

SIMULADOR DE UMA CORRETORA DE VALORES COMO METODOLOGIA DE ENSINO NA DISCIPLINA DE MERCADO DE CAPITAIS: ASPECTOS OPERACIONAIS

Daniela Kaori Ishii¹

Renato Chrestenzen²

Carlos Eduardo Akinori Yamaguti³

Marcelo Evandro Johnsson⁴

RESUMO

Os avanços tecnológicos trouxeram grandes mudanças na forma de pensar e agir da sociedade contemporânea. Isso se reflete no processo de ensino e aprendizado, onde o modelo tradicional de ensino se mostra deficiente no preparo integral do aluno, focando apenas nos conhecimentos técnico-científicos e deixando de lado o desenvolvimento de demais habilidades. Desse modo, os novos recursos disponíveis proporcionam enormes possibilidades de serem utilizados como ferramentas de auxílio durante esse processo, principalmente nas universidades que são grandes polos de transformação e inovação. Assim, o desenvolvimento de um simulador de corretora de valores para a matéria de Mercado de Capitais é uma ferramenta valiosa para que os alunos possam aplicar os conhecimentos aprendidos na sala de aula em um ambiente seguro e controlado. Como primeiro passo visando à construção de um simulador, é necessário definir os parâmetros que influenciam uma corretora de valores, como o sistema onde estão inseridos, os tipos de investimentos, os aspectos macroeconômicos (política fiscal, monetária e cambial), e microeconômicos (aspectos operacionais, financeiros e legais). Esse processo foi realizado por meio de pesquisas teórico bibliográficas, com a utilização de dados secundários.

Palavras-chave: Corretora de valores. Simulador. Mercado de Capitais. Aspectos Operacionais.

¹ Aluna do 3º período do curso de Administração da FAE Centro Universitário. Bolsista do Programa de Apoio à Iniciação Científica (PAIC 2018-2019). *E-mail*: daniela.ishii@mail.fae.edu

² Aluno do 7º período do curso de Economia da FAE Centro Universitário. Voluntário do Programa de Apoio à Iniciação Científica (PAIC 2018-2019). *E-mail*: renato.ch@icloud.com

³ Especialista em Gestão Empresarial pela FAE Centro Universitário. Professor da FAE Centro Universitário. *E-mail*: carlos.yamaguti@bomjesus.br

⁴ Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina. Professor Adjunto da FAE Centro Universitário. *E-mail*: marcelo.johnsson@gmail.com

INTRODUÇÃO

Nos últimos anos houve grandes transformações na sociedade contemporânea, impulsionados principalmente pelos avanços tecnológicos. Um marco bastante importante no último século foi o desenvolvimento da comunicação em rede (por meio de computadores e da internet), sendo este um meio muito eficaz, com alta velocidade de disseminação de informações e grande quantidade de conteúdo acessível. Essas mudanças nos meios tecnológicos da informação, comunicação e ciência, afetam e influenciam não só no modo em que as informações serão disponibilizadas, mas também no modo de pensar, agir e aprender do ser humano. Desse modo, novos recursos foram desenvolvidos e ficaram disponíveis para auxiliar no processo de ensino e aprendizagem. Isso gera grandes impactos no modo tradicional de ensino, o que pode trazer grandes contribuições se abordados de maneira inovadora e com intencionalidade pedagógica. Assim, um dos desafios do atual sistema de ensino é integrar essas tecnologias e ferramentas no processo de ensinar e aprender nas escolas (LÁZARO et al, 2018).

No ensino superior, o uso de recursos tecnológicos poderia ajudar a minimizar as lacunas no processo de ensino e aprendizagem pela adoção de novas metodologias, na perspectiva de integrar a teoria e a prática. Assim, uma ferramenta importante para o ensino e aprendizado dos alunos dos cursos de negócios, na disciplinas de Mercado de Capitais, é a utilização de um simulador de corretoras de valores, com o intuito de administrar uma carteira de ações. Ele proporciona a integração do conhecimento teórico aprendido no decorrer do curso com a aplicação dessas informações, resultando em uma ação prática que pode ser usada como referência para outras situações do cotidiano. Um simulador possui variáveis definidas e controladas, proporcionando um ambiente seguro e de mais fácil compreensão para que os alunos possam colocar em prática os seus conhecimentos teóricos. Mesmo que já existam alguns simuladores semelhantes disponíveis, muitos deles requerem licenças ou seu acesso ilimitado e aberto não é constante. Desse modo, desenvolver um simulador na academia, próprio para a disciplina, possui vantagens como ter seu objetivo alinhado às necessidades imediatas do aluno, a possibilidade de ser adaptado com o tempo, e manter um padrão de ensino aos alunos da matéria ao longo dos semestres.

O presente trabalho tem o intuito de definir os principais parâmetros para o desenvolvimento de um simulador de operação de uma corretora de valores. Desse modo, serão abordados as vantagens dessa ferramenta no processo de ensino e aprendizagem, as características básicas de funcionamento do mercado financeiro e de capitais no Brasil, os processos operacionais, financeiros e legais de uma corretora e outros aspectos do mercado financeiro nacional que influenciam o mercado de capitais.

1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A aprendizagem é um processo de assimilação de determinados conhecimentos que são organizados e orientados no processo de ensino aprendizagem. Segundo Nérice (1987), a metodologia de ensino pode ser entendida como um “conjunto de procedimentos didáticos, representados por seus métodos e técnicas de ensino”, utilizadas com o intuito de alcançar objetivos de ensino e de aprendizagem, com a máxima eficácia e, por sua vez, obter o máximo de rendimento.

Assim, o processo de ensino e aprendizagem não é universal e único, podendo variar de acordo com as diferenças individuais e abordagens e objetivos pretendidos. Assim, se torna importante compreender metodologias de ensino existentes e os fatores que podem influenciar nesse processo, como os ciclos de aprendizagem, os tipos de abordagens e modelos.

1.1 MÉTODOS DE ENSINO E APRENDIZAGEM

As mudanças no meio tecnológico ocorridas nos últimos tempos transformaram enormemente o nosso mundo, nossas relações e os meios de comunicação, o que gera inevitavelmente questionamentos em relação à educação, principalmente ao modelo tradicional de ensino. Poucas mudanças significativas ocorreram nessa área, tanto em escolas como em universidades, em que estas parecem interessadas em apenas ensinar uma enorme quantidade de conteúdos sem se preocupar onde essas informações podem ser aplicadas (MORAN, 2009). Nesse modelo tradicional as aulas são expositivas e presenciais, com o predomínio do quadro negro e do giz, e carteiras enfileiradas. O professor é o detentor de todo o conhecimento e os alunos possuem um papel passivo de receber a informação, memorizar e repetir. Atualmente, o quadro negro foi substituído por apresentações em PowerPoint, cheios de texto, em que os professores acreditam estar utilizando as Tecnologias Digitais da Informação e Comunicação (TDIC). Porém o formato continua o mesmo, o aluno continua sendo um mero espectador, ficando sentado ouvindo a explanação do professor (LÁZARO et al, 2018).

