
UM ESTUDO SOBRE O PERFIL DE INVESTIMENTO DOS DISCENTES DOS CURSOS DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, ECONOMIA E ADMINISTRAÇÃO DA UFPE

Pablo Henrique de Sales Silva

Universidade Federal de Pernambuco, PE, Brasil

Juliana Gonçalves de Araújo

Universidade Federal de Pernambuco, PE, Brasil

Karenn Patricia Silva Siqueira

Universidade Federal de Pernambuco, PE, Brasil

Umbelina Cravo Teixeira Lagioia

Universidade Federal de Pernambuco, PE, Brasil

João Gabriel Nascimento de Araújo

Universidade Federal de Pernambuco, PE, Brasil

RESUMO

Este trabalho teve como objetivo investigar qual o perfil dos discentes investidores do Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Pernambuco. Para tanto, foi elaborado um questionário que busca por características demográficas e investimentos conhecidos ou realizados, sendo os dados obtidos posteriormente tabulados e trabalhados no software estatístico SPSS. A amostra é composta por trezentos e cinco discentes, dos quais cento e cinquenta e três pertencem ao curso de Ciências Contábeis, oitenta e quatro discentes ao curso de Administração e sessenta e oito ao curso de Economia. Concluiu-se que o grupo amostral se revelou moderado e suas respostas com relação a investimento e risco, confirmaram esse perfil. Outros aspectos verificados na pesquisa foi que a renda e o amadurecimento acadêmico influenciam diretamente na realização de investimentos. Estatisticamente, quanto maior a renda do estudante, maior o percentual de investimento e, quanto maior o conhecimento sobre o assunto, mais se investe.

Palavras-chave: Discentes. UFPE. Perfil. Finanças comportamentais. Investimento.

ABSTRACT

This study aimed to investigate how the profile of investors students of the Centre for Applied Social Sciences, Federal University of Pernambuco. For this purpose, a questionnaire seeking for demographic characteristics and known or realized investments, and the data tabulated and worked in SPSS statistical software was developed. The sample is composed of three hundred five students, of which one hundred fifty-three belong to the course in Accounting, Science and eighty four students to the course of Directors and sixty-eight to economics course. It was concluded that the sample group revealed moderate and answers with respect to investment risk, confirmed this profile. Other aspects encountered in the research was that income and directly influence the academic maturity investments. Statistically, the higher the income of the student, the greater the percentage of investment and greater knowledge on the subject, more is invested.

Keywords: Students. UFPE. Profile. Behavioral finance. Investment.

1. INTRODUÇÃO

Assim como as entidades estão sempre buscando maximizar seus recursos através das atividades operacionais e complementares, a exemplo de investimentos no mercado financeiro, os indivíduos

almejam por um acréscimo de seus rendimentos por meio de aplicações de recursos em instrumentos financeiros.

Portanto, a melhoria do desempenho financeiro do pequeno investidor pode não ser decorrente somente da contraprestação do seu trabalho, mas também de investimentos realizados no mercado. Para tanto, faz-se necessário planejamento adequado do indivíduo para que

tais aplicações atinjam a sua expectativa, sendo imprescindível a análise de itens como o risco e retorno, além de se atentar para o perfil do investidor, e o prazo pretendido para o investimento.

O risco se caracteriza pela incerteza da obtenção dos recursos oriundos do investimento inicial realizado, e que conforme Gropelli e Nikbakht (2005, p. 73), é uma medida de volatilidade ou incerteza de retornos, enquanto retornos são receitas esperadas ou fluxos de caixa previstos de qualquer investimento. Esta incerteza de recebimento é intrínseca à atividade de captação de recursos, seja ela qual for, diferenciando-se apenas por agregar maior ou menor risco. Esta afirmação está fundamentada no que disserta Lemgruber *et al.* (2001, p. 103), onde este admite que o risco “está presente em qualquer operação no mercado financeiro”.

As operações no mercado podem ser em instrumentos financeiros que possuem rentabilidade, liquidez e riscos variados, existindo uma vasta gama de opções para indivíduos atendendo as suas necessidades. Faria (2003, p.193), em seus estudos, ratifica que os títulos, os quais estão inseridos no Mercado Financeiro, se dividem em renda variável e fixa. Os primeiros não têm preço certo ou garantido nem prazo de vencimento, podendo inclusive “virar pó”, devido ao maior risco intrínseco a este, enquanto os segundos têm obrigatoriamente uma data de resgate ou de vencimento predeterminada com um valor de resgate também determinado nessa data de vencimento, ou seja, menor risco atrelado.

Com base no risco são definidos alguns tipos de investidores, que, segundo Ushiwa (2012), podem ser segregados em: conservadores, moderados ou arrojados. O primeiro perfil é caracterizado pela aversão ao risco, possuindo desconforto no que diz respeito às coisas novas e do que se tem pouco conhecimento. O segundo perfil, o moderado, é caracterizado pelo investidor que não se apresenta de modo satisfeito com a limitação do retorno proporcionado pelos títulos de baixo risco, buscando diferenciar as opções de aplicações. O perfil arrojado é caracterizado pela alta tolerância ao risco, com ênfase em rendimentos resgatáveis no longo prazo, além de ter conhecimento mais amplo com relação aos indivíduos dos outros perfis, proporcionando melhores alternativas.

