias ou extraordinárias. A taxa Selic Meta é definida pelo Copom, com base na meta de inflação. É a Selic Meta que regula a taxa Selic Over assim como todas as taxas no Brasil (FORTUNA, 2005).

## 6 PRODUTOS FINANCEIROS

Neste capítulo serão apresentados alguns dos produtos financeiros para investimento ofertados no Mercado Financeiro.



## 6.1 Poupança

A Poupança, é o tipo de investimento considerado mais tradicional, seguro e popular do país. Permite que investidores mais conservadores apliquem seus recursos sem correr grandes riscos de forma bastante simples. Quase todos os bancos comerciais oferecem essa modalidade de investimento e não é preciso ser correntista para investir.

Até o dia 04 de maio de 2012 o rendimento da poupança sempre foi determinado pela variação da Taxa Referencial (TR) mais juros de 0,5% ao mês. Entretanto, as regras sofreram alteração em maio de 2012 e, com as novas regras, os depósitos feitos em poupança têm rendimento vinculado à meta da taxa Selic determinada pelo Banco Central do Brasil. Se a meta para taxa básica de juros da economia for superior a 8,5%, vale a regra antiga. Porém, se a meta Selic for igual ou menor que 8,5%, os juros da caderneta de poupança são reduzidos para 70% da Selic mais a TR como demonstrado no quadro 2 (FORTUNA, 2005).

Selic	Rendimento (com TR)
8,5%	6,17%
7,5%	6,25%
6,5%	4,55%

QUADRO 2. Exemplo da nova regra de rendimento da Poupança.  
FONTE: INFOMONEY (2015)

## 6.2 Certificado de Depósito Bancário (CDB)

O Certificado de Depósito Bancário (CDB) é um título de renda fixa emitido por bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de desenvolvimento e bancos múltiplos que tenham alguma dessas carteiras, onde o investidor cede dinheiro para o banco e recebe em troca o pagamento de juros, ou seja, esse investimento envolvem uma promessa de pagamento futuro do valor investido, que será sempre maior que o valor aplicado, acrescido da taxa acordada no momento da transação (FORTUNA, 2005).

No CDB as aplicações podem ser feitas por qualquer pessoa que seja correntista de um banco, sendo que o prazo de resgate é definido pelo emissor, mas o investidor pode retirar sua rentabilidade antecipadamente respeitando o prazo mínimo acordado com o banco (FORTUNA, 2005).

Existem três tipos de taxas de rentabilidade no CDB, podem ser pré-fixadas, pós-fixadas, flutuantes ou ter mais de uma base para remuneração. Nos títulos pré-fixados o investidor sabe no ato da aplicação quanto vai receber em juros; nos títulos pós-fixados a remuneração é determinada após do vencimento do título; e nos títulos com taxas flutuantes a rentabilidade está associada a um percentual de variação de um índice, normalmente o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), mas também pode ser TR, TJLP ou inflação (ANDREZO; LIMA, 2007).

No CDB há incidência do Imposto de Renda, de acordo com o tempo do investimento, pago no resgate da aplicação, caso o valor fique aplicado por um tempo menor que 30 dias, será cobrado o Imposto sobre Operação Financeira (IOF). O risco de aplicação em CDBs é baixo, pois está associado à solidez do banco e o investidor só perde a aplicação caso a instituição vá à falência. Todavia, Fundo Garantidor de Crédito garante o valor mínimo por CPF, se a instituição for associada ao Fundo (FORTUNA, 2005).

### **6.3 Letras de Câmbio (LC)**

A Letra de Câmbio (LC) é instrumento de captação específico das sociedades de crédito, financiamento e investimento, também conhecidas como financeiras, sendo regulada pelo artigo 27 da Lei 4.728, de 14/07/65. (FORTUNA, 2005).

A LC é “sempre emitida com base numa transação comercial, ou seja, quando elas emprestam algum valor para alguém, essa pessoa saca, por procuração, uma LC contra a financeira, que a aceita e lança no mercado” (FORTUNA, 2005. p-173).

A emissão da LC quando autorizada por empresas não financeiras e usuários de bens e serviços, com aceite e coobrigação das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, tem como finalidade obter recursos para o financiamento do crédito ao consumidor final. Podem ser emitidas com taxas prefixadas, flutuantes e pós-fixadas em TR, TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) ou TBF (Taxa Básica Financeira) pelos prazos mínimos de 60 dias e máximo de 180 dias (FORTUNA, 2005).

### **6.4 Letras Hipotecárias (LH)**

Letras Hipotecárias (LH) são títulos de renda fixa emitidas com lastro em créditos garantidos por hipotecas, emitidas por instituições financeiras autorizadas a

conceder créditos hipotecários, Sociedades de Crédito Imobiliário, Bancos Múltiplos com carteira de crédito imobiliário e Caixa Econômica Federal, que conferem a seus titulares direito de crédito pelo valor nominal, atualização monetária e juros determinados (FORTUNA, 2005).

A LHs somente podem ser emitidas quando a instituição financeira estiver sem lastro para os financiamentos imobiliários, podendo compra-las quando o valor da carteira de crédito imobiliário for menor que o volume de captação em poupança e isto for vantajoso para a instituição (FORTUNA, 2005).

### **6.5 Letras Imobiliárias (LI)**

As Letras Imobiliárias são títulos de crédito, emitidas pelas Sociedades de Crédito Imobiliário ou pelos Bancos Múltiplos com carteira Imobiliária. São livremente transferíveis por endosso e para sua emissão é necessária autorização do órgão competente previamente comunicado com as seguintes informações: a denominação do emitente; o valor nominal da emissão; a data de vencimento, que não pode ser inferior a 12 meses da data de emissão; a numeração dos títulos e da série; e as condições de resgate (FORTUNA, 2005).

### **6.6 Letra de Crédito Imobiliário (LCI)**

A Letra de Crédito Imobiliário é um título de renda fixa emitido por determinadas instituições autorizadas pelo Banco Central Brasileiro a realizar operações de crédito imobiliário, pois este título deve ser lastreado por créditos imobiliários com garantia de alienação fiduciária ou hipotecária (CAVALCANTE, 2009).

A LCI pode ser garantida por um ou mais créditos imobiliários, desde que seu prazo de vencimento não seja superior ao prazo de qualquer dos créditos imobiliários que lhe sirvam de lastro, nem que a soma do principal das LCIs emitidas exceda o valor total dos créditos imobiliários em poder da instituição emitente. Os créditos imobiliários que lhe servem de lastro podem ser substituídos por outros de mesma natureza, por iniciativa do emitente da LCI, nos casos de liquidação ou vencimento antecipado, ou por solicitação justificada do credor da LCI (FORTUNA, 2005.p-175).

As instituições que podem emitir a LCI são os bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, bancos comerciais, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, Caixa Econômica Federal e associações de poupança e empréstimo (CAVALCANTE, 2009), sendo que na última circular divulgada pelo Bacen, nº 3.614 de 14 de novembro de 2012, que versa sobre as disposições e condições de emissão da LCI, foram também autorizados a emitir a LCI os bancos de investimento.

De acordo com a circular nº 3.614 de 14 de novembro de 2012 o prazo mínimo de vencimento da LCI é de trinta e seis meses, quando atualizada mensalmente por índice de preços (exemplo IPCA, IGP-M, IGP-M/FGV); de doze meses, quando atualizada anualmente por índice de preços; e de sessenta dias quando não atualizada por índice de preços.

### **5.3.1 Ações**

Ação é a menor parcela do capital social de uma empresa (sociedades anônimas, sociedades por ações ou companhias). É um título patrimonial, que concede a seu proprietário todos os direitos e deveres de um sócio da empresa, aqui tratado como sinônimo de acionista (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

Todas as companhias ou sociedades por ações tem seu capital dividido em ações, mas somente as companhias com capital aberto registradas da CVM podem ter suas ações negociadas publicamente no mercado de capitais. Ações normalmente não possuem prazo para resgate e são representadas materialmente por um certificado de cautela, ou, mais usualmente utilizado, representadas como escrituras mantidas em contas de depósito nominal, comprovadas através de extrato. Ações não podem mais ser emitidas como ações ao portador ou endossáveis (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013).

Há duas espécies de ações negociadas, Ordinárias e Preferências, diferenciadas conforme os direitos que concedem aos seus acionistas. As características de cada espécie de ação, bem como as regras que devem ser cumpridas pelos administradores e acionistas está previsto no Estatuto Social das Companhias. As ações ordinárias têm como principal característica a conferência a seu titular o direito a voto em Assembleia de Acionistas. Já as preferenciais não têm direito a voto, mas concedem a seu titular a preferência na distribuição dos dividendos ou no reembolso de capital (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

### 5.3.2 Debêntures

Debêntures são títulos de dívida emitidos por companhias a médio e longo prazo com garantia de seus ativos ou fiança, onde os debenturistas (aqueles que compraram as debêntures) são credores da empresa e esperam receber juros periódicos e o pagamento do principal (valor unitário da debênture) e rendimentos ou com cláusula de resgate com conversão em ações (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2009).