Essa estrutura organizacional de ensino, que possui uma relação vertical entre professor e aluno, parece não ser mais suficiente para atender as demandas do mercado atual, com ambientes mais dinâmicos, postura multidisciplinar e diversos trabalhos em equipe. O mercado necessita e exige profissionais capacitados não apenas nos conhecimentos técnico-teóricos, mas também em outras habilidades práticas. Assim, um desenvolvimento integral do aluno não está sendo atendido pelo atual modelo tradicional de ensino. É necessário utilizar as tecnologias no processo educativo para

envolver os alunos, associando tecnologias e currículo para desenvolver diversas habilidades (LÁZARO et al, 2018).

O processo de ensino e aprendizado pode ser categorizado em diferentes enfoques metodológicos, podendo ser segmentado em quatro grupos: o método prático, o método conceitual, o método simulado e o método comportamental (ROCHA et al, 1977).

O método prático é o método do “aprender fazendo”, sendo um dos mais antigos pelo menos em sua forma não-sistematizada. Nele o ambiente deve se assemelhar às condições encontradas na vida real para que os participantes realizem as atividades de forma satisfatória e praticamente padronizada. É um método muito utilizado para desenvolver habilidades físicas.

Já o método conceitual foca em “aprender na teoria”. A conceituação teórica é transmitida para os participantes como base para a resolução de outros problemas relacionados, forçando-o a pensarem e adaptar os conceitos aprendidos em outras situações. Utilizam-se exercícios teóricos e prático para consolidar os conhecimentos com aplicações concretas.

O método simulado é o de “aprender na realidade imitada”, em que se é criado um ambiente próximo à realidade para que os participantes apliquem os conceitos durante a resolução de problemas. Como ocorre nos simuladores, em que se objetiva criar um ambiente parecido à realidade, porém com menos variáveis e parâmetros controlados.

E o método comportamental enfatiza o “aprender por crescimento psicológico”, que através de situações hipotéticas que poderiam ocorrer na vida real, os participantes assumem certos papéis. Isso proporciona condições para que determinados comportamentos possam ser alterados ou aperfeiçoados.

Assim, a adoção de metodologias ativas e vivenciais, são métodos mais efetivos de aprendizado. Nele o conhecimento adquirido é internalizado de maneira mais duradoura. O professor tem o papel de facilitador da aprendizagem e não de dar instruções diretivas. O próprio aluno tem a responsabilidade de buscar e construir o seu conhecimento. Frequentemente as metodologias ativas procuram propor problemas em que o aluno precisa debater refletir e pesquisar para buscar a solução, como nos estudos de caso, simulações e debates (SAUAIA, 1997).

Segundo Veiga (2006), o processo de aprendizado do professor também é constante e progressivo, não podendo mais ser aquele que tem uma didática definida com papel de apenas ensinar o conteúdo. Ele deve assumir o papel de mentor e facilitador, deve priorizar e intermediar o acesso do aluno à informação. Assim, as técnicas empregadas na sala de aula devem ser aprimoradas constantemente e seus

métodos e metodologias de ensino, conseqüentemente, atendendo às necessidades que vão surgindo ao longo do tempo.

Assim, ao participarem ativamente do processo de aprendizado, vivenciando situações e solucionando problemas, ele não apenas aprende os conceitos teóricos, mas também tem a oportunidade de desenvolver outros aspectos e habilidades, como tomada de decisão, negociação, autodisciplina, sociabilidade, valores morais e éticos (GRAMIGNA, 1993).

No entanto, não existe um único método correto que será eficiente no processo de ensino e aprendizado de todas as habilidades para os discentes. É importante combinar vários métodos de ensino na sala de aula, para que não apenas os conceitos teóricos sejam assimilados, mas também outras habilidades de igual importância sejam desenvolvidas. Cada indivíduo possui capacidades de aprendizado particulares e diferentes, o que faz com que um tipo de abordagem não seja tão eficiente para um aluno quanto é para outro. Então, usando-se diversos recursos, métodos e abordagens para explicar um mesmo conceito ou conteúdo de maneiras diferentes, haverá uma maior probabilidade de compreensão pelos alunos.

1.2 ABORDAGENS DO PROCESSO DE ENSINO APRENDIZAGEM

Segundo Santos (1999) e Wey (2004), o processo de ensino e aprendizagem possui diversas abordagens, pois podem depender de fatores como o papel do professor, o papel do aluno, a escola, a metodologia utilizada e a avaliação. A abordagem tradicional é baseada principalmente em aulas expositivas com uma sequência lógica de conteúdos em que os conhecimentos acumulados são transmitidos ao longo do tempo. Nele o aluno possui um papel de reprodutor passivo dos conteúdos e apenas recebe as informações transmitidas pelo professor, sem que seus interesses sejam levados em conta. A motivação é extrínseca e a escola tem o papel apenas de preparar os indivíduos para a sociedade.

Já a abordagem comportamentalista diz que o homem é um produto do meio, e seu comportamento é passível de ser modelado através do controle de estímulos. Assim um aluno eficiente seria aquele que consegue usar seus conhecimentos científicos em problemas da realidade. A abordagem humanista coloca o aluno e as relações interpessoais em primeiro plano, objetivando o seu desenvolvimento psicológico. Incentiva a auto realização e autonomia com experiências pessoais e subjetivas. Nele o professor seria apenas um facilitador no processo de aprendizagem do aluno, e o plano de ensino visaria os interesses dos alunos que seriam responsáveis pelo seu

próprio aprendizado. Já a abordagem sócia construtivista foca no contexto histórico, social e cultural, seguindo o mesmo modelo de pensamento do ciclo de aprendizado individual descrito por Kim (1996). Nele os conhecimentos assimilados são a base para novos aprendizados que irão modificar os modelos mentais já existentes, promovendo uma reflexão crítica.

1.3 A COMPARAÇÃO ENTRE PEDAGOGIA E ANDRAGOGIA

O processo de aprendizagem de crianças e adolescentes em comparação a adultos precisa ser diferente, uma vez que os adultos necessitam de uma contextualização da razão do aprendizado e possuem melhores resultados quando veem utilidade desse conhecimento. Desse modo, necessitam de uma indagação ativa e mais participativa, com aprendizado experimental abordando a resolução de problemas (ALVES et al, 2014).

Em 1972, Malcom Knowles, baseando-se nas ideias de Lindermann, definiu a Andragogia como sendo a arte ou ciência de orientar adultos a aprender. De origem grega, a palavra “andragogia” tem como significado: andros-adulto e gogos-educar; e contrapõe-se à Pedagogia (do grego paidós, criança), que se refere à educação de crianças. A diferenciação entre os processos de aprendizagem ocorre devido às necessidades específicas na educação de adultos. Para eles a razão de se aprender algo, possui grande importância e influência sobre o processo. Desse modo, a contextualização do conteúdo é um aspecto essencial para compreensão da importância prática do assunto a ser estudado. Além disso, adultos precisam aprender experimentalmente, abordando o aprendizado com resolução de problemas e possuindo melhor desempenho quando o tópico é de valor imediato (JOHNSON, 2006).