Por isso, tendo em vista as especificidades existentes em cada perfil de investidor, compete a este estudar sobre a possibilidade de investimentos que propiciem melhor retorno para suas aplicações financeiras (LOVATO, 2011). A exploração de alternativas proporciona ao estudante, propenso investidor, a possibilidade da independência financeira.

Os diferentes tipos de investimentos sempre geraram dúvidas em relação a várias questões, como por exemplo: tributação, forma de resgate, rendimento, entre outros. Um dos recursos utilizados para obter mais conhecimento sobre o assunto são os meios de comunicação, que facilitam o acesso a conteúdos detalhados de diversos assuntos, sem, necessariamente, ter que recorrer a uma acessória financeira especializada. Outro reforço na busca por informações sobre finanças pessoais são os cursos de investimentos, que orientam o investidor sobre as categorias de investimento.

Haja vista a caracterização dos perfis de investidores a pesquisa busca, então, responder ao seguinte questionamento: **qual o perfil dos discentes investidores do Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Pernambuco,**

na realização de aplicações em renda fixa e variável?

No Brasil, os estudos sobre finanças comportamentais são escassos e praticamente inexistentes sobre o comportamento do investidor pessoa física. Mesmo empiricamente, conhece-se muito pouco sobre como o investidor individual brasileiro forma seu modelo mental durante suas transações no mercado de capitais (BOGEA, BARROS; 2008).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. MERCADO FINANCEIRO

O mercado é definido por Mankiw (2007, p.64) como um “grupo de compradores e vendedores de um determinado bem ou serviço”. A alusão a este conceito é útil quanto há compreensão correta do que significa o mercado financeiro. Este pode ser denominado como um ambiente onde é possível realizar acordo entre compradores e vendedores que desejam transacionar recursos ou instrumentos monetários.

Segundo Assaf Neto (2005), o mercado financeiro é um conjunto de instituições financeiras, não financeiras e instrumentos financeiros com a finalidade de transferência de recursos monetários de unidades econômicas possuidoras de superávit a unidades econômicas deficitárias, composto pelo Mercado Monetário, de Crédito, Cambial e de Capitais.

Desse modo, por meio do mercado financeiro é que os recursos aplicados podem gerar retorno, evidenciando a importância do funcionamento eficiente deste mercado, transmitindo informações fidedignas aos possíveis investidores para diminuir a desconfiança dos mesmos com relação às inovações ocorridas no mercado.

Fortuna (1999, p.12), também atribui definição ao mercado financeiro, para ele “o mercado financeiro pode ser considerado como um elemento dinâmico no processo de crescimento econômico, uma vez que permite a elevação das taxas de poupança e investimento”. A poupança, neste contexto, não representa uma modalidade de investimento e sim, de acordo com a Bovespa (2008), uma “parcela não consumida pela renda”, ou seja, qualquer volume de recursos não consumidos ou investidos trata-se de uma poupança.

Para que o mercado financeiro interaja entre si são efetuadas transações que ocorrem entre agentes econômicos classificados como poupadores e unidades econômicas deficitárias (também denominados tomadores). Segundo Lima *et al.* (2007), os poupadores são aqueles agentes que possuem recursos em excesso e os tomadores são aqueles que necessitam de recursos. Além destes agentes, é por meio das instituições que ocorrem as intermediações dos recursos. Mankiw (2007, p.564) afirma que a função dos bancos é “receber os depósitos das pessoas que querem poupar e usar esses depósitos para conceder empréstimos às pessoas que os desejem”.

2.2. TIPOS DE INVESTIMENTO

Holanda (1977, p.259) entende investimento como “qualquer aplicação de recursos de capital, com vistas a

obter um fluxo de benefícios ao longo de um determinado período futuro”. Nessa mesma linha, para Iudícibus, Marion e Pereira (2003, p.132) investimento é “o ato de aplicar determinado capital para que gere resultado”. Portanto, investimento é o ato de aplicar um recurso que poderia ser gasto na expectativa de se obter um ganho futuro.

No mercado financeiro brasileiro existem várias possibilidades de investimentos disponíveis, dos quais serão abordados neste trabalho os de renda fixa e variável, entre eles: o certificado de depósito bancário, os títulos do tesouro direto, fundos de previdência privada, poupança, debêntures e ações. Investimentos como imóveis e derivativos, além de opções de compra de ações, não foram apresentados devido a não popularidade destes e em atenção as condições financeiras e econômicas dos discentes, desta forma, não contemplando a finalidade do estudo.

2.2.1. Renda fixa

Segundo a Bm&FBovespa (2013) “os títulos de renda fixa são documentos que comprovam um empréstimo feito pelo investidor ao emissor e que obrigam a este último agente ao pagamento de certa rentabilidade”, e que podem ser classificados quanto à natureza do emissor, prazo e forma de pagamento de juros.