As debêntures são para as empresas um importante instrumento de captação de recursos no mercado de capitais para financiamento de seus projetos e melhoria do gerenciamento de suas dívidas (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013). Os recursos captados podem ter diferentes usos tais como: “investimento em novas instalações, alongamento do perfil das dívidas, financiamento de capital de giro etc.” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2013 – p 58).

No quadro a seguir encontrasse um resumo das principais classificações das debêntures.

QUANTO À FORMA	Nominativa	Empresa emite a debênture. Registro e controle de transferências em livro próprio.
	Escritural	Mantida em conta de custódia, em nome do titular, em instituição financeira autorizada pela CVM para esse fim. A instituição realiza também o registro e controle de transferências.
QUANTO À CONVERSIBILIDADE	Simple ou não conversível	Quando o resgate (ou a amortização) se dá em moeda corrente.
	Conversível	Quando o valor de resgate pode ser trocado por ações, na forma prevista nos documentos de emissão, por opção do seu portador.
QUANTO À GARANTIA	Real	Garantida por bens do Ativo da companhia emissora, sob as formas de hipoteca, penhor ou anticrese. Os bens dados em garantia são inegociáveis até o vencimento das obrigações garantidas por eles. Valor de emissão é limitado a 80% dos bens gravados, da companhia emissora ou de terceiros, quando o valor da emissão superar o capital social.
	Flutuante	Assegura privilégio geral sobre o Ativo do emissor, em caso de falência da companhia. Os bens objeto de garantia flutuante não ficam vinculados à emissão. Dessa forma, a companhia pode dispor dos mesmos sem autorização prévia de uma assembleia de debenturistas, substituindo-os por outros de valor equivalente, na forma da lei. Valor de emissão é limitado a 70% do valor contábil

		do ativo da companhia, diminuindo do montante de suas dívidas garantidas por direitos reais.
	Quirografária	Não oferece privilégio ou preferência sobre o Ativo do emissor. O debenturista concorre em igualdade de condições com outros credores da mesma hierarquia, em caso de falência da companhia. Valor de emissão limitado ao capital social integralizado da companhia emissora.
	Subordinada	Em caso de liquidação, oferece preferência de pagamento apenas em relação ao crédito dos acionistas. Não tem limite de emissão.

QUADRO 3. Classificação das debêntures.

FONTE: CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE (2009. p. 131)

## 7 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para a elaboração de um projeto de pesquisa parte-se do princípio da procura de respostas a indagações. A forma como serão respondidas estas questões é determinada pela metodologia a ser aplicada, para que a investigação produza o resultado esperado. Portanto, o primeiro passo é determinar o tipo da pesquisa a ser aplicada.

Segundo Gil (1996) é possível classificar as pesquisas quanto à natureza (básica ou aplicada); ponto de vista da abordagem do problema (quantitativa ou qualitativa), de acordo com o objetivo proposto (exploratório, descritivo ou explicativo); segundo os procedimentos técnicos a serem adotados (bibliográfico, documental, experimental, levantamento, estudo de caso, entre outros).

Assim sendo, com base nos objetivos apresentados neste estudo, esta pesquisa se caracteriza por ser um estudo descritivo, pois visa a análise e comparação das características dos títulos de renda fixa Letra de Crédito Imobiliário.

O levantamento dos dados desta pesquisa deu-se por meio de pesquisa documental, a qual consiste na análise de diferentes documentos, sendo que o conceito de documentos vai além de textos escritos. Neste estudo são utilizados os regulamentos e demonstrativos dos títulos LCI disponibilizados pelas instituições financeiras que apresentam este tipo de aplicação.

Devido a quantidade de instituições financeiras que disponibilizam estes títulos de renda fixa, esta pesquisa também se caracteriza como quantitativa, pois visa mensurar o número de instituições financeiras que oferecem a LCI no Brasil, para então efetuar a comparação e análise das características.

### 7.1 UNIVERSO E AMOSTRA DE PESQUISA

O universo desta pesquisa abrange todos os Bancos Múltiplos, Bancos Comerciais, Caixa Econômica Federal, Bancos de Investimento, Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento e Companhias Hipotecárias autorizadas pelo Banco Central Brasileiro a realizar operações de crédito imobiliário e emitir Letra de Crédito Imobiliário. Sendo que a amostra se delimita as instituições que efetivamente ofertam a LCI em sua carteira de produtos. O universo da pesquisa corresponde a 265 instituições

financeiras, conforme quadro apresentado no Anexo I, das quais 47 instituições compõem a amostra desta pesquisa.

Para o levantamento do universo de pesquisa não foram consideradas as instituições pertencentes a um mesmo conglomerado, por exemplo Banco Bradesco S.A e Bradesco S.A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, pois trata-se de um banco múltiplo com várias carteiras e, portanto, várias instituições que o compõem.

## 7.2 COLETA DE DADOS

A coleta de dados para este estudo foi realizada por três meios distintos, consulta as informações disponíveis no site das instituições financeiras, contato telefônico e contato por e-mail.

Algumas instituições já disponibilizam todas as informações relevantes para a aplicação em LCI no site, características e regulamento, mas a maioria só fornece as informações mediante solicitação, e em alguns casos as informações não foram repassadas por esses três meios utilizados. Algumas instituições só transmitem a informação presencialmente, ou seja, dirigindo-se a um ponto de atendimento, porém nem todas as instituições da amostra possuem pontos de atendimento em Curitiba. Por outras vezes, a instituição somente repassa a informação para pessoas já clientes da mesma.

É importante ressaltar que as informações de rentabilidade são atualizadas constantemente, por isso, somente no ato do fechamento de contrato de aplicação é que a taxa é garantida, ou seja, a rentabilidade informada pode mudar diariamente, e as condições de prazo e valor mínimo também costumam mudar, mas com menor frequência. Em outras instituições, inclusive, é necessário verificar se há lastro para emissão de nova LCI, por isso pode ser que quando for contratar o investimento ele não esteja disponível.

Para o levantamento de dados buscou-se apurar principalmente as seguintes informações:

- Qual o valor mínimo para a aplicação?
- Há tempo de carência para movimentação do recurso?
- Qual o prazo máximo e mínimo de aplicação exigido?
- Há taxa de administração sobre o rendimento?



- Qual a porcentagem mensal de rentabilidade e qual índice é utilizado como referencial para o cálculo da rentabilidade?

Das 47 instituições que compõem a amostra deste estudo somente 27 disponibilizaram todas as informações levantadas conforme quadro a seguir, e destas somente seis deram a opção de taxa pré-fixada, portanto optou-se por trabalhar somente com a taxa pós-fixa referenciada pela CDI Over.

Instituição Financeira	Aplicação Mínima	Taxa <sup>1</sup>	Prazo Mínimo <sup>2</sup>	Prazo Máximo <sup>2</sup>	Taxa de Adm
BANCO ABC BRASIL S.A	R\$ 50.000,00	90%	180	720	Não tem
BANCO BBM S.A	R\$ 30.000,00	91%	60	1440	Não tem
BANCO BONSUCESSO S.A	R\$ 50.000,00	98%	60	360	Não tem
BANCO DAYCOVAL S.A	R\$ 20.000,00	95%	90	360	Não tem
BANCO DO BRASIL S.A	R\$ 1.000,00	80%	60	720	Não tem
BANCO INDUSVAL S.A	R\$ 50.000,00	95%	180	720	Não tem
BANCO INTERMEDIUM S.A	R\$ 5.000,00	98%	60	720	Não tem
BANCO MÁXIMA S.A	R\$ 10.000,00	100%	60	360	Não tem
BANCO OURINVEST S.A	R\$ 30.000,00	91,5	60	1440	Não tem
BANCO PAN S.A	R\$ 30.000,00	90%	60	720	Não tem
BANCO PINE S.A	R\$ 20.000,00	91%	90	720	Não tem
BANCO SOFISA S.A	R\$ 3.000,00	92%	180	720	Não tem
BANESTES S.A. BANCO DO ESTADO DO ESPIRITO SANTO	R\$ 50.000,00	85%	60	540	Não tem
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 30.000,00	82%	60	720	Não tem
BARIGUI COMPANHIA HIPOTECÁRIA	R\$ 30.000,00	84%	60	720	Não tem
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	R\$ 10.000,00	90%	180	720	Não tem
C H B - COMPANHIA HIPOTECARIA BRASILEIRA	R\$ 10.000,00	102%	60	720	Não tem
CORRETORA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA	R\$ 5.000,00	92%	180	720	Não tem
CORRETORA SOUZA BARROS - CAMBIO E TITULOS S.A	R\$ 50.000,00	90%	30	720	Não tem
EASYNVEST - TÍTULO CORRETORA DE VALORES S.A	R\$ 5.000,00	92%	30	720	Não tem
ESCRITORIO LEROSA S.A. CORRETORES DE VALORES	R\$ 50.000,00	90%	60	1800	0,02%ao mês
GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A	R\$ 50.000,00	89,5%	180	360	Não tem
LECCA CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S.A	R\$ 10.000,00	90%	60	1080	Não tem