Assim, o modelo andragógico de educação possui uma visão mais centrada no aluno, na independência e na autogestão da aprendizagem, sendo uma responsabilidade compartilhada entre alunos e professores (ALVES, 2014). A Andragogia propõe uma aprendizagem com foco na aplicação prática na vida diária, em que o aluno se torna um agente de sua própria aprendizagem, e não apenas um receptor de informações. O aluno negocia com o professor, argumenta e discute, desenvolvendo uma visão mais crítica, autônoma e com maior liberdade (NOGUEIRA, 2004).

1.4 A APRENDIZAGEM VIVENCIAL

A aprendizagem vivencial ocorre quando uma pessoa ao se envolver numa atividade, faz uma análise crítica da situação e consegue extrair um significado dessa

vivência. Segundo Gramigna (1993) e Barth (1996), essa aprendizagem vivencial é estimulada pelo educador por meio de cinco etapas: vivência, relato, processamento, generalização e aplicação.

A primeira fase do aprendizado (“vivência”) está ligada a aplicação e participação dinâmica, com o objetivo de explorar, examinar, identificar e analisar. Sendo um aprendizado indutivo, ele é baseado na descoberta e o que será aprendido não pode ser especificado previamente. Ele é caracterizado pelas atividades iniciais ou o jogo em si. Esta será seguida, então, da fase “Relato”, em que as pessoas após vivenciarem a atividade irão compartilhar suas experiências individuais e percepções, podendo ser tanto através de discussões livres ou relatos nos subgrupos.

Já o processamento ou dinâmica de grupo ocorre quando os participantes reconstruem os padrões de comportamento, as interações da atividade, a partir de relatos individuais. É caracterizada como uma das principais fases, uma vez que é feita uma análise de desempenho pelos participantes sobre o processo de liderança, organização, planejamento, comunicação e administração de conflitos. Após isso, há o estágio de generalização, onde os participantes fazem analogias e comparações com as experiências vividas, tirando conclusões sobre princípios que podem ser aplicados em sua realidade. E a etapa de aplicação será quando as generalizações observadas serão colocadas em prática em situações reais. Assim são preparadas atividades que possibilitam a aplicação dos conhecimentos adquiridos durante a experiência.

1.5 SIMULADORES COMO INSTRUMENTO DE APRENDIZAGEM

Os jogos ou atividades lúdicas possuem um papel fundamental no processo educacional. Ao proporcionarem um ambiente espontâneo e com bom humor, promovem a confiança e permitem que os participantes arrisquem com a possibilidade de se equivocarem (GRAMIGNA, 1993). Nesse sentido, os simuladores são importantes instrumentos alternativos e eficazes no processo de aprendizagem, uma vez que permitem os indivíduos a aplicarem seus conhecimentos nas tomadas de decisões em um ambiente seguro e similar ao de uma organização (SAUIAI; ZERREN-NER, 2009).

Essa ferramenta é um método dinâmico de ensino, onde os participantes devem tomar decisões através da análise de cenários e recebem *feedback* da simulação. Ele pode simular tanto seus aspectos internos como externos, permitindo uma avaliação e uma análise das possíveis consequências decorrentes das decisões tomadas, dando a oportunidade de exercitarem suas percepções, atitudes, ações, habilidades e competências (PRETTO, 2006).

Alguns autores abordam os benefícios da aplicação desse método: (1) permite aos participantes identificar as consequências progressivas de suas decisões, desenvolvendo uma visão de longo prazo; (2) maior grau de realismo proporcionado por uma vivência que aproxima o participante da realidade empírica onde irá atuar profissionalmente; (3) possibilidade de integração das disciplinas curriculares, proporcionando uma visão sistêmica de uma organização; (4) maior envolvimento e participação do aluno na atividade; (5) proporciona um feedback das decisões (KEYS et al, 1990; PRETTO et al, 2007; STAHL et al, 2004).

Diferentemente dos instrumentos tradicionais de ensino que focam no instrutor como papel fundamental para transmissão do conhecimento, nos simuladores o aluno é o elemento fundamental. Com ele se procura desenvolver o aprendizado através da experiência vivencial de tentativa e erro, em que ganhar não é o foco principal, mas sim compreender a razão dos acertos e erros. Ao assimilarem novos conceitos e reavaliarem os conceitos defasados, os participantes podem desenvolver vantagens competitivas através dessa ferramenta, que pode servir para dinamizar, treinar, selecionar, desenvolver ou capacitar pessoas (D'ELBOUX, 2008). Mesmo sendo uma prática simulada, ainda sim é capaz de oferecer vantagens no que se refere à aprendizagem (MOTTA, 2003). Ao conduzir atividades vivenciais elas favorecem atitudes empreendedoras e estimulam o equilíbrio entre o racional e o emocional, proporcionando um espaço para que os participantes exponham seus sentimentos e possibilitando superá-los (GRAMIGNA, 1993, 2007). Segundo Cornélio Filho (1998), o objetivo de um jogo de empresa é reproduzir a realidade de forma simplificada, buscando desenvolver habilidades, ampliar conhecimentos e identificar soluções.

2 METODOLOGIA

O presente trabalho tem como metodologia o uso de pesquisa teórica bibliográfica, em que se utiliza documentos já elaborados, como livros, artigos, e periódicos para se aprofundar em um tema selecionado (SANTOS, 2011).

Desse modo, utilizou-se um embasamento teórico de dados secundários para construção de argumentos sobre as metodologias do processo de ensino e aprendizado e os parâmetros relevantes para desenvolvimento de um simulador de operações de uma corretora de valores.

Inicialmente foi realizada uma revisão bibliográfica sobre os temas relevantes a este estudo: mercado financeiro e de capitais no Brasil, com foco nas corretoras de valores, metodologias do processo de ensino e aprendizado, e processos operacionais, financeiros e legais das corretoras de valores.

3 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A compreensão do sistema financeiro brasileiro, os aspectos que o influenciam, o mercado de capitais, os tipos de investimentos e a definição dos aspectos operacionais, financeiros e legais são parâmetros fundamentais para o desenvolvimento de um simulador de corretora de valores.

3.1 COMPOSIÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional é um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que viabiliza a transferência de recursos financeiros entre os agentes econômicos superavitários, que dispõem de recursos, e os deficitários, que necessitam de recursos. Essa transferência pode envolver uma intermediação financeira ou não (CVM, 2014).

Na intermediação feita por uma instituição financeira, ela assume o papel de devedor do poupador e de credor do tomador de recursos. Além disso, há 2 subsistemas no SFN, o normativo que é responsável por fiscalizar e regular (CMN, Bacen, CVM), e o operativo responsável pela intermediação (instituições bancárias, não bancárias, SBPE, outras).

Além disso, o sistema financeiro também pode ser segmentado em quatro grandes mercados: Mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado de Câmbio.