O título de renda fixa, seja ele emitido por empresas privadas ou pelo governo, é o ato de emprestar os recursos aplicados ao emissor do título, para receber posteriormente o valor do recurso aplicado mais juros pagos como remuneração do seu empréstimo. Além disto, outra especificidade da renda fixa é a forma de cálculo de sua remuneração, a qual é previamente definida no momento da aplicação, ademais, todas as formas de remuneração, prazos ou particularidades deste título é evidenciada no momento de acordo entre o tomador de recursos, ou emissor, e o poupador. (CVM, 2012).

Dessa forma, os títulos de renda fixa podem ser pré-fixados, quando o valor de resgate está pré-estabelecido, ou ainda, pós-fixados, nesse caso, o valor de resgate apenas será conhecido na data de vencimento da aplicação sendo indexados a um índice previamente estabelecido. A procura por estes investimentos se dá devido à segurança que trazem, pois é possível estimar um retorno antes mesmo do vencimento da aplicação.

Contudo, sabe-se que mesmo apresentando um nível reduzido de risco, este continua presente, como em qualquer outra modalidade de investimento, uma vez que sempre existe a possibilidade da perda do recurso aplicado, inclusive do seu valor total. Tais perdas podem ocorrer pelo não cumprimento por parte do emissor, ou também pela perda econômica, ou seja, deixar de receber remunerações mais elevadas se comparado com modalidades de investimentos semelhantes e apresentando níveis de risco aproximados (CVM, 2012).

2.2.1.1. Certificado de Depósito Bancário

O CDB consiste numa obrigação de pagamento futura de um capital aplicado, depositado, por prazo fixo em instituições financeiras (bancos comerciais, múltiplos, de investimento e de desenvolvimento), e se destinam basicamente ao financiamento de capital de giro das empresas (ASSAF NETO, 2008).

Cabe ressaltar, que além de atrelado ao índice de preço, o CDB pode estar relacionado à variação do CDI – Certificado de Depósito Interbancário – geralmente um

percentual da taxa base, do CDB (MELLAGI FILHO e ISHIKAWA, 2010).

CDB's são títulos escriturais por meio dos quais os bancos comerciais e múltiplos captam recursos junto ao público (BM&FBOVESPA, 2012). Podendo ser pré-fixado, pós-fixado e ainda de swap. O primeiro caracteriza-se quando o aplicador sabe precisamente o retorno que terá, pois já existe uma taxa definida. Enquanto que no CDB pós-fixado o aplicador não sabe precisamente o retorno que terá, pois só se sabe a qual índice estará indexada a aplicação. Por fim, o CDB *swap* pode ser negociado no formato pré-fixado ou pós-fixado.

2.2.1.2. Tesouro Direto

São emitidos pelo governo federal e destinados ao financiamento da dívida pública, onde o investidor empresta seus recursos ao governo. Macedo Jr. (2007, p. 114) afirma que “o governo passa a ser seu devedor e se compromete a pagar o empréstimo mais os juros decorrentes dele na chamada data de vencimento ou resgate do título”. Suas principais vantagens são: a segurança, pois a aplicação é garantida pelo governo federal; a acessibilidade, pois o acesso é feito via internet; e a diversificação, pois estes títulos podem ser pré-fixados e pós-fixados.

Segundo o Tesouro Direto (2013), os títulos pré-fixados do Tesouro Direto são as Letras do Tesouro Nacional (LTN) e as Notas do Tesouro Nacional – Série F (NTN-F). Os títulos pós-fixados ofertados pelo Tesouro Direto são: as Notas do Tesouro Nacional – Série B Principal (NTN-B), Notas do Tesouro Nacional – Série B, Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e Notas do Tesouro Nacional – Série C (NTN-C).

2.2.1.3. Caderneta de Poupança

Muito utilizada no Brasil, se classifica como um investimento mais conservador e teve sua forma de remuneração alterada recentemente. Agora, todos os depósitos realizados após quatro de maio de 2012 estarão sujeitos a nova regra que torna o rendimento fixo ou variável. O rendimento anterior e que prevalecerá para os depósitos anteriores a esta data é da TR+ 6,17% ao ano, mas para os depósitos feitos após esta data o rendimento será o seguinte: no momento em que a taxa SELIC estiver em 8,5% ou abaixo deste percentual o rendimento será de 70% da SELIC + TR, mas caso a taxa seja superior aos 8,5% prevalecerá a regra antiga.

A aplicação de recursos em Caderneta de Poupança tem como vantagens a liquidez imediata, além de não exigir prazos para resgate (apesar de não haver remuneração sobre o recurso aplicado há menos de um mês). Ademais, os investimentos feitos em montante equivalente ou inferior a R\$ 60 mil são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito, e aplicadores representados por Pessoa Física (BRASIL, 2013).

2.2.1.4. Previdência Privada

A previdência privada, no contexto brasileiro, teve seu marco regulatório no ano de 1977, com a Lei nº 6.435. Esta Lei fez com que montepios ainda existentes se adequassem a estrutura exigida pela Superintendência Nacional de Seguros Privados, ou que por esta fossem extintos. Tal marco fez com que as instituições de previdência privada adquirissem maior credibilidade junto aos clientes e potenciais investidores, devido à fragilidade de confiança no

setor face à ocorrência de crise nos anos 70 enfrentada pelos montepios, caracterizados na de entidades abertas, quanto à remuneração de seus clientes (JARDIM, 2003).