<sup>1</sup> % do CDI

<sup>2</sup> Em dias

PAX CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S.A	R\$	10.000,00	87%	30	720	Não tem
RICO CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	R\$	5.000,00	96%	30	720	0,03% ao mês
TOV COR DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	R\$	20.000,00	91%	90	720	Não tem
UM INVESTIMENTOS S/A CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	R\$	50.000,00	92%	90	720	0,02% ao mês
BANCO ALFA S.A						
BANCO FIBRA S.A						
BANCO LUSO BRASILEIRO S.A						
BANCO TRICURY S.A						
DOMUS COMPANHIA HIPOTECÁRIA						
ELITE CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA						
H H PICCHIONI S/A CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS						
NOVA FUTURA COR DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA						
BANCO ORIGINAL S.A				60		
MACRO COR DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS LTDA				90	720	
BANCO BMG S.A	R\$	30.000,00				Não tem
GRADUAL COR DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	R\$	10.000,00				Não tem
BANCO RIBEIRAO PRETO S.A	R\$	50.000,00		180		
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	R\$	50.000,00		90		Não tem
BANCO ITAU S.A	R\$	100.000,00		180		Não tem
CGD INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S.A	R\$	30.000,00		60	720	
BANCO BRADESCO S.A	R\$	20.000,00		90	360	Não tem
BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A	R\$	300.000,00		60	720	Não tem
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A	R\$	30.000,00		181	361	Não tem
BANCO SEMEAR S.A	R\$	60.000,00		60	720	Não tem

**QUADRO 4. Instituições que ofertam LCI.**

FONTE: a autora, com base nas informações prestadas pelas instituições por e-mail, telefone ou site.

As informações apresentas no quadro 4 foram pesquisadas e obtidas no período de 25 de abril de 2015 a 20 de maio do mesmo ano.

## 8 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Ao analisar os dados coletados pode-se identificar que 27 das 47 instituições que compõem a amostra de pesquisa forneceram todas as informações solicitadas, ou seja, 57,45% delas repassaram todos os dados requeridos, conforme demonstrado anteriormente no quadro 4. Também se nota que o valor mínimo de aplicação é amplo iniciando-se com R\$1.000,00 e chegando até R\$300.000,00. Outro aspecto interessante é que o prazo máximo de aplicação também tem uma ampla variação de 360 dias até 1800 dias, mas o prazo mínimo não tem variação tão significativa de 30 dias a 180 dias.

Quando se analisa os dados referentes ao tempo de investimento identifica-se que 13 das 27 instituições, que repassaram todos os dados, trabalham com um prazo mínimo de 60 dias, ou seja, 48,15% das instituições adotam esse prazo. E 18 das 27 instituições trabalham com o prazo máximo de 720 dias, ou seja, 66,67% adotam esse prazo. Conforme demonstrado no gráfico a seguir:

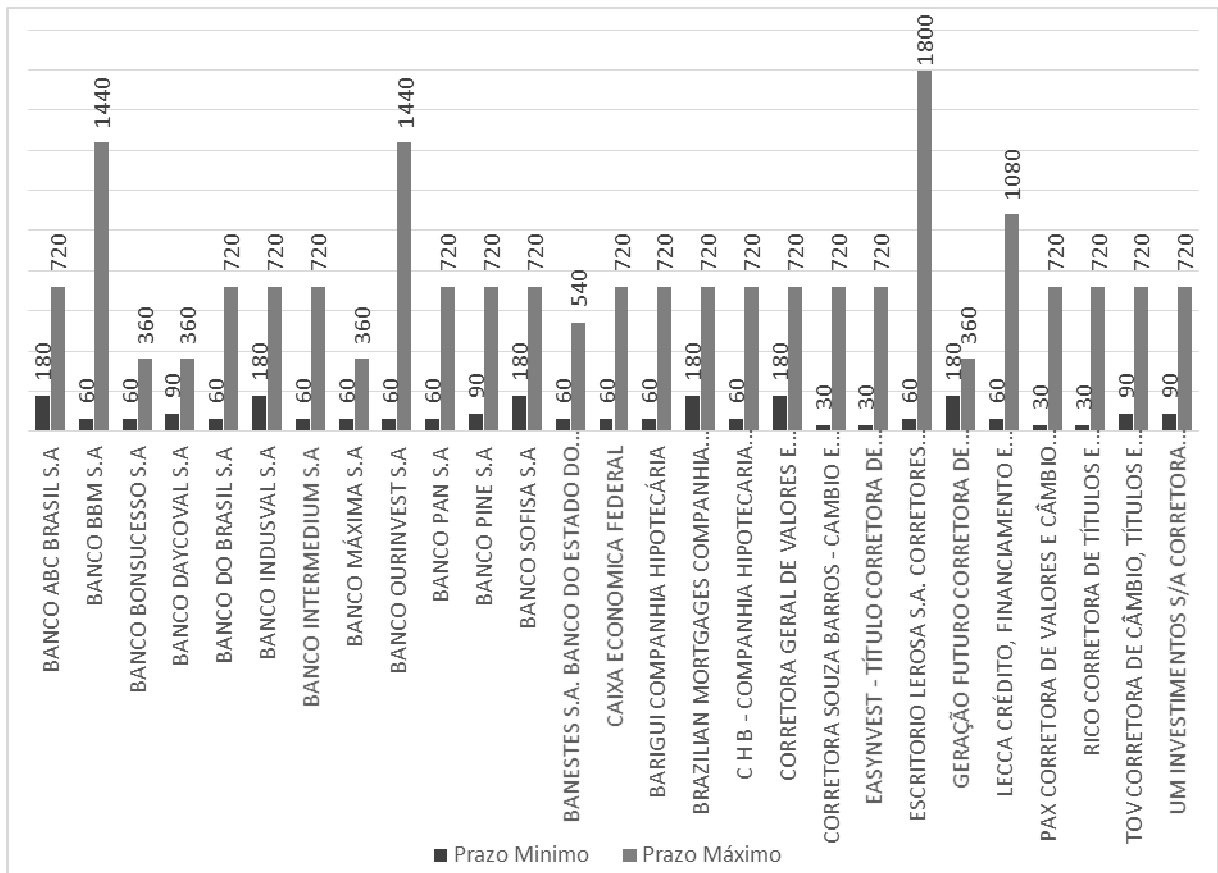


GRÁFICO 1. Comparativo prazos de aplicação em LCI entre instituições que forneceram todos os dados.

FONTE: a autora.

Comparando esse mesmo indicador para todas as instituições que forneceram pelo menos essa informação pode-se constatar que 16 das 33 instituições trabalham com um prazo mínimo de 60 dias, ou seja, 48,48% das instituições adotam esse prazo e 22 das 33 instituições trabalham com o prazo máximo de 720 dias, ou seja, 66,67% adotam esse prazo. Conforme demonstrado no gráfico a seguir:

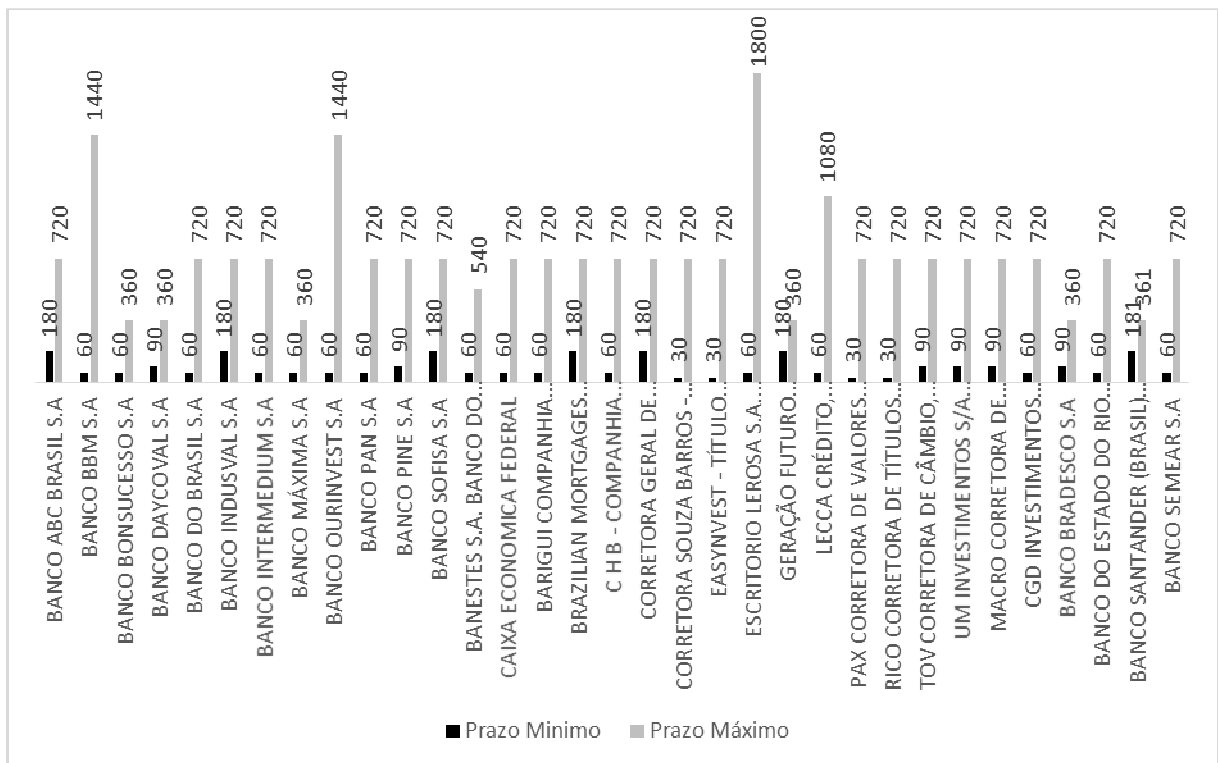


GRÁFICO 2. Comparativo prazos de aplicação em LCI entre todas as instituições da amostra.

FONTE: a autora.

Quando comparadas as taxas de remuneração oferecidas verificou-se que a menor é oferecida pelo Banco do Brasil de 80% do CDI, o qual também oferece o menor valor mínimo de aplicação de R\$1.000,00, e que a maior taxa é fornecida pela Companhia Hipotecária Brasileira de 102% do CDI, mas que não é a instituição a cobrar o maior valor de aporte mínimo para a aplicação. Assim sendo, observa-se que não há relação direta do valor mínimo de aplicação com a taxa de rentabilidade oferecida, conforme gráfico a seguir. Mas, como todas as instituições deixaram claro, há aumento da taxa conforme o valor aportado for maior e ficar por mais tempo aplicado. Portanto, as taxas apresentadas são as oferecidas para o menor valor de aporte e menor prazo de aplicação, podendo variar de acordo com o tempo e valor

investido. As informações de rentabilidade são atualizadas constantemente, por isso, somente no ato do fechamento de contrato de aplicação é que a taxa é garantida.

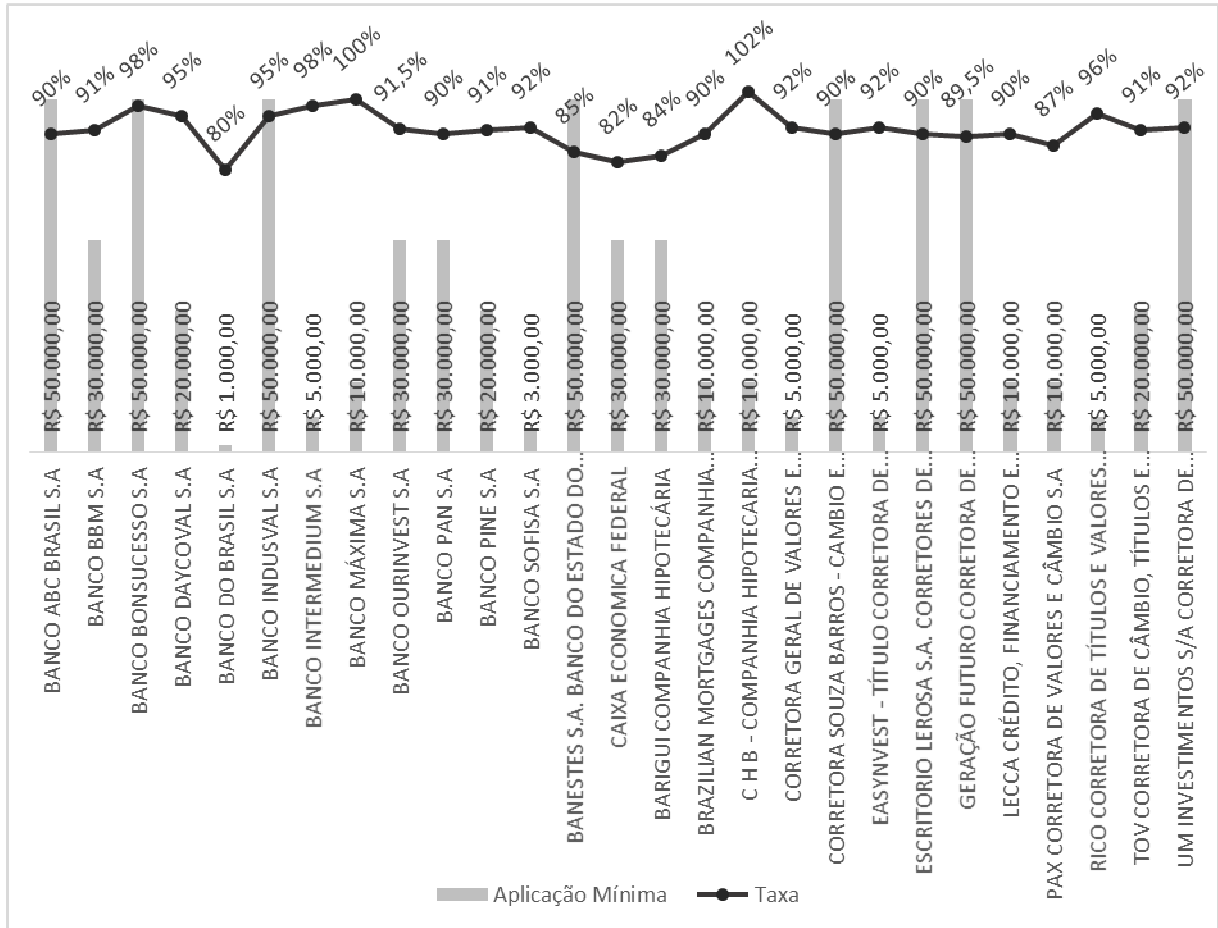


GRÁFICO 3. Comparativo de taxa e aporte mínimo para aplicação em LCI.  
FONTE: a autora.

Para confrontar valores de resgate adotou-se o período de um ano correspondente a maio de 2014 até abril de 2015, cálculos utilizados e tabelas construídas encontram-se no Apêndice I. Ao comparar o mesmo valor de aplicação, sem alterar a taxa, para todas as instituições temos o seguinte quadro:

Instituição Financeira	Valor de resgate em 1 ano LCI	Taxa <sup>3</sup>	Taxa de Administração
BANCO ABC BRASIL S.A	R\$ 54.683,02	90%	0%
BANCO BBM S.A	R\$ 54.737,22	91%	0%
BANCO BONSUCESSO S.A	R\$ 55.117,99	98%	0%
BANCO DAYCOVAL S.A	R\$ 54.954,51	95%	0%
BANCO DO BRASIL S.A	R\$ 54.683,02	80%	0%

<sup>3</sup> % do CDI

BANCO INDUSVAL S.A	R\$ 54.954,51	95%	0%
BANCO INTERMEDIUM S.A	R\$ 55.117,99	98%	0%
BANCO MÁXIMA S.A	R\$ 55.227,22	100%	0%
BANCO OURINVEST S.A	R\$ 54.764,34	91,5%	0%
BANCO PAN S.A	R\$ 54.683,02	90%	0%
BANCO PINE S.A	R\$ 54.737,22	91%	0%
BANCO SOFISA S.A	R\$ 54.791,47	92%	0%
BANESTES S.A. BANCO DO EST ESPIRITO SANTO	R\$ 54.412,75	85%	0%
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 54.251,17	82%	0%
BARIGUI COMPANHIA HIPOTECÁRIA	R\$ 54.358,84	84%	0%
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	R\$ 54.683,02	90%	0%
C H B - COMPANHIA HIPOTECARIA BRASILEIRA	R\$ 55.336,65	102%	0%
CORRETORA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA	R\$ 54.791,47	92%	0%
CORRETORA SOUZA BARROS - CAMBIO E TITULOS S.A	R\$ 54.683,02	90%	0%
EASYNVEST - TÍTULO CORRETORA DE VALORES S.A	R\$ 54.791,47	92%	0%
ESCRITORIO LEROSA S.A. CORRETORES DE VALORES	R\$ 54.504,17	90%	0,02% ao mês
GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A	R\$ 54.655,94	89,5%	0%
LECCA CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S.A	R\$ 54.683,02	90%	0%
PAX CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S.A	R\$ 54.520,71	87%	0%
RICO CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	R\$ 54.829,13	96%	0,03% ao mês
TOV CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	R\$ 54.737,22	91%	0%
UM INVESTIMENTOS S/A CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	R\$ 54.671,96	92%	0,02% ao mês

QUADRO 5. Valores de resgate para a LCI após um ano de aplicação.