3.2 ASPECTOS QUE INFLUENCIAM O SISTEMA FINANCEIRO

As políticas macroeconômicas são um conjunto de medidas governamentais que tem como objetivo controlar a inflação, reduzir o desemprego e promover o crescimento econômico (TROSTER *et al*, 2004). Ela são compostas pelas políticas fiscais, monetárias e cambiais e possuem grande influência na economia de uma país, o que conseqüentemente irão afetar diretamente o sistema financeiro nacional.

3.2.1 Política Fiscal

É o conjunto de medidas que tem como seu executor o ministro da economia com o objetivo de controlar a fiscalizar as receitas de impostos do governo e os gastos do governo. A política fiscal compõe as políticas responsáveis por visar o desenvolvimento econômico e social.

Segundo Fortuna (p.55) a política fiscal tem forte impacto sobre a política monetária, uma política fiscal adequada visa neutralizar o endividamento interno do Tesouro através de um superávit fiscal primário que gere recursos para a aquisição dos títulos anteriormente emitidos.

É com base da política fiscal que a nota do risco país é dada pelas agências de risco internacional para outros países e investidores que usam indicadores de solvência e outros indicadores como infraestrutura, recursos, educação e etc.

3.2.2 Política Monetária

Medidas que tem como executor o Banco Central (BACEN) com o objetivo de controle do fluxo de dinheiro no mercado financeiro, entre os objetivos específicos desta política está em manter a inflação dentro da meta, meta da taxa de juros de curto prazo (SELIC), incentivar o crescimento do PIB.

Segundo Fortuna (p.47) o BACEN executor destas medidas utiliza os seguintes instrumentos:

- Depósito compulsório;

Regula o multiplicador bancário, de acordo com a taxa de recolhimento de reserva obrigatória fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), uma parte menor ou maior dos depósitos bancários, restringindo ou aumentando o processo dos meios de pagamentos.

- Redesconto ou empréstimo de liquidez;

É o socorro dos bancos, o BACEN fornece esse serviço aos bancos para atender as necessidades momentâneas de caixa. É, em tese, a última linha de atendimento aos furos de caixa das instituições monetárias.

- Mercado aberto (*open Market*);

As operações de "*open Market*" é o instrumento mais ágil de política monetária, nele é permanentemente regulada a oferta de moeda e o custo primário do dinheiro na economia. Essas operações permitem: o controle permanente do volume de moeda ofertada ao mercado; manipulação das taxas de juros de curto prazo; a garantia de liquidez para os títulos públicos. É no "*open Market*" que é realizada a compra e venda de títulos públicos do governo no mercado primário e secundário.

- Controle e seleção de crédito;

Instrumento que impõe restrições ao livre funcionamento das forças de mercado, pois estabelece controles diretos sobre o volume e o preço do crédito.

3.2.3 Política Cambial

São medidas que tem como executor o BACEN com o objetivo de controlar o fluxo de moeda estrangeira entre o Brasil e o exterior, os principais tipos de política cambial são: fixa, bandas cambiais ou flutuantes e a última é a administrada chamada como flutuante sujo.

Câmbio fixo, como nome mesmo diz é a taxa de câmbio que é fixa, essa taxa fixa é determinada pelo Banco Central.

O câmbio flutuante para Froyen (p.319) a taxa de câmbio se movesse de modo a equilibrar o mercado, essa taxa de câmbio de equilíbrio. Esse sistema de determinação de taxa de câmbio em que não há intervenção do banco central é um sistema de taxas de câmbio flexíveis, conhecida como sistema de câmbio flutuante é a taxa que é determinada pelo mercado.

Para Assaf Neto (p.23) A política cambial está baseada na administração das taxas de câmbio, promovendo alterações das cotações cambiais, e, de forma mais abrangente, no controle das transações internacionais executadas por um país. É fixada de maneira a viabilizar as necessidades de expansão da economia e promover seu desenvolvimento econômico.

3.3 MERCADO DE CAPITAIS

O mercado de capitais é um dos segmentos que compõem o sistema financeiro nacional. Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (2014), no mercado de capitais, os títulos ou valores mobiliários são adquiridos pelos investidores quando seus recursos são emprestados diretamente para as empresas. Elas podem ser título de dívida, quando se estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadoras e poupadoras, ou títulos patrimoniais (ou de capitais) quando os investidores se tornam sócios do negócio. Esses agentes superavitários podem adquirir esses valores mobiliários direta, ou indiretamente através de estruturas de investimento coletivo.

As instituições financeiras que intermediam essas transações, são apenas prestadoras de serviços, não tendo a responsabilidade pelo cumprimento das obrigações estabelecidas e formalizadas entre os emissores dos títulos e os investidores. São participantes desse mercado, os Bancos de Investimento, as corretoras e Distribuidoras de títulos e Valores Mobiliários, as entidades administradoras de mercado de bolsa e balcão, além de diversos outro prestador de serviços (CMV, 2014).

A importância do mercado de capitais está relacionada ao desenvolvimento do país, por estimular a poupança e o investimento produtivo.

Ele pode ser definido como “o segmento mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiro, com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos” (CVM, 2014).

3.3.2 Tipos de Investimentos

Existem dois tipos de investimentos, os de renda fixa e os de renda variável. O primeiro é caracterizado pela possibilidade de se estimar o retorno. Já a renda variável reúne investimentos que são influenciados por diversos fatores onde as oscilações são imprevisíveis.

3.3.2.1 Renda variável

Os investimentos em renda variável são grandemente influenciados pelo equilíbrio entre oferta e procura. Desse modo, quando uma ação é muito procurada, seu valor tende a aumentar. Já quando a demanda supera a procura, o seu valor irá diminuir (CMV, 2018).

Na renda variável, o investidor irá lucrar quando comprar papéis sub-valorizados e vendê-los após a sua valorização (CMV, 2018).

Os principais investimentos dessa categoria são os fundos multimercados, fundos imobiliários, fundos de ações, COE (Certificado de Operações Estruturadas), Mercado de Ações e Mercado de Opções (CMV, 2018).

3.3.2.2 Renda fixa

São todos os investimentos que devolvem o dinheiro aplicado após determinado tempo com acréscimo de juros decorrente da remuneração do capital emprestado. Nele a forma de rendimento e o prazo são determinados no momento da aplicação, e são classificados de acordo com a sua rentabilidade e emissão. Ativos com rentabilidade prefixada possuem taxas de juros já definidas para todo o período. E nos rendimentos pós-fixados são atrelados a um índice, assim seu retorno só será conhecido na data de vencimento do título (ATIVA, 2019). Já quanto a emissão, os títulos podem ser classificados como títulos de renda fixa pública (Tesouro Direto) ou privada (LCA, LCI, CDB, debêntures e LC).

Esse tipo de investimento é ideal para um perfil mais conservador, uma vez que possuem menos risco, protegendo o patrimônio líquido. Já um perfil mais agressivo de investidor a utiliza para diversificar seus investimentos e diluir o risco de uma carteira centralizada em renda variável (como fundos cambiais, negociação direta de ações e derivativos) (ATIVA, 2019).