A previdência privada é caracterizada por fundos de investimentos e aplicam os valores em renda fixa e variável. Macedo Jr. (2007, p. 96) diz que “os fundos de previdência são um tipo de fundo de investimento, com a diferença de que seus recursos destinam-se especificamente à acumulação de renda para a aposentadoria”. Podem ainda ser fechados ou abertos. Os fechados são, por exemplo, aqueles exclusivos aos funcionários de uma determinada empresa ou grupo de empresas. Já os abertos são aqueles que qualquer pessoa pode ingressar.

Dentre os principais tipos de fundos de previdência, destacam-se o Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e o Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), o primeiro é indicado para pessoas que utilizam o formulário completo de imposto de renda, podendo ter até 12% do valor aplicado deduzido. O segundo é indicado para quem utiliza o formulário simplificado para declarar o imposto de renda e que não tem esse imposto retido na fonte.

2.2.1.5. Debêntures

As debêntures são uma das principais formas de financiamento a longo prazo para terceiros, sendo uma outra opção os recursos oferecidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Fatores como a escassez de recursos do BNDES, estabilidade econômica após o Plano Real, e a regulamentação do setor, as aplicações em debêntures têm sido utilizadas por grandes entidades para financiamento de projetos de longo e médio prazo (SHENG e SAITO, 2005).

As debêntures são títulos de renda fixa emitidos por sociedades anônimas não financeiras de capital aberto com o propósito de obtenção de recursos de médio e longo prazo. Estão profundamente ligadas à fomentação de projetos de investimento ou estruturação de passivo, sem definição legal quanto ao seu prazo, tendo a possibilidade, inclusive, da emissão de debêntures sem prazo de resgate, estas são as chamadas debêntures perpétuas (LAGIOIA, 2009).

Para os adquirentes destaca-se como vantagem: a possibilidade de taxas de rentabilidade atraentes (acima de outros títulos de renda fixa) e com pouco risco, pois além da remuneração contratada (percentual fixo ou referenciado), há garantia de recebimento do principal no vencimento (LAGIOIA, 2009).

2.2.2. Renda Variável

Os investimentos em renda variável baseiam-se em dados futuros, como, por exemplo, a rentabilidade de uma empresa em que se está investindo. Desse modo, fica evidente que os riscos nesta modalidade de investimento são maiores, visto que, diferentemente dos títulos em renda fixa, não há nenhum acordo acerca da rentabilidade no momento de transação entre o poupador e tomador do recurso.

Este tipo de investimento, por ser mais arriscado, é recomendável para indivíduos mais tolerantes ao risco, além de também ser propício àqueles que planejam obter seus rendimentos a longo prazo, visando reduzir o nível de insegurança da aplicação.

Para tentar reduzir a insegurança trazida por esta característica intrínseca aos títulos de renda variável, é recomendável que seja feita uma escolha com critério, diante

de opções bem avaliadas e com diversificação dos investimentos, a aplicação em renda variável poderá proporcionar ao investidor um retorno maior do que o obtido em aplicações de renda fixa (CVM, 2012).

O risco atrelado aos títulos de renda variável é oriundo da possibilidade do não pagamento por parte do devedor, mas também pode advir da possibilidade da rentabilidade obtida ser menor do que a taxa de juros oferecida pelas aplicações de renda fixa em mesmas condições. Bruni (2005, p.346) diz sobre esse tipo de investimento que, “os fluxos de caixa e o prazo da operação tornam-se conhecidos apenas no final da operação”. Os principais tipos de investimento de renda variável são as ações, os imóveis e os derivativos.

2.2.2.1. Ações

Bruni (2005, p. 348) afirma que ações “são títulos nominativos negociáveis, que representam para quem as possui, uma fração do capital social de uma empresa”. Já Macedo Jr. (2007, p. 140) diz que “é um pedaço de uma empresa”.

No mercado financeiro existem basicamente dois tipos de ações: as ordinárias e as preferenciais. Sendo o primeiro, aquelas que oferecem direito ao voto, logo o detentor destes títulos pode decidir sobre o futuro da empresa. O segundo tipo são as ações que não possibilitam o direito do voto, mas apenas garantem a prioridade no recebimento de dividendos. Quem procura esta modalidade de investimento se depara com duas formas de remuneração, por meio do recebimento de dividendos e da valorização das ações, valorização esta, que ocorre de acordo com a relação de oferta e demanda pelos títulos.

2.3. PERFIS DE INVESTIDORES

O perfil do investidor é levado em consideração durante o processo de tomada de decisão e é definido pela sua tolerância para correr riscos e também pela capacidade que tem de verificar os objetivos que almeja atingir e em quanto tempo pretende alcançá-los. A partir disto são formados três tipos de perfis: o Conservador, o Moderado e o Arrojado.