FONTE: a autora com base nas informações prestadas pelas instituições por e-mail, telefone ou site.

Nota-se que a rentabilidade do investimento é afetada pela taxa de administração cobrada por três instituições a Rico Corretora, onde o valor de resgate ao final de um ano é R\$ 54.829,13 com taxa de 96% do CDI, e comparando ao Banco Daycoval que oferece taxa de 95% do CDI o valor de resgate é de R\$ 54.954,51, ou seja, o valor de resgate é R\$125,38 a menos, mesmo com uma taxa maior. Ainda comparando o valor de resgate com e sem taxa de administração verificasse que a Um Investimentos e Easynvest praticam a mesma taxa de rentabilidade, 92% do CDI, mas que o valor de resgate é R\$119,51 a menos na Um Investimentos e o mesmo ocorre com a Lecca e a Lerosa, as quais tem taxa de 90%

do CDI, o valor de resgate na Lerosa é R\$178,85 menor que na Lecca. Portanto, é necessário sempre indagar sobre as taxas administrativas cobradas.

Analisando o valor mínimo exigido pelas instituições de investimento aplicado no mesmo período na LCI e na poupança nota-se que o valor de resgate tem diferença mais significativa para investimentos acima de 20 mil, segundo gráfico a seguir. Assim sendo, a LCI realmente mostra-se mais vantajosa que a poupança em todas as instituições analisadas.

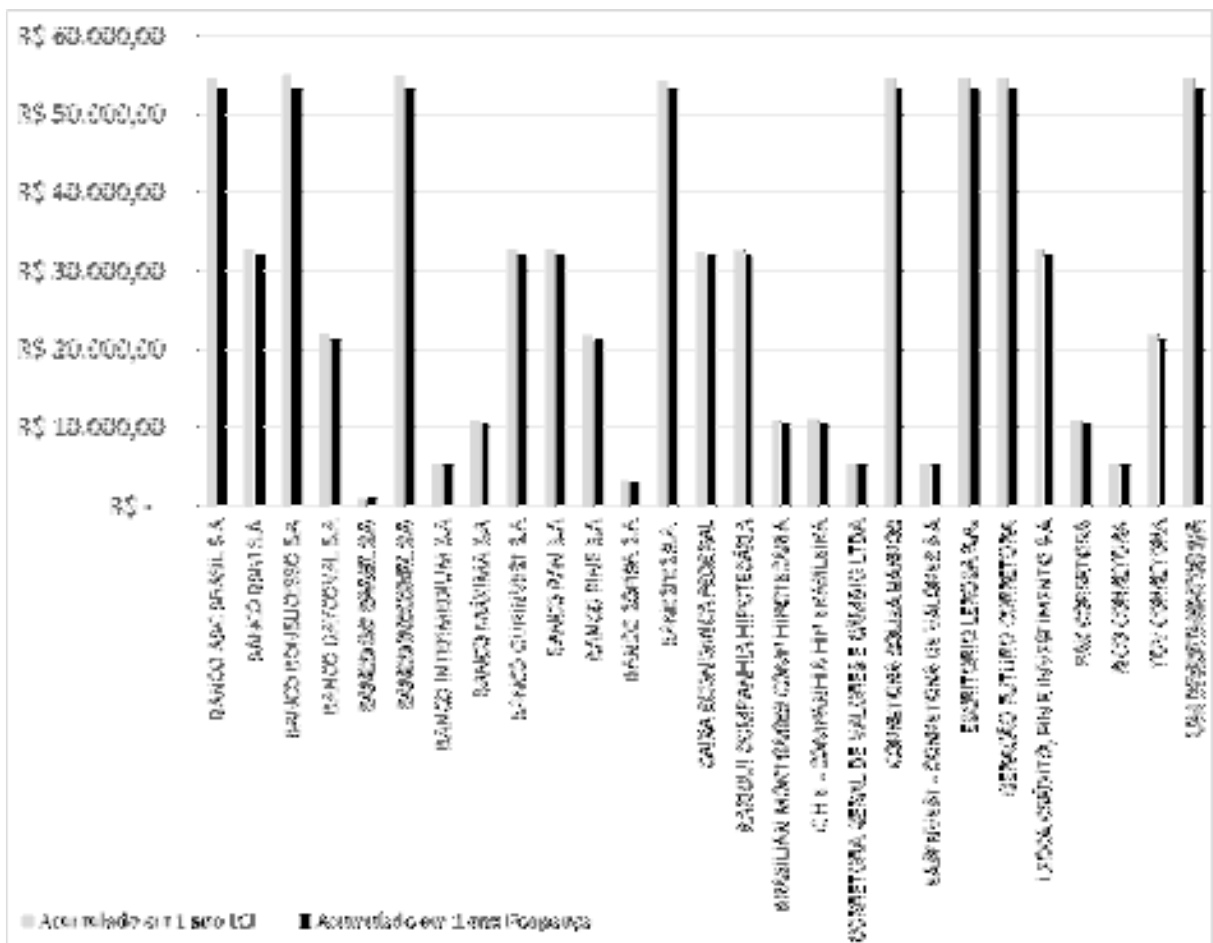


GRÁFICO 4. Comparativo rentabilidade Poupança e LCI com valor mínimo exigido para LCI.

FONTE: a autora.

Instituição Financeira	Valor de resgate em 1 ano LCI	Valor de resgate em 1 ano Poupança	Diferença
BANCO ABC BRASIL S.A	R\$ 54.683,02	R\$ 53.271,08	2,58%
BANCO BBM S.A	R\$ 32.842,33	R\$ 31.962,65	2,68%
BANCO BONSUCESSO S.A	R\$ 55.117,99	R\$ 53.271,08	3,35%
BANCO DAYCOVAL S.A	R\$ 21.981,80	R\$ 21.308,43	3,06%
BANCO DO BRASIL S.A	R\$ 1.093,66	R\$ 1.065,42	2,58%

BANCO INDUSVAL S.A	R\$ 54.954,51	R\$ 53.271,08	3,06%
BANCO INTERMEDIUM S.A	R\$ 5.511,80	R\$ 5.327,11	3,35%
BANCO MÁXIMA S.A	R\$ 11.045,44	R\$ 10.654,22	3,54%
BANCO OURINVEST S.A	R\$ 32.858,60	R\$ 31.962,65	2,73%
BANCO PAN S.A	R\$ 32.809,81	R\$ 31.962,65	2,58%
BANCO PINE S.A	R\$ 21.894,89	R\$ 21.308,43	2,68%
BANCO SOFISA S.A	R\$ 3.287,49	R\$ 3.196,26	2,77%
BANESTES S.A.	R\$ 54.412,75	R\$ 53.271,08	2,10%
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 32.550,70	R\$ 31.962,65	1,81%
BARIGUI COMPANHIA HIPOTECÁRIA	R\$ 32.615,30	R\$ 31.962,65	2,00%
BRAZILIAN MORTGAGES COMP HIPOTECARIA	R\$ 10.936,60	R\$ 10.645,31	2,66%
C H B - COMPANHIA HIP BRASILEIRA	R\$ 11.067,33	R\$ 10.654,22	3,73%
CORRETORA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA	R\$ 5.479,15	R\$ 5.327,11	2,77%
CORRETORA SOUZA BARROS	R\$ 54.683,02	R\$ 53.271,08	2,58%
EASYNVEST - CORRETORA DE VALORES S.A	R\$ 5.479,15	R\$ 5.327,11	2,77%
ESCRITORIO LEROSA S.A.	R\$ 54.504,17	R\$ 53.171,78	2,44%
GERAÇÃO FUTURO CORRETORA	R\$ 54.655,94	R\$ 53.271,08	2,53%
LECCA CRÉDITO, FIN E INVESTIMENTO S.A	R\$ 32.809,81	R\$ 31.962,65	2,58%
PAX CORRETORA	R\$ 10.904,14	R\$ 10.654,22	2,29%
RICO CORRETORA	R\$ 5.482,91	R\$ 5.327,11	2,84%
TOV CORRETORA	R\$ 21.894,89	R\$ 21.308,43	2,68%
UM INVESTIMENTOS S/A	R\$ 54.671,96	R\$ 53.271,08	2,56%

QUADRO 6. Comparativo rentabilidade Poupança e LCI com valor mínimo exigido para LCI.