Os principais benefícios do investimento em renda fixa é o menor risco de mercado em relação às aplicações de renda variável, isenção de alguns ativos em relação ao Imposto de Renda, proteção de certos ativos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), possibilidade de aplicar baixas quantias e redução da imprevisibilidade do mercado financeiro devido ao conhecimento antecipado de taxas de incidência sobre o capital investido.

3.3.2.2.1 Tesouro direto

Os títulos do Tesouro Direto estão ligados diretamente ao Tesouro Nacional, e vinculados ao Governo. A compra de um título público representa um empréstimo de dinheiro ao Governo, e a remuneração é o juro pelo capital.

É um ativo considerado de baixo risco de mercado e de boa rentabilidade, onde é possível investir de R\$ 30,00 a R\$ 1 milhão. Além disso possui liquidez diária (possibilidade de resgatar), porém o resgate antes da data de vencimento pode levar a perda do capital investido. Antigamente, pessoas físicas só podiam investir nesse tipo de aplicação indiretamente, através de fundos de renda fixa. Esses fundos possuíam altas taxas de administração, especialmente em aplicações de baixo valor, o que as tornam menos atrativas e quase inviáveis. No entanto, a partir de 2002, o Tesouro Direto teve alterações pelo Governo Federal, visando a democratização dos títulos públicos. Desse modo, o Tesouro Direto passou a ser um Programa do Tesouro Nacional desenvolvido para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas por meio da internet (ATIVA, 2019).

Esse tipo de título possui as três opções de rentabilidade, os indexados à taxa Selic (pós-fixado), prefixado e os indexados ao IPCA. Além disso, as corretoras geralmente cobram a taxa de corretagem, manutenção da conta e a taxa de custódia da B3 de 0,3% ao ano, em que ela é cobrada proporcionalmente ao tempo de manutenção do título.

- **Indexados à Taxa Selic**

É indicado para investidores mais conservadores que desejam resgatar em curto prazo. Sua rentabilidade é diária e vinculada a taxa de juros básica da economia (Taxa Selic) do Brasil (CLEAR, 2019).

- **Prefixado**

Os títulos prefixados são indicados para investidores que visam a médio prazo, onde a rentabilidade é definida no momento da compra e é possível prever o valor exato do resgate. É utilizada pelos investidores que acreditam que a taxa prefixada será maior que a taxa Selic no período da aplicação (CLEAR, 2019).

- **Indexados ao IPCA**

É indicado para investimentos a longo prazo quando se busca rentabilidade real (juros pagos no momento da compra menos a inflação no período). A rentabilidade está vinculada à variação do índice de inflação IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), adicionada a um juro definido no momento da compra. Desse modo, o dinheiro será atualizado de acordo com a inflação (IPCA) do país (CLEAR, 2019).

3.3.2.2 Certificado de depósito bancário (CDB)

O Certificado de Depósito Bancário é utilizado para financiar as instituições bancárias, onde o banco capta os recursos para suas próprias atividades de crédito. Nele os prazos de aplicação são flexíveis, porém há cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e alíquota de IR (Tabela x), geralmente a taxas regressivas em relação ao tempo de aplicação. Essa taxa incide sobre o rendimento e não sobre o montante aplicado. Sua rentabilidade é mais alta que a poupança e varia de acordo com o montante aplicado e com o tempo que ficará retido (ATIVA, 2019).

TABELA 1- Alíquotas de IR e IOF sob CDB

PRAZO	IR	PRAZO (dc)	IOF	PRAZO (dc)	IOF
Até 180 dias	22,50%	1	96%	16	46%
De 181 a 360 dias	20%	2	93%	17	43%
De 361 a 720 dias	17,50%	3	90%	18	40%
Acima de 720 dias	15%	4	86%	19	36%
		5	83%	20	33%
		6	80%	21	30%
		7	76%	22	26%
		8	73%	23	23%
		9	70%	24	20%
		10	66%	25	16%
		11	63%	26	13%
		12	60%	27	10%
		13	56%	28	6%
		14	53%	29	3%
		15	50%	30	0%

FONTE: Ativa, 2019

A taxa de rendimento também pode variar entre as instituições financeiras, de acordo o risco. Uma das vantagens de aplicar através de uma corretora é a maior quantidade de opções apresentadas e conseqüentemente melhores escolhas aos clientes (GENIAL, 2018).

Os CDBs podem ser prefixados, pós-fixados ou híbridos, em que este último está geralmente vinculado com o CDI e IPCA. O investimento mínimo depende da instituição financeira, mas geralmente é a partir de R\$ 1000. Esse título também é coberto pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), para investimentos de até R\$ 250.000 por emissor e de R\$ 1 milhão por CPF (GENIAL, 2018).

3.3.2.2.3 Letras de crédito imobiliários (LCI)

As letras de Crédito Imobiliário são títulos emitidos por instituições financeiras para angariar recursos ao setor imobiliário. Esses ativos são lastreados em créditos imobiliários garantidos por hipotecas ou alienação fiduciária. Precisam ter um investimento inicial de 10 mil reais, possuem baixo risco de mercado, proteção do FGC até 250 mil reais e isenção de IR para pessoa física (ATIVA, 2019).

3.3.2.2.4 Letras de crédito para o agronegócio (LCA)

As Letras de Crédito do Agronegócio são utilizadas para financiar produtores rurais a comprarem máquinas e insumos que permitam melhorar sua produção, e conseqüentemente, seus lucros no setor. Esses ativos podem possuir taxas prefixadas ou pós-fixadas. A primeira é utilizada quando se prevê uma queda nas taxas de juros, em que o percentual de rendimento será independente de quaisquer fatores macroeconômicos. Já o pós-fixado é utilizado quando se espera um aumento das taxas básicas de juros no longo prazo. Além disso, existe a categoria pré e pós-fixada, em que a instituição irá pagar a variação da inflação no período (pós-fixada), mais uma taxa de juros previamente determinada (prefixada) (ATIVA, 2019).

3.3.2.2.5 Letras de câmbio (LCs)

As Letras de Câmbio são emitidas exclusivamente pelas Sociedades de Crédito, Investimento e Financiamento (SCIF), que são instituições privadas que concedem crédito e financiamento para a aquisição de bens e serviços (GENIAL, 2018). Esses ativos não possuem nenhuma relação com real, dólar ou qualquer troca e moeda.

3.4 SOCIEDADES CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

3.4.1 Aspectos Operacionais

As sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM) e as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM) são instituições financeiras fazem a intermediação de operações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, como é o caso dos mercados de bolsa e de balcão (organizado ou não) (CMV, 2019). São constituídas sob a forma de sociedades anônimas (por ações) ou sociedades limitadas (por quotas de responsabilidade limitada). Sua principal atividade é executar ordens de compra e de venda de ativos para seus clientes, disponibilizar informações provenientes de seus departamentos técnicos e análises de investimentos, administrar carteiras de valores imobiliários (inclusive fundos de investimentos) e prestar serviço de custódia (Figura 4). Em geral, cobram taxas e comissões por seus serviços prestados (CVM, 2014).