O primeiro caracteriza-se por um perfil de investidor que a segurança é decisiva para sua tomada de decisão. Prefere investir onde a possibilidade de perdas seja mínima, ou seja, renda fixa. No entanto, mesmo optando por investimentos mais seguros, pode investir também, ainda que uma porcentagem bem menor, em renda variável. Quando se remete ao perfil moderado é perceptível que para obter uma rentabilidade maior, o investidor aplica parte significativa de seu dinheiro em investimentos que oscilem e o resto, aplica em renda fixa. Sua estratégia é variar títulos conforme riscos e prazos. Por fim, o investidor arrojado, em troca de lucros máximos, aceita correr riscos. Geralmente, seus investimentos sofrem variações. Sua estratégia é basicamente alto risco, juntamente com especulações (SANTOS; WILHELM, 2002).

Para Pereira *et al.* (2012), investidores conservadores geralmente, aplicam em renda fixa, pois não querem arriscar seu dinheiro, enquanto que os moderados e arrojados querem rendimentos maiores e por isso aplicam em renda variável, estando propensos a riscos.

2.4. ESTUDOS ANTERIORES

No momento de tomar a decisão sobre o tipo de investimento a se escolher faz-se necessário planejamento e de uma posição bem definida sobre as opções disponíveis no mercado. Sobre planejamento Peter Drucker (1962, p.131) afirma que “o planejamento não diz respeito às decisões futuras, mas às implicações futuras de decisões presentes”. Portanto, quando se trata de investimentos financeiros, o planejamento que deverá ser feito implica, desde confrontar suas expectativas e disponibilidade de tempo e recurso com as alternativas de investimentos, como também, ter um conhecimento prévio acerca das características das modalidades.

Dessa forma, a influência do conhecimento na escolha da modalidade acontece quando o aplicador adequa a possibilidade do mercado às suas disponibilidades e objetivos. Nesse sentido, a contabilidade como uma ciência aplicada à gestão e tendo como objeto o patrimônio, é responsável por apoiar o usuário em sua decisão, este usuário pode ser representado por algum gestor, ou investidor, seja em aspecto de pessoa jurídica ou física.

Estudos vêm sendo realizados com o intuito de verificar o perfil e as respectivas características dos investidores quanto a sua escolha no processo de tomada de decisão.

Uma pesquisa, realizada com docentes do Centro Ciências Administrativas da Universidade de Fortaleza, teve como objetivo investigar o comportamento financeiro de tais docentes quando da realização de aplicações em renda fixa e variável. Os autores buscaram realizar correlações entre os fatores demográficos e comportamentais relacionados aos componentes da amostra, a fim de definir o perfil de investimento e comparar dos resultados com o comportamento dos investidores vigente no mercado de capitais brasileiro. Segundo este estudo, o perfil de investimento que prevaleceu entre os pesquisados foi o de conservador, pela razão de possuírem a reserva/precaução financeira, bem como a formação de patrimônio, como principais objetivos financeiros (ROLDAN, ROCHA; 2005).

Outro estudo sobre perfil de investidores foi realizado tendo como amostra 164 discentes e 33 docentes do curso de graduação em Administração na Pontifícia Universidade Católica do Paraná (Campus Curitiba). Para coleta de dados foi elaborado um questionário com 20 questões, o qual foi aplicado em salas de aula, junto aos alunos e professores que já realizaram algum tipo de investimento em ativos de renda variável. De acordo com as análises realizadas, verificou-se que do total das amostras estudadas, 12% não aceitariam definitivamente perdas em seus investimentos, bem como 45% deste mesmo total externou aceitar uma perda máxima de até 5% do seu capital investido. Na amostra que compõe os discentes, verificou-se que 51% destes são considerados moderados, enquanto que 45% conservadores e apenas 4% agressivo. Quanto aos professores foi possível verificar que a maioria (61%) é considerada moderada, enquanto que 36% são considerados conservadores e apenas 3% agressivo (SILVA ET AL; 2008). Resultado este que se apresenta de modo diferente do anterior supracitado.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este estudo tem como característica predominante a pesquisa quantitativa e descritiva, pois utilizou-se técnicas de estatística para traduzir números em conhecimento e também porque se procura descrever as características de um grupo (ACEVEDO e NOHARA, 2009).

Esta pesquisa tem foco na classificação do perfil de investidor dos cursos de Ciências Contábeis, Administração e Economia da Universidade Federal de Pernambuco e objetiva verificar o conhecimento que estes têm sobre o conceito e aspectos de investimento, tendo como pressuposto que os discentes vinculados a estes cursos possuem maior intimidade com os aspectos intrínsecos ao tema.

A amostra é composta por 305 (trezentos e cinco) discentes, dos quais 153 (cento e cinquenta e três) pertencem ao curso de Ciências Contábeis, 84 (oitenta e quatro) discentes são vinculados ao curso de Administração e 68 (sessenta e oito) ao curso de Economia.

Para atingir ao objetivo proposto, foi elaborado um questionário com questões que buscam por características demográficas da amostra, além de conter questões que abordam aspectos introdutórios conceituais a respeito do investimento e suas modalidades, e por fim, busca também conhecer o perfil destes estudantes quanto à aplicação dos seus recursos em algumas das modalidades mais populares de investimentos.