FONTE: a autora com base nas informações prestadas pelas instituições por e-mail, telefone ou site.

Segundo EXAME (2014) os 10 maiores bancos brasileiros são respectivamente: Itaú, Bradesco, Banco do Brasil, Santander, Caixa Econômica Federal, BTG Pactual, HSBC, Safra, Votorantim e Bannisul, destes somente dois repassaram as informações solicitadas nesta pesquisa, Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil. Para os demais bancos não foi possível conseguir as informações, pois, ou eles não trabalham com a LCI ou somente repassam as informações para clientes.

Quando comparadas as taxas oferecidas entre os maiores bancos e os demais percebe-se que os bancos menores e menos conhecidos oferecem maior rendimento em média 12% a mais. Comparando-se os maiores bancos com as companhias hipotecárias e corretoras nota-se que também essas instituições oferecem maior rendimento em média 11% e 10% respectivamente a mais que os



maiores bancos. Portanto, a aplicação em bancos menores é mais vantajosa que nos grandes bancos, ressaltando que os menores bancos têm maior risco de fechamento. Mas, se o investidor aplicar até 250 mil o Fundo Garantidor de Créditos afiança a devolução do valor investido em caso de falência da instituição financeira, assim tornando o investimento seguro até este patamar.

Aplicando-se R\$1.000,00 em LCI no Banco do Brasil, o qual apresenta a menor remuneração ofertada, por um ano de maio de 2014 a abril de 2015 o valor de resgate é R\$1.093,66 com rendimento de 9,37%. Se o mesmo valor fosse aplicado no mesmo período em ações da Petrobras (PETR4) e outros mil reais em ações do Itaú (ITUB4) ao final do prazo os valores seriam de R\$741,48 e R\$1.028,84 respectivamente. Ou seja, com as ações da Petrobras o investidor perderia 25,85% do capital investido e com as ações do Itaú teria um ganho de 2,88%. Portanto, aplicações em ações podem apresentar mais variação no valor aplicado, maior risco e maior potencial de rentabilidade, mas só deve ser procurada por quem dispõe de recursos aplicáveis a longo prazo e tolerância a acentuas variações da aplicação. Para os mais conservadores recomenda-se o investimento na LCI.

PETR4	
Data	Preço da Ação
02/05/2014	R\$ 17,60
30/04/2015	R\$ 13,05
ITUB4	
02/05/2014	R\$ 37,45
30/04/2015	R\$ 38,53

QUADRO 7. Cotação ações Petrobras e Itaú  
FONTE: UOL (2015)

## 9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O mercado financeiro permeia todo o cotidiano das pessoas e organizações e como verificado neste estudo é importante conhecer suas características para usufruir dos produtos e serviços que as instituições que o compõem podem oferecer. Quando se busca um investimento a necessidade deste conhecimento se torna mais evidente, pois como observado, um mesmo produto possui diferentes aspectos para cada instituição que o oferece, mesmo tendo uma única regulamentação.

Durante o desenvolvimento desta pesquisa descritiva percebe-se a dificuldade que um investidor enfrenta para levantar as informações que necessita para eleger a melhor aplicação e instituição financeira para seu perfil. As instituições financeiras limitam bastante o acesso as informações de seus percentuais de rendimento nas aplicações, notou-se maior dificuldade nas instituições de maior porte, que por muitas vezes exigiram que a pesquisadora já fosse correntista para passar as informações solicitadas.

Considera-se que esta pesquisa atingiu todos os objetivos a que se propôs.

- a) Elencar quais instituições ofertam a LCI, conforme quadro 4.
- b) Comparar as características das aplicações em LCI disponíveis, conforme quadro 4.
- c) Comparar a rentabilidade das aplicações em LCI disponíveis, conforme quadro 5.
- d) Comparar a rentabilidade da LCI com a Poupança e Ações, conforme quadro 6 e páginas 39 e 40.

Por consequência, respondeu a problemática de pesquisa levantada inicialmente, com algumas adversidades de coleta de informações junto as instituições financeiras, mas que foram todas muito válidas, pois foram superadas, agregando maior conhecimento e possibilitando uma visão real de possível investidor em LCI.

Considerando como um marco inicial, esta pesquisa desperta para a oportunidade de continuar traçando as características das aplicações no mercado financeiro de forma a identificar diferentes perfis de investimentos possibilitando alternativas de aplicação para os investidores, para que esses possam obter maior rentabilidade.

Recomenda-se que mais estudos sejam realizados sobre aplicações financeiras mais acessíveis, para que a população possa discernir o que mais lhe favorece uma vez que as instituições tendem a direcionar os investimentos para suas necessidades.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDREZO, Andrea F.; LIMA, Iran S. **Mercado financeiro: aspectos conceituais e históricos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BACEN. **Bancos Comerciais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/Pre/composicao/bc.asp>>. Acesso em: 03 mar. 2015.

BACEN. **Introdução ao Selic**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICINTRO>>. Acesso em: 10 mar. 2015.

BACEN. **Relação de instituições em funcionamento no país**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RELINST>>. Acesso em: 11 fev. 2015.

BACEN. **Remuneração dos Depósitos de Poupança**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/poupanca/poupanca.asp>>. Acesso em: 03 mai. 2015.

CAMARGO, Sophia. **LCI e LCA rendem até 71% acima da poupança: veja mais opções sem IR**. *Universo Online UOL*, São Paulo, 08 out. 2014. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2014/10/08/lci-e-lca-rendem-ate-70-acima-da-poupanca-veja-mais-opcoes-sem-ir.htm>>. Acesso em: 02 nov. 2014.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Y.; RUDGE, Luiz F. **Mercado de Capitais: o que é, como funciona**. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

CETIP. **Série histórica do DI**. Disponível em: <[http://www.cetip.com.br/astec/series\\_v05/paginas/web\\_v05\\_template\\_informacoes\\_di.asp?str\\_Modulo=completo&int\\_Idioma=1&int\\_Titulo=6&int\\_NivelBD=2](http://www.cetip.com.br/astec/series_v05/paginas/web_v05_template_informacoes_di.asp?str_Modulo=completo&int_Idioma=1&int_Titulo=6&int_NivelBD=2)>. Acesso em: 03 mai. 2015.

CIRCULAR nº 3.614 de 14 de novembro de 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=circ&ano=2012&numero=3614>>. Acesso em: 05 nov. 2014.

CIRCULAR nº 3.671 de 18 de novembro de 2013. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICMETODOL>>. Acesso em: 10 mar. 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **O mercado de valores mobiliários brasileiros**. 2. ed. Rio de Janeiro: CVM, 2013.

EXAME. Maiores e Melhores: as 1000 maiores empresas do Brasil. **Revista Exame**, São Paulo, p. 444-445, jun. 2014.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**: produtos e serviços. 16. Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

INFOMONEY. **Caderneta de poupança**: entenda os prós e contras. São Paulo. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/infograficos/caderneta-de-poupanca>>. Acesso em: 20 fev. 2015.

UOL. Cotações: bolsas de valores. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/cotacoes/bolsas/>>. Acesso em: 16 jun. 2015.

YAZBEK, Priscila. **Onde investir em 3 e 6 meses sem correr muito risco**. *Exame*, São Paulo, 13 mar. 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/onde-investir-em-3-e-6-meses-sem-correr-muito-risco>>. Acesso em: 11 jan. 2015.