Algumas opções de investimentos que as corretoras oferecem são as da Bolsa e do Tesouro Direto; Investimentos em LCI (Letra de Crédito Imobiliário); LCA (Letra de Crédito do Agronegócio); CDB (Certificados de Depósitos Bancários) e; outros investimentos em bancos pequenos e médios; Debêntures: empréstimos que o investidor faz a grandes empresas.

Os investidores não podem negociar diretamente com a BM&FBOVESPA, devendo realizar suas operações através de instituições habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição: as corretoras ou as distribuidoras de títulos e valores mobiliários (CVM, 2014). Desde que a instrução CVM 505/2011 entrou em vigor, a transmissão de ordens pelos clientes aos intermediários deve ser realizada por escrito, telefone, outros sistemas de transmissão de voz ou sistemas eletrônicos de conexões automatizadas. Exige-se que o intermediário mantenha o registro comprobatório de todas as ordens solicitadas num prazo de 5 anos. Todas as ordens devem ser registradas, identificando o horário de recebimento e as condições de execução (CVM, 2014).

O home broker é uma ferramenta oferecida pelas corretoras para acesso aos mercados da bolsa, sendo que toda negociação trafega pela infraestrutura tecnológica da corretora antes de alcançar as plataformas da bolsa. Nela é possível negociar diretamente pela internet e enviar ordens de compra e venda. A escolha é feita através das características do produto, como rentabilidade em determinado período, eventuais prazos de carência (em que não pode haver resgate), cobrança de taxas, etc. Os investidores podem verificar a execução das ordens, programar ou cancelar o envio

delas, acompanhar as cotações dos ativos negociados, programar e enviar ordens (CVM, 2014). Já na mesa de operações há um grupo de profissionais à disposição do cliente para orientação e execução de ordens. Como ocorrer através da demanda do cliente ou de forma ativa, entrando em contato para informar sobre o preço ou dar sugestões. Eles disponibilizam informações sobre os mercados, produtos e riscos e informam sobre análises e recomendações realizadas pelos analistas. Por ser realizado por e-mail ou telefone, tornando esse meio de acesso uma contingência para o investidor do home broker em caso de falha das conexões via internet (CMV, 2014).

TABELA 2 – Tabela explicativa dos processos de compra e venda de ações na perspectiva do investidor, corretora de valores e B3.

Coluna1	Usuário	Corretora	B3
1	Comprador/Vendedor realiza login no site da corretora		
2	Comprador/Vendedor acessa o home broker da corretora		
3	Comprador/Vendedor escolhe o ativo a se comprar		
4	Comprador/Vendedor faz o pedido de compra ou venda	a corretora processa esse pedido e encaminha para b3	b3 recebe o pedido e confirma a transação
5			Empresa recebe a transação realizada
6		Corretora emite uma nota fiscal de compra/venda com os dados da transação	

FONTE: Dos autores

3.4.2 Aspectos Legais

A constituição, organização e o funcionamento das sociedades corretoras de valores mobiliários é disciplinada pelo Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1.655/89, cujo art. 11 dispõe sobre a responsabilidade das mesmas, in verbis: “Art. 11 – A sociedade corretora é responsável, nas operações realizadas em bolsas de valores, para com seus comitentes e para com outras sociedades corretoras com as quais tenha operado ou esteja operando: I – por sua liquidação; II – pela legitimidade dos títulos e valores mobiliários entregues; III – pela autenticidade dos endossos em

valores mobiliários e legitimidade de procuração ou documentos necessários para a transferência de valores mobiliários.”

No conceito de valores mobiliários sujeitos ao regime da referida lei incluem-se, por exemplo, ações, debêntures, e contratos derivativos, mas, por exemplo, não são incluídos os títulos públicos, sendo que toda a atividade relativa a esses ativos está sujeita à regulamentação e fiscalização do Banco Central do Brasil.

A Instrução **CVM 505** estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, tratando de requisitos mínimos que os intermediários devem observar no relacionamento com seus clientes.

3.4.3 Aspectos Financeiros

FIGURA 1 - Exemplo de nota de corretagem com dados de vendas de ações

		Nr. Nota 1	Folha 1	Data Pregão xx/xx/xxxx							
Dados Corretora - Nome ; Endereço; Contato; CNPJ											
Dados Cliente - Nome; Endereço											
Negócios Realizados											
Q	Negociação	C/V	po Mercad	Prazo	Especificação do título	Obs.	Quantidade	Preço / Ajuste	Valor / Ajuste	D/C	
	BOVESPA	V	VISTA		NOME DO TÍTULO		200	6,05	1.210,00		
	BOVESPA	V	VISTA		NOME DO TÍTULO		300	14,12	4.236,00		
Resumo de Negócios					Resumo Financeiro					D/C	
Debêntures					0,00	CBLC					
Vendas à Vista					0,00	Valor Líquido das operações		5.446,00		C	
Compras à Vista					5.446,00	Taxa de Liquidação		1,49		D	
Opções - compras					0,00	Taxa de Registro		0,00		D	
Opções - vendas					0,00	Total CBLC		5.444,51		C	
Operações a termo					0,00	Bovespa / Soma					
Valor das oper. c/ títulos públicos (v. nom.)					0,00	Taxa de termo/opções		0,00		D	
Valor das operações					5.446,00	Taxa A.N.A		0,00		D	
						Emolumentos		0,25		D	
						Total Bovespa / Soma		0,25		D	
						Corretagem / Despesas					
						Corretagem		36,34		D	
						ISS(SÃO PAULO)		1,91		D	
						I.R.R.F s/ Operações.		0,27		D	
						Outras		0,00		D	
						Total Corretagem / Despesas		38,25		D	
						Líquido para xx/xx/xxxx 00:00:00		5.406,01		C	

FONTE: Dos autores

3.4.3.1 Corretagem

A corretagem, que no dicionário quer dizer comissão paga a um intermediário sobre um valor negociado, é uma taxa cobrada pelas corretoras para intermediar o envio de ordens de compra e venda de seus clientes para a B3.

Essa taxa costuma ser cobrada em negociações de ativos de renda variável, como ações e contratos futuros, e suas regras de cobrança variam de acordo com a corretora e com o tipo de operação.

Existem dois tipos de corretagem, a corretagem fixa onde paga-se um valor fixo para a corretora independentemente da operação e a corretagem variável onde é cobrado pelo volume de operações. A Bovespa disponibiliza uma tabela com uma sugestão de preço para a taxa de corretagem de acordo com o volume da operação, que gira em torno de 0,5% em cima do volume negociado.

Exemplo de cálculo de corretagem

Taxa de Corretagem = (Qtde de lotes comprados/vendidos * taxa de corretagem)
5 * R\$ 7,27 = R\$ 36,34

3.4.3.2 Spread

Segundo o Banco Central (PMF, 2019) o spread é a diferença, em pontos percentuais (p.p.), entre a taxa de juros pactuada nas operações financeiras e a taxa de captação.