Para a tabulação dos questionários utilizou-se do Microsoft Excel, e, posteriormente, fez-se uso do SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) para a obtenção dos resultados estatísticos, buscando informações sobre as características da amostra definida. Através deste *software* também se fez uso do Teste Qui-Quadrado, visando assim, verificar possíveis associações existentes entre as variáveis expostas.

3.1 RESULTADOS DA PESQUISA

3.1.1 Análise Descritiva

A amostra deste estudo é composta por 53,4% de respondentes do sexo masculino enquanto que 46,6% pertencem ao sexo feminino. Observando esta característica, mais especificamente entre os cursos, é possível observar que dentre os 153 alunos de Ciências Contábeis a maioria (58,8%) é do sexo feminino, expressando um total de 29,5% dos entrevistados. No caso dos estudantes de Administração, grande parte (61,9%) é do sexo masculino, equivalendo a 17% do total dos entrevistados. Quanto aos estudantes de Economia, a maioria foi do sexo masculino (70,6%), representando 15,7% referente ao total da amostra.

No curso de Ciências Contábeis, os alunos do primeiro período foram a maioria (17%), representando 8,5% dos entrevistados. Já no de Administração, a quantidade dos entrevistados foi maior no terceiro período, sendo representado por 17,9% dos entrevistados no curso e por 4,9% do total. E no curso de Economia, 32,4% (a maioria) foram pertencentes ao segundo período, os quais representam 7,2% do total de entrevistados.

Quanto à faixa etária dos discentes pode-se observar que em todos os cursos houve uma predominância dos entrevistados que se encontram abaixo dos 25 anos, representando 79,7% do total, sendo seguidos pelos que se encontram entre 25 e 40 anos, com 18% do total. Em terceiro

lugar, representando 2% do total, aqueles que estão entre 41 e 56 anos; e por último, com 0,3% do total, estão os acima de 56 anos de idade.

No total de 24% dos entrevistados com faixa de renda familiar entre 1 e 3 salários mínimos, o curso que apresentou maior percentual foi o de Ciências Contábeis, com 66,7%, enquanto que, o com menor percentual foi o de Economia, com 12,5%.

A faixa de renda familiar entre 1 e 3 salários mínimos representa a segunda colocação no perfil daqueles graduandos em Ciências Contábeis, já no curso de Economia, esta faixa de renda ocupa a terceira posição. Esta mesma faixa de renda familiar ocupa, assim como em Economia, o último lugar no curso de Administração, com 22,6%.

Dentre os entrevistados do curso de ciências contábeis, 62,1% respondeu não ter realizado nenhum investimento, assim como os 52,9% de Economia. No entanto, em Administração a maioria dos entrevistados com 56% afirmam já ter realizado algum tipo de investimento. Do total dos entrevistados, 44,9% responderam não ter realizado algum investimento e 55,1% já fez.

Após a seção de questões gerais sobre investimento, o questionário dispôs algumas possibilidades de investimento. Ressalta-se que no questionário existiam as respostas “não conheço”, “conheço” e “aplico” e as pessoas responderiam marcando apenas uma resposta. Assim, no curso de Ciências Contábeis, 98,6% dos respondentes afirmaram conhecer este investimento; no de Administração chegou-se ao percentual de 97,7%; e no de Economia, 98,5% também conhecem. Desta forma, quando pesquisado, apenas 1,7% do total dos estudantes afirmaram que não a conhecem.

O percentual de estudantes do curso de Ciências Contábeis que conhece esse investimento equivale a 47,6% e os que conhecem e aplicam são de 51%. Enquanto que dos que pertencem ao curso de Economia 44,1% conhecem e aplicam na poupança, e 54,4% apenas conhecem, mas não investem. Quanto ao curso de Administração, 56% dos discentes respondentes investem em poupança, e 41,7% apenas conhecem.

Quando se trata de investimento em ações, a quantidade de pessoas que não conhece aumenta, porém, esse valor ainda é pequeno, representa 9,8% da amostra. O percentual de pessoas que aplicam, diferentemente do anterior, é pequeno, 6,4%, revelando um valor de 2,8% em Ciências Contábeis, 10,8% em Administração e 8,8% em Economia. No entanto, a quantidade de pessoas que afirmam conhecer esse tipo de investimento é elevada e equivale a 83,8% do total, no entanto, quando analisado em conjunto com aquelas que também aplicam este percentual chega a 90,2%.

Já na previdência privada, o percentual dos entrevistados que não conhece é de 20%, sendo muito maior quando comparado ao percentual das Ações. O percentual dos que aplicam também é maior, representando 8,8% do total dos entrevistados, destes, 2,4% são do curso de Ciências Contábeis e Economia; e 4,1% do curso de Administração. O percentual dos entrevistados que afirmaram conhecer foi menor, atingindo 71,2% do total, quando somado ao percentual dos que aplicam representa 80% dos entrevistados.

Quanto à aplicação em fundos de investimento, houve um aumento no percentual de alunos que responderam não conhecer quando comparado com o investimento anterior. Dos cursos, o que apresentou o maior

percentual do total dos que responderam conhecer foi o curso de Ciências Contábeis, com 30%, seguido do curso de Administração, com 20,5% e pelo curso de Economia, com 17,8%. Dentre o total de pesquisados, apenas 3% responderam aplicar nesta modalidade de investimento.