## APÊNDICE I

BANCO ABC BRASIL S.A - Aplicação Mínima 50 mil - Taxa de 90% do CDI					
Período de aplicação	Saldo Poupança	Juros Ganhos Poupança	Saldo LCI	Juros Ganhos LCI	Remuneração LCI
mai/14	R\$ 50.000,00		R\$ 50.000,00		0,7725%
jun/14	R\$ 50.280,35	R\$ 280,35	R\$ 50.367,83	R\$ 367,83	0,7357%
jul/14	R\$ 50.555,23	R\$ 274,88	R\$ 50.794,12	R\$ 426,29	0,8464%
ago/14	R\$ 50.861,55	R\$ 306,31	R\$ 51.187,04	R\$ 392,92	0,7736%
set/14	R\$ 51.146,63	R\$ 285,08	R\$ 51.601,93	R\$ 414,89	0,8105%
out/14	R\$ 51.447,21	R\$ 300,59	R\$ 52.040,71	R\$ 438,78	0,8503%
nov/14	R\$ 51.758,11	R\$ 310,90	R\$ 52.433,16	R\$ 392,44	0,7541%
dez/14	R\$ 52.042,00	R\$ 283,89	R\$ 52.884,20	R\$ 451,04	0,8602%
jan/15	R\$ 52.357,27	R\$ 315,27	R\$ 53.326,51	R\$ 442,31	0,8364%
fev/15	R\$ 52.665,24	R\$ 307,97	R\$ 53.719,34	R\$ 392,83	0,7367%
mar/15	R\$ 52.937,47	R\$ 272,23	R\$ 54.220,26	R\$ 500,93	0,9325%
abr/15	R\$ 53.271,08	R\$ 333,61	R\$ 54.683,02	R\$ 462,75	0,8535%

QUADRO 8. Exemplo de quadro montado para o cálculo da rentabilidade da LCI e Poupança

FONTE: a autora

Memória de Cálculo do quadro 7:

Juros Ganhos = Saldo mês anterior \* Remuneração mês Vigente

Saldo Aplicação = Saldo mês anterior + Juros Ganhos

## APÊNDICE II

ESCRITORIO LEROSA S.A. CORRETORES DE VALORES - Aplicação Mínima 50 mil - Taxa de 90% do CDI							
Período de aplicação	Saldo Poupança	Juros Ganhos Poupança	Saldo LCI	Saldo LCI Líquido	Juros Ganhos LCI	Taxa de administração	Remuneração LCI
mai/14	R\$ 50.000,00		R\$ 50.000,00				0,7725%
jun/14	R\$ 50.280,35	R\$ 280,35	R\$ 50.367,83	R\$ 50.352,72	R\$ 367,83	R\$ 15,11	0,7357%
jul/14	R\$ 50.555,23	R\$ 274,88	R\$ 50.779,01	R\$ 50.763,78	R\$ 426,29	R\$ 15,23	0,8464%
ago/14	R\$ 50.861,55	R\$ 306,31	R\$ 51.156,58	R\$ 51.141,23	R\$ 392,80	R\$ 15,35	0,7736%
set/14	R\$ 51.146,63	R\$ 285,08	R\$ 51.555,88	R\$ 51.540,41	R\$ 414,64	R\$ 15,47	0,8105%
out/14	R\$ 51.447,21	R\$ 300,59	R\$ 51.978,80	R\$ 51.963,21	R\$ 438,39	R\$ 15,59	0,8503%
nov/14	R\$ 51.758,11	R\$ 310,90	R\$ 52.355,18	R\$ 52.339,48	R\$ 391,98	R\$ 15,71	0,7541%
dez/14	R\$ 52.042,00	R\$ 283,89	R\$ 52.789,85	R\$ 52.774,01	R\$ 450,37	R\$ 15,84	0,8602%
jan/15	R\$ 52.357,27	R\$ 315,27	R\$ 53.215,53	R\$ 53.199,56	R\$ 441,52	R\$ 15,96	0,8364%
fev/15	R\$ 52.665,24	R\$ 307,97	R\$ 53.591,58	R\$ 53.575,50	R\$ 392,01	R\$ 16,08	0,7367%
mar/15	R\$ 52.937,47	R\$ 272,23	R\$ 54.075,24	R\$ 54.059,01	R\$ 499,74	R\$ 16,22	0,9325%
abr/15	R\$ 53.271,08	R\$ 333,61	R\$ 54.520,53	R\$ 54.504,17	R\$ 461,52	R\$ 16,36	0,8535%

QUADRO 9. Exemplo de quadro montado para o cálculo da rentabilidade da LCI, com taxa de administração, e Poupança  
 FONTE: a autora

Memória de Cálculo do quadro 8:

Juros Ganhos = Saldo mês anterior \* Remuneração mês Vigente

Saldo Aplicação = Saldo mês anterior + Juros Ganhos

Taxa de administração = 0,02% \* saldo LCI mês vigente

Saldo Líquido = Saldo Aplicação – Taxa de administração

## ANEXO I

<b>NOME INSTITUIÇÃO</b>	<b>SEGMENTO</b>
BANCO ABC BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO ALFA S.A.	Banco Comercial
BANCO BBM S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BMG S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BONSUCESSO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BRADESCO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DAYCOVAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DO BRASIL S.A.	Banco do Brasil - Banco Múltiplo
BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO FIBRA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO INDUSVAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO INTERMEDIUM S.A.	Banco Múltiplo
BANCO ITAUCARD S.A.	Banco Múltiplo
BANCO LUSO BRASILEIRO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MÁXIMA S.A.	Banco Comercial
BANCO ORIGINAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO OURINVEST S.A.	Banco Múltiplo
BANCO PAN S.A.	Banco Múltiplo
BANCO PINE S.A.	Banco Múltiplo
BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO RODOBENS S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SEMEAR S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SOFISA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO TRICURY S.A.	Banco Múltiplo
BANESTES S.A. BANCO DO ESTADO DO ESPIRITO SANTO	Banco Múltiplo
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	Caixa Econômica Federal
BARIGUI COMPANHIA HIPOTECÁRIA	Companhia Hipotecária
BRAZILIAN MORTGAGES COMPANHIA HIPOTECARIA	Companhia Hipotecária
C H B - COMPANHIA HIPOTECARIA BRASILEIRA	Companhia Hipotecária
CGD INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S.A.	Sociedade Corretora de TVM
CORRETORA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA	Sociedade Corretora de TVM
CORRETORA SOUZA BARROS - CAMBIO E TITULOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
DOMUS COMPANHIA HIPOTECÁRIA	Companhia Hipotecária
EASYNVEST - TÍTULO CORRETORA DE VALORES S.A.	Sociedade Corretora de TVM
ELITE CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
ESCRITORIO LEROSA S.A. CORRETORES DE VALORES	Sociedade Corretora de TVM
GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S.A.	Sociedade Corretora de TVM
GRADUAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
H H PICCHIONI S/A CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM
LECCA CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S/A	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
MACRO CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
NOVA FUTURA CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
PAX CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO S/A	Sociedade Corretora de TVM
RICO CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
TOV CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
UM INVESTIMENTOS S/A CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM



BANCO A.J. RENNER S.A	Banco Múltiplo
BANCO ABN AMRO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO ALVORADA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO ARBI S.A.	Banco Comercial
BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BARCLAYS S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BM&FBOVESPA DE SERVIÇOS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA S.A.	Banco Comercial
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BOAVISTA INTERATLANTICO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BRACCE S.A.	Banco Comercial
BANCO BRJ S.A.	Banco Múltiplo
BANCO BTG PACTUAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CACIQUE S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CAIXA GERAL - BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CAPITAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CARGILL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CATERPILLAR S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CBSS S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CEDULA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CETELEM S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CIFRA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CITIBANK S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CLASSICO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO COMMERCIAL INVESTMENT TRUST DO BRASIL S.A	Banco Múltiplo
BANCO COOPERATIVO DO BRASIL S.A. - BANCOOB	Banco Comercial Cooperativo
BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	Banco Múltiplo Cooperativo
BANCO CRÉDIT AGRICOLE BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.	Banco Múltiplo
BANCO CSF S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DA AMAZONIA S.A.	Banco Comercial
BANCO DA CHINA BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
BANCO DE LAGE LANDEN BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DE TOKYO-MITSUBISHI UFJ BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.	Banco Múltiplo
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO FATOR S.A.	Banco Múltiplo
BANCO FICSA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO FIDIS S/A	Banco Múltiplo
BANCO FORD S.A	Banco Múltiplo
BANCO GERADOR S.A.	Banco Múltiplo
BANCO GMAC S.A.	Banco Múltiplo
BANCO GUANABARA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO HONDA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO IBM S.A.	Banco Múltiplo
BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO J. SAFRA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO J.P. MORGAN S.A.	Banco Múltiplo