Spread = Taxa de aplicação - taxa de captação

O spread deve ser compreendido como uma diferença de custos, que a instituição financeira utiliza para cobrir despesas diversas (despesas administrativas, impostos e provisão para o caso de inadimplência, entre outras). De forma simplificada, o lucro da instituição financeira é o que resta após a cobertura dessas despesas.

3.4.3.3 Operações estruturadas

Segundo o manual de operações da CETIP o COE (Certificado de Operações Estruturadas) é um instrumento que permite instituições financeiras emitirem notas estruturadas cuja remuneração equivale à aplicação de um caixa combinado com um ou mais instrumentos derivativos. Sendo um importante instrumento de captação para as instituições financeiras. Elas podem atuar de duas maneiras:

- Estruturando e viabilizando a estratégia do produto;
- E/ou vendendo o produto que deve ser varejado pelas instituições. É bastante difundido no mercado internacional, pois é equivalente às notas estruturadas. Em um cenário de redução das taxas de juros, o COE oferece uma interessante alternativa para investidores aplicarem recursos e serem remunerados pela valorização do ativo subjacente e de acordo com a remuneração escolhida.

A Lei 12.249/2010 é a norma responsável pela criação do COE no Brasil.

A Res. 4.263/2013 é a resolução que regulamenta o COE.

A partir desta operação, um fundo que possui este tipo de operação paga um percentual da receita da taxa de administração do fundo à corretora de valores.

3.4.3.4 ISS/Pis/Cofins

Como faz parte de uma prestação de serviço, o ISS (Imposto Sobre Serviços) é cobrado em cima de cada taxa de corretagem repassada ao trader e gira em torno de 5%, dependendo do estado. Além disso, é cobrado 0,65% de Pis e 4% de Cofins, totalizando 9,65% de impostos sobre o valor da corretagem.

$$\text{ISS} = (5\% \text{ São Paulo}) (\text{corretagem} * 5\%) \text{ R\$ } 36,25 * 0,05 = \text{R\$ } 1,91$$

3.4.3.5 Emolumentos

As taxas de emolumentos dizem respeito às negociações e liquidação e são cobradas por meio da B3 e da CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). Ela consta na nota de corretagem e costumam ser cobradas para negociações de ações e contratos futuros.

Exemplo cálculo de emolumento: Total da nota * 0,004408% (valor pode mudar dependendo do ativo, exemplo usa renda variável).

$$\text{Emolumento} - \text{R\$ } 5.446,00 * 0,004408\% = \text{R\$ } 0,24$$

3.4.3.6 Taxa de registro

A taxa de Registro é cobrada pela Bolsa por conta do serviço de registro de operações feito pela Clearing, sistema da BM&FBovespa responsável pela compensação, liquidação, registro e gerenciamento de risco de diversas operações.

3.4.3.7 Taxa de custódia.

Taxa de custódia é uma taxa cobrada mensalmente pelas corretoras para armazenar os títulos ou ações, de um determinado investidor. Segundo FORTUNA (p.151). Considera-se como custódia de valores mobiliários e outros títulos, o depósito para a guarda. As regras da CVM são válidas para os títulos emitidos em ofertas públicas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do presente estudo foi possível abordar por meio da análise bibliográfica os diversos aspectos que influenciam o processo de compra e venda de ações no mercado de capitais, e por consequência o funcionamento de uma corretora de valores. A definição e detalhamento desses parâmetros possui grande importância ao se pretender em trabalhos futuros desenvolver um simulador de uma corretora de valores para a disciplina de Mercado de Capitais. Mesmo que já existam no mercado simuladores parecidos disponíveis, além de ser necessário pagar taxas para a sua utilização, eles não são facilmente adaptáveis às necessidades específicas de cada instituição, professor e objetivo da disciplina. Desse modo, a possibilidade de desenvolver um simulador dentro da academia e facilmente adaptável pode ser uma ferramenta interessante no processo de ensino e aprendizados dos alunos da disciplina de Mercado de Capitais. Esse recurso proporciona aos discentes colocar em prática seus conhecimentos teóricos em um ambiente que mimetiza a realidade, porém com parâmetros controlados, seguros e de mais fácil compreensão sobre o fatores que influenciam o mercado de capitais. Além disso, ele possibilita o desenvolvimento de outras habilidades, como a tomada de decisão, trabalho em equipe, argumentação e inteligência emocional.

REFERÊNCIAS

- ALVES, E. J. Literacia digital de professores: competências e habilidades para o uso das TDIC na docência. EDUEC. Livro 1. **Didática e Prática de Ensino na relação com a Escola**. 2014. Disponível em: <<http://www.uece.br/endipe2014/ebooks/livro1/314-%20LITERACIA%20DIGITAL%20DE%20PROFESSORES%20COMPET%C3%84NCIAS%20E%20HABILIDADES%20PARA%20O%20USO%20DAS%20TDIC%20NA%20DOC%C3%84NCIA.pdf>>. Acesso em: 12 mar. 2019.
- ANDRADE, D. B. de. **Competição de corretoras de valores mobiliários e a influência das mudanças tecnológicas na redução dos ganhos extraordinários**. 2017. 32 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2017.
- ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.
- ATIVA. **Guia completo**: o que você precisa saber sobre renda fixa. Disponível em: <<https://ativainvestimentos.com.br/comunicacao/outros/blog-ativa/04-guiacompleto-o-que-voce-precisa-saber-sobre-renda-fixa-ativa-investimentos.pdf>>. Acesso em: 01 maio 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e segmentos do sistema financeiro nacional**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fcomposicao.asp>>. Acesso em: 26 março 2019.
- _____. **Juros e Spread**. 2016. (Série Perguntas Mais Frequentes). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%2001-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>. Acesso em: 21 maio 2019.
- BARTH, P.; MARTINS, R. **Aprendizagem vivencial em treinamento e educação**. Petrópolis: Intercultural, 1996.
- CASAGRANDE NETO, H. **Abertura do capital de empresas no Brasil: um enfoque prático**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1989.
- CLEAR. **Renda fixa**: guia básico. Disponível em: <https://www.clear.com.br/site/Content/pdf/ebook_clear_renda_fixa.pdf>. Acesso em: 01 de maio de 2019.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Corretoras e distribuidoras**. 2019. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/corretoras/corretoras_dist.html>. Acesso em: 03 maio 2019.
- _____. **Mercado de Capitais**: mecanismos para acesso a recursos para investimentos. 2019. Disponível em: <<http://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cartilhas/Cartilha-MercCap-MPE.PDF>> Acesso em: 03 maio 2019.
- _____. **Mercado de Valores Mobiliários brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro: CVM, 2014.
- _____. **Módulo 06**: introdução aos investimentos. 2019. Disponível em: <http://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/menu/Menu_Academico/Programa_Bem-Estar_Financeiro/Apostilas/apostila_06-bef-investimentos.pdf>. Acesso em: 21 maio 2019.
- CORNÉLIO FILHO, P. **O modelo de simulação do GPCP-1**: jogo do planejamento e controle da produção. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção e Sistemas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 1998.
- COSTA, F. B. da. **Capacidade dinâmica das corretoras de valores mobiliários no Brasil**: uma análise sob a perspectiva de processos e rotinas de busca e inovação. 2013. 156 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2013.