Também foi perguntado sobre os investimentos em títulos públicos. Os entrevistados que aplicam em títulos públicos possuem um menor percentual, sendo representado por 3,8% e o grupo com maior percentual de investidores foi o do curso de Administração, com 6,2%. Dentre os entrevistados que conhecem esse tipo de investimento, o grupo que ocupa a primeira posição é o do curso de Economia, com 77,9%, seguido do grupo de Administração, 70%; e Ciência Contábeis, com 50,3%.

Em outros investimentos em renda fixa, 40% dos entrevistados responderam não conhecer outras modalidades dessa categoria. Do total dos alunos, os de Ciências Contábeis são os que representam o maior percentual, com 23,8%, em segundo lugar está o curso de Administração com 9,2%, seguido pelo curso de Economia com 7,1%. Dos Alunos, 53,1% afirmaram conhecer este investimento, em que o curso de Ciências Contábeis apresentou o maior percentual do total dos entrevistados com 24,1%. Os que responderam aplicar representam 6,8% dos alunos.

Em relação aos riscos, o percentual dos pesquisados que assumem estar dispostos a se arriscar com maiores valores para conseguirem maiores rendimentos foi menor que os que não dispostos a assumir riscos, tanto no grupo composto por discentes de Ciências Contábeis como grupo formado pelos discentes do curso de Economia, com percentuais de 39,5% e 45,6%, respectivamente. No caso dos alunos de Administração, houve uma equivalência entre os dispostos e não dispostos a assumirem riscos.

Quando se analisa o grupo amostral, a maioria dos pesquisados afirmam não estar dispostos a se arriscarem, com um percentual de 56,2%.

Foi verificado também em qual tipo de investidor os alunos se enquadravam, segundo a própria opinião destes. Assim, em todos os grupos, o percentual de pessoas que afirmam ser um investidor moderado representou a maioria, com 57%, sendo 51,3% em Ciências Contábeis; 60,7% em Administração e 64,7% de Economia. Já o percentual dos pesquisados que se consideram arrojados equivale a 3% do total.

3.1.2 Relações Estatisticamente Significantes

Quanto à relação entre sexo e aceitação ao risco, foi verificado que existe uma desproporção na quantidade de mulheres e homens que o aceitam, pois enquanto que no grupo dos homens houve uma proporção entre os que aceitam e os que não aceitam riscos (82 para 81), no do sexo feminino, houve uma desproporção negativa nessa relação, que foi de 90 (não assumem) para 51 (assumem).

Com relação ao período em que se encontram os alunos e suas respostas sobre a experiência de ter investido ou não, percebeu-se que há uma inversão na proporção destas respostas a partir do sexto período. Enquanto que até o quinto período a maioria respondeu não ter realizado nenhum tipo de investimento; os alunos do sexto em diante, responderam, em sua maioria, já ter realizado algum investimento.

Quadro 1 – Relação Estatística entre Sexo x Risco

Chi-Square Tests						
	Value	Df	Asymp. Sig. (2-sided)	ExactSig. (2-sided)	ExactSig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	6,139 ^a	1	,013	,015	,009	
Continuity Correction ^b	5,578	1	,018			
Likelihood Ratio	6,173	1	,013	,015	,009	
Fisher's Exact Test				,015	,009	
Linear-by-Linear Association	6,119 ^c	1	,013	,015	,009	,004
N of Valid Cases	304					

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 61,69.

b. Computed only for a 2x2 table

c. The standardized statistic is 2,474.

Fonte: Elaboração própria.

Quadro 2 – Relação Estatística entre Período x Investimento

Chi-Square Tests						
	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	ExactSig. (2-sided)	ExactSig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	21,022 ^a	8	,007	. ^b		
Likelihood Ratio	21,398	8	,006	. ^b		
Fisher's Exact Test	. ^b			. ^b		
Linear-by-Linear Association	14,457 ^c	1	,000	,000	,000	,000
N of Valid Cases	305					

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,39.

b. Cannot be computed because there is insufficient memory.

c. The standardized statistic is -3,802.

Fonte: Elaboração própria.

A renda familiar também é um fator relevante que, na pesquisa, demonstrou influenciar a decisão de fazer um investimento ou não, pois à medida que a faixa de renda familiar aumenta, nota-se que mais investimentos são feitos.

O tipo de investidor é diretamente influenciado pelo risco que o mesmo está disposto a correr para obter retorno e, de acordo com a tabela acima, os investidores são

conscientes de sua postura. Dentre as 122 pessoas que se intitularam conservadoras a maioria afirmou não estar disposto a se arriscar; das 172 pessoas que se dizem moderados, 102 afirmam submeter suas finanças a risco; e das 9 pessoas que se posicionam como arrojado, 9 estão dispostos a correrem risco.

Quadro 3 – Relação Estatística entre Faixa de renda x Investimento

		Investimento		Total
		Sim	Não	
Faixa de renda familiar	De 1 a 3 salários mínimos	22	50	72
	De 4 a 6 salários mínimos	41	58	99
	De 7 a 8 salários mínimos	22	27	49
	Acima de 8 salários mínimos	50	30	80
Total		135	165	300

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	16,483 ^a	3	,001	,001		
Likelihood Ratio	16,675	3	,001	,001		
Fisher's Exact Test	16,475			,001		
Linear-by-Linear Association	15,650 ^b	1	,000	,000	,000	,000
N of Valid Cases	300					

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 22,05.

b. The standardized statistic is -3,956.