BANCO JOHN DEERE S.A.	Banco Múltiplo
BANCO KDB DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO KEB DO BRASIL S.A.	Banco Comercial
BANCO MAXINVEST S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MERCEDES-BENZ DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MIZUHO DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MODAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MONEO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO MORGAN STANLEY S.A.	Banco Múltiplo
BANCO PAULISTA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO PECUNIA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO PETRA S.A.	Banco Comercial
BANCO POTTENCIAL S.A.	Banco Comercial
BANCO PSA FINANCE BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO RANDON S.A.	Banco Múltiplo
BANCO RENDIMENTO S.A.	Banco Comercial
BANCO SAFRA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SISTEMA S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO SUMITOMO MITSUI BRASILEIRO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO TOPÁZIO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO TRIANGULO S.A.	Banco Múltiplo
BANCO VIPAL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO VOLKSWAGEN S.A.	Banco Múltiplo
BANCO VOLVO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO VOTORANTIM S.A.	Banco Múltiplo
BANCO VR S.A	Banco Múltiplo
BANCO WESTERN UNION DO BRASIL S.A.	Banco Comercial
BANCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANCO YAMAHA MOTOR DO BRASIL S.A.	Banco Múltiplo
BANIF - BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL (BRASIL), S.A.	Banco Múltiplo
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	Banco Múltiplo
BBN BANCO BRASILEIRO DE NEGÓCIOS S.A	Banco Múltiplo
BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S/A	Banco Múltiplo
BNY MELLON BANCO S.A.	Banco Comercial
BPN BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	Banco Múltiplo
BRASIL PLURAL S.A. BANCO MÚLTIPLO	Banco Múltiplo
BRB - BANCO DE BRASÍLIA S.A.	Banco Múltiplo
CITIBANK N.A.	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMAO	Banco Múltiplo
GOLDMAN SACHS DO BRASIL BANCO MULTIPLO S.A.	Banco Múltiplo
HIPERCARD BANCO MÚLTIPLO S.A.	Banco Múltiplo
HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MULTIPLO	Banco Múltiplo
ICBC DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	Banco Múltiplo
ING BANK N.V.	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	Banco Comercial Estrangeiro - Filial no país
NATIXIS BRASIL S.A. BANCO MÚLTIPLO	Banco Múltiplo
NOVO BANCO CONTINENTAL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	Banco Múltiplo
PARANÁ BANCO S.A.	Banco Múltiplo

SCANIA BANCO S.A.	Banco Múltiplo
SCOTIABANK BRASIL S.A. BANCO MÚLTIPLO	Banco Múltiplo
AGIPLAN FINANCEIRA S.A. - CREDITO FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
ÁGORA CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
AGORACRED S/A SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
ALBATROSS CORRETORA DE CAMBIO E VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
ALPES CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
AMARIL FRANKLIN CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES LTDA	Sociedade Corretora de TVM
ATIVA INVESTIMENTOS S.A. CORRETORA DE TÍTULOS, CÂMBIO E VALORES	Sociedade Corretora de TVM
ATRIA S.A.- CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
BANCO INDUSCRED DE INVESTIMENTO S.A.	Banco de Investimento
BANCO OPPORTUNITY DE INVESTIMENTO S.A.	Banco de Investimento
BANCO PORTO REAL DE INVESTIMENTOS S.A	Banco de Investimento
BANCO STANDARD DE INVESTIMENTOS S.A.	Banco de Investimento
BARCLAYS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
BBVA BRASIL BANCO DE INVESTIMENTO S.A	Banco de Investimento
BES INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. - BANCO DE INVESTIMENTO	Banco de Investimento
BES SECURITIES DO BRASIL S.A. CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
BIORC FINANCEIRA - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S.A	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
BM BEZERRA DE MENEZES CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
BMW FINANCEIRA S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
BONCRED FINANCEIRA S.A.-CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
BR PARTNERS BANCO DE INVESTIMENTO S.A.	Banco de Investimento
BR PARTNERS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
BRASCAN CIA. HIPOTECARIA	Companhia Hipotecária
BRASIL PLURAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
BRICKELL S.A. CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
CARUANA S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
CATEDRAL CORRETORA DE CÂMBIO E TÍTULOS MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
CLEAR CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
CM CAPITAL MARKETS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
COBANSIA COMPANHIA HIPOTECARIA	Companhia Hipotecária
CODEPE - CORRETORA DE VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
COINVALORES CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
COMPANHIA HIPOTECÁRIA PIRATINI – CHP	Companhia Hipotecária
CONCÓRDIA S.A. CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS, CÂMBIO E COMMODITIES	Sociedade Corretora de TVM
CREDIARE S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
CREDITÁ S/A CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
CREFISA S.A.-CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
DACASA FINANCEIRA S.A.-SOC. DE CRED. FINANC. E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
DEUTSCHE BANK - CORRETORA DE VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
DIRECAO S.A. CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
DREBES FINANCEIRA S.A. CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
ESCRITORIO RUY LAGE SOCIEDADE CORRETORA DE TITULOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
ESTRATEGIA INVESTIMENTOS S.A.- CORRETORA DE VALORES E CAMBIO	Sociedade Corretora de TVM
EUROINVEST S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
FACTA FINANCEIRA S.A. - CRÉDITO FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
FINAMAX S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
FINANSINOS S.A. CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento

GAZINCRED S.A. SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
GERALDO CORREA - CORRETORA DE VALORES MOBILIARIOS S/A	Sociedade Corretora de TVM
GOLCRED S/A - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
GOLDMAN SACHS DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
GRAZZIOTIN FINANCIADORA S/A - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
GUILTON S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
HOYA CORRETORA DE VALORES E CAMBIO LTDA	Sociedade Corretora de TVM
HS FINANCEIRA S/A CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
INFINITY CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
INTERFLOAT HZ CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
J.P. MORGAN CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
KREDILIG S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
LA INVESTIMENTOS - CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
LEVYCAM - CORRETORA DE CAMBIO E VALORES LTDA	Sociedade Corretora de TVM
MAGLIANO S.A. CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM
MAXIMA S.A. CORRETORA DE CAMBIO, TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM
MERRILL LYNCH S.A. CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
MIDWAY S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
MIRAE ASSET SECURITIES (BRASIL) CORRETORA DE CÂMBIO, TITULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
MÚLTIPLA CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S/A	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
MUNDINVEST S.A.-CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM
NEGRESCO S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
NOVINVEST CORRETORA DE VALORES MOBILIARIOS LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
OLIVEIRA FRANCO SOCIEDADE CORRETORA DE VALORES E CAMBIO LTDA	Sociedade Corretora de TVM
OMAR CAMARGO CORRETORA DE CAMBIO E VALORES LTDA	Sociedade Corretora de TVM
OMNI S.A. - CREDITO FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
PARATI - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S.A	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
PERNAMBUCANAS FINANCIADORA S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
PETRA - PERSONAL TRADER CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
PILLA CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS E CÂMBIO LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A	Sociedade Corretora de TVM
PORTOCRED S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
PORTOSEG S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
POSITIVA CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Sociedade Corretora de TVM
PRIME S/A CORRETORA DE CAMBIO E VALORES	Sociedade Corretora de TVM
PROSPER S/A CORRETORA DE VALORES E CAMBIO	Sociedade Corretora de TVM
SANTANA S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SANTINVEST S.A. - CREDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SAX S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SEFFF S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SENSO CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
SITA SOCIEDADE CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
SLW CORRETORA DE VALORES E CÂMBIO LTDA.	Sociedade Corretora de TVM
SOCIETE GENERALE S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
SOCINAL S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA S.A.	Sociedade Corretora de TVM
SOLIDEZ - CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
SOLIDUS S.A. CORRETORA DE CAMBIO E VALORES MOBILIARIOS	Sociedade Corretora de TVM

SOROCRED CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO S.A.	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SPINELLI S.A. CORRETORA DE VALORES MOBILIARIOS E CAMBIO	Sociedade Corretora de TVM
STANDARD CHARTERED BANK (BRASIL) S.A. BANCO DE INVESTIMENTO	Banco de Investimento
STARA FINANCEIRA S.A. - CRÉDITO FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SUL FINANCEIRA S.A.- CREDITO, FINANCIAMENTOS E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
TALARICO CORRETORA DE CÂMBIO E TÍTULOS MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
TENDÊNCIA CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	Sociedade Corretora de TVM
TODESCREDI S/A - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
TULLETT PREBON BRASIL S.A. CORRETORA DE VALORES E CAMBIO	Sociedade Corretora de TVM
UBS BRASIL BANCO DE INVESTIMENTO S.A	Banco de Investimento
UNILETRA CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	Sociedade Corretora de TVM
VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTOS	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
WALPIRES S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	Sociedade Corretora de TVM
XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A	Sociedade Corretora de TVM

### QUADRO 10. Instituições habilitadas a ofertar LCI

Fonte: BACEN (2015)

## ANEXO II

CDI	
Mês de referência	Taxa mensal
mai/14	0,8583%
jun/14	0,8174%
jul/14	0,9404%
ago/14	0,8595%
set/14	0,9006%
out/14	0,9448%
nov/14	0,8379%
dez/14	0,9558%
jan/15	0,9293%
fev/15	0,8185%
mar/15	1,0361%
abr/15	0,9483%

QUADRO 11. Remuneração histórica mensal CDI  
Fonte: CETIP (2015)

Poupança	
Mês de referência	Taxa mensal
mai/14	0,5461%
jun/14	0,5607%
jul/14	0,5467%
ago/14	0,6059%
set/14	0,5605%
out/14	0,5877%
nov/14	0,6043%
dez/14	0,5485%
jan/15	0,6058%
fev/15	0,5882%
mar/15	0,5169%
abr/15	0,6302%

QUADRO 12. Remuneração histórica mensal Poupança  
Fonte: BACEN (2015)