D'ELBOUX, P. C. Jogos de empresa. **Anuário de Produção Acadêmica Docente**, v. 12, n. 2, p. 201-214, 2008.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 21. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2017.

FROYEN, R. T. **Macroeconomia: teoria e aplicações**. Trad. Cecília Camargo Bartalotti. São Paulo: Saraiva, 2013.

GENIAL INVESTIMENTO. **Renda fixa: o guia definitivo**. 2018. Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2018/10/e-book_renda-fixa.pdf>. Acesso em: 05 maio 2019.

GOMES, F. A. A Bolsa de Valores brasileira como fonte de informações financeiras. **Perspectivas em Ciência da Informação**, Belo Horizonte, v. 2, n. 2, p. 189-202, jul./dez. 1997.

GOMES, F. P. **Como funciona o Sistema Financeiro Nacional (SFN)**. Brasília, DENOR, 2004. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/bcuniversidade/Palestras/BC_Univ_200400604.pdf>.

GRACIOSA, R. **A evolução do mercado de ações brasileiro: 2000 a 2007**. 2007. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

GRAMIGNA, M. R. M. **Jogos de empresa**. São Paulo: Makron Books, 1993.

_____. **Jogos de empresa e técnicas vivenciais**. 2. ed. São Paulo: Person, 2007.

INFOMONEY. **As 10 melhores corretoras para investir em ações**. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/7391899/as-10-melhores-corretoras-para-investir-em-acoes->>. Acesso em: 14 maio 2019.

JOHANSSON, M. E. **Jogos de empresas: modelo para identificação e análise de percepções da prática de habilidades gerenciais**. 2006. 204 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Faculdade de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

KEYS, B.; WOLF, J. The role of management games and simulations in education and research. **Journal of Management**, v. 16, n. 2, p. 307-336, 1990.

KIM, D. H. Administrando os ciclos de aprendizado organizacional. In: WARDMAN, K. T. **Criando organizações que aprendem**. São Paulo: Futura, 1996. p. 65-77.

KNOWLES, M. S. Andragogia no pedagogia. **Temas de Educación de Adultos**, Caracas, v. 1, n. 2, 1972.

LÁZARO, A. C.; SATO, M. A. V.; TEZANI, T. C. R. Metodologias ativas no ensino superior: o papel do docente no ensino presencial. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE EDUCAÇÃO E TECNOLOGIAS, 2018, São Carlos. **Anais do Encontro de Pesquisadores em Educação à distância**, São Carlos, 2018.

LEITE, M. P. **A BM&FBovespa: a construção de um mercado nacional de bolsa de valores, mercadorias e de futuros no Brasil**. 2011. 99 f. Dissertação (Pós-Graduação em Políticas Públicas) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011. Disponível em: <<http://www.b3.com.br/data/files/A5/C3/8D/EA/E1BF4610BE423F46AC094EA8/COE.pdf>>. Acesso em: 21 maio 2019.

LEWGOY, J. As melhores corretoras para investir na Bolsa e no Tesouro Direto. **Exame**, jul. 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/as-melhores-corretoras-para-investir-na-bolsa-e-no-tesouro-direto>>. Acesso em: 14 maio 2019.

MARTYNYCHEN, M. G. **Comissão de Valores Mobiliários: evolução institucional e fortalecimento do mercado de capitais no Brasil**. 2003. 51 f. Monografia (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2003.

MATTOS FILHO, A. O. A natureza jurídica das atividades das Bolsas de Valores. **Revista de Administração de Empresas**, Rio de Janeiro, v. 26, n.1, p. 5-15, 1986.

MORAN, J. M. **A educação que desejamos: novos desafios e como chegar lá**. Campinas: Papirus, 2009.

MOTTA, F. F. C. **Uma proposta para o ensino da gestão do capital de giro em pequenas e médias empresas através de jogos de empresa**. 2003. 73 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2003.

MOTTA, G. DA S.; MELO, D. R. A.; PAIXÃO, R. B. O jogo de empresas no processo de aprendizagem em administração: o discurso coletivo de alunos. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 16, n. 3, p. 342-359, maio/jun. 2012.

NÉRICE, I. G. **Didática geral dinâmica**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

NOGUEIRA, S. M. A andragogia: que contributos para a prática educativa? **Revista do Programa de Mestrado em Educação e Cultura**, Florianópolis, v. 5, n. 2, p. 333-356, 2004. Disponível em: <<https://eg.sib.uc.pt/jspui/bitstream/10316/15554/1/A%20andragogia.pdf>>. Acesso em: 19 abr. 2019.

PRETTO, F. N. **Pedagogia participativa na formação de administradores**. 2006. 238 f. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

PRETTO, F. N.; ALMEIDA, F. C. Proposta de um novo modelo de jogos de empresas. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007.

ROCHA, F. L. A. de G. **Jogos de Empresa: desenvolvimento de um modelo para aplicação no ensino de custos industriais**. Florianópolis. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 1997.

RUDGE, L. F.; CAVALCANTE, F. As Bolsas de Valores: estrutura e funcionamento. In.: **Mercado de capitais**. 3. ed. rev. e aum. Belo Horizonte: CBV,1996. p.169-204.

SANTOS, I. E. dos. **Manual de métodos e técnicas de pesquisa científica**. Niterói: Impetus, 2011.

SANTOS, R. V. **Jogos de empresas aplicados ao processo de ensino e aprendizagem de contabilidade**. 2000. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.

_____. Jogos de empresas aplicados ao processo de ensino e aprendizagem de contabilidade. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 31, p. 78-95, jan./abr. 2003.

SAUAIA, A. C. A. Jogos de Empresa: aprendizagem com satisfação. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 32, n. 3, p.13-27, 1997.

SAUAIA, A. C. A.; ZERRENNER, S. A. Jogos de empresas e economia experimental: um estudo da racionalidade organizacional na tomada de decisão. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 13, n. 2, p. 189-209, abr./jun. 2009.

SILVA, P. F. D. da. A evolução da CVM e do conceito de valor mobiliário. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 67, jan./mar. 2015.

_____. Abordagem histórica da Bolsa de Valores. **Maiêutica**, Indaial, v. 4, n. 1, p. 175-180, 2016.

STAHL, L. M.; LOPES, P. C. Estratégias de avaliação para jogos de empresas gerais: avaliando desempenho ou aprendizagem. In: ENCONTRO DA ANPAD, 34., Curitiba, 2004. **Anais...** Curitiba: Anpad, 2004.

TROSTER, R. L; MORCILLO, F. M. **Introdução à economia**. São Paulo: Makron Books, 2004.

VEIGA, I. P. A. **Técnicas de ensino: novos tempos, novas configurações**. Curitiba: Papirus, 2006.

WEY, J. **Metodologias de ensino e aprendizagem**. Palestra proferida aos professores da pós-graduação da UNIFAE. Curitiba, 2004.