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 22,05.

b. The standardized statistic is -3,956.

Fonte: Elaboração própria.

Quadro 4 – Relação Estatística entre Risco x Tipo de investidor

Chi-Square Tests						
	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	ExactSig. (2-sided)	ExactSig. (1-sided)	Point Probability
Pearson Chi-Square	60,522 ^a	2	,000	,000		
Likelihood Ratio	67,163	2	,000	,000		
Fisher's Exact Test	64,012			,000		
Linear-by-Linear Association	60,321 ^b	1	,000	,000	,000	,000
N of Valid Cases	302					

a. 1 cells (16,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 3,96.

b. The standardized statistic is -7,767.

Fonte: Elaboração própria.

3.1.3 Demais Relações Encontradas

Relações	Descrição
Sexo x Investimento	A quantidade de pessoas do sexo masculino, que investem, é muito maior que a de mulheres.
Curso x Investimento	Nos cursos de Administração e Economia, há uma maior proporção na divisão do número de alunos que já realizaram algum investimento, com aqueles que ainda não realizaram, enquanto que no curso de Ciências Contábeis esta proporcionalidade não ocorre.
Faixa etária x Investimento	Quanto maior a faixa etária, também é maior a porcentagem das respostas afirmativas.
Ações x Risco	Os alunos que responderam aplicar em ação representam 6,42% dos entrevistados, destes, 89,47% responderam assumir riscos nas suas aplicações, enquanto que 10,53%, responderam não assumir.
Ações x Tipo de Investidor	Ao relacionar o investimento em ações com o perfil que os entrevistados se consideram, percebeu-se a coerência nas respostas daqueles que afirmam aplicar e se considerarem moderados ou arrojados, com 94,74%. Os entrevistados que responderam conhecer este tipo de investimento representam 83,78%, enquanto que os que não conhecem são 9,8%.
Previdência Privada x Riscos	Dos alunos que responderam aplicar em previdência privada, 50% afirmaram aceitar maiores riscos e, 50%, não estarem dispostos a este risco. Proporção similar acontece com os entrevistados que responderam conhecer este tipo de investimento, pois 48,57% suportam maiores riscos.
Fundos x Risco	Em relação à aplicação em fundos de investimento e a aceitação de riscos nas aplicações, 77,78% dos alunos responderam aplicar e suportar riscos, enquanto 22,22% responderam aplicar, mas não suportar riscos.
Fundos x Tipo de Investidor	89,9% dos alunos que afirmaram aplicar em fundos, se consideram moderados, enquanto que os que se consideram conservadores e aplicam, representam 11,1% dos entrevistados.
Títulos Públicos x Risco	Quando relacionada a variável títulos públicos com a de risco, verificou-se que 54,55% dos entrevistados que aplicam nesta modalidade de investimento suportam maiores riscos, enquanto que 45,45% dos que aplicam, não estão dispostos a assumir esses riscos.
Títulos Públicos x Tipo de Investidor	Os alunos que aplicam em títulos públicos, se intitularam, na maioria, como investidores moderados e representam 45,45% dos entrevistados. Enquanto que aqueles que se dizem conservadores e arrojados, representam 27,27% cada.

As relações acima descritas obtiveram significância estatística, podendo ser objeto de pesquisa para estudos posteriores.

4. CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi verificar o perfil dos discentes investidores do Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de

Pernambuco, dos cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia, na realização de aplicações em renda fixa e variável.

O grupo amostral se revelou, predominantemente, moderado e suas respostas com relação a investimento e risco, confirmaram esse perfil. Como observado na literatura, o tipo de investidor foi, em sua maioria, coerente com o fato de assumir ou não riscos, pois os que se denominaram conservadores, realmente não se mostraram dispostos a assumir riscos; e os que se consideraram arrojados estavam dispostos a assumir

riscos.

Outros aspectos verificados na pesquisa foi que a renda e o amadurecimento acadêmico influenciam diretamente na realização de investimentos. Estatisticamente, quanto maior a renda do estudante, maior o percentual de investimento e, quanto maior o período, e, conseqüentemente, conhecimento sobre o assunto, mais se investe.

O sexo masculino foi o que apareceu como o grupo mais disposto a aplicar com intenção de obter maiores lucros, no entanto, o sexo feminino, apesar de não ser predominante, está presente e ativo neste contexto.

Além destes aspectos é possível a realização de pesquisas mais aprofundadas acerca de outras relações como curso e investimento, onde os discentes de Ciências Contábeis possuem menor aplicação em investimentos, sendo necessária a análise de outras variáveis como faixa de renda, análise da ênfase que se tem para finanças ou investimentos na grade curricular do curso, e outros aspectos. Outro ponto a ser abordado é a associação entre aplicação em ações e os riscos. Dos discentes que aplicam em ações, a maioria afirma assumir riscos, corroborando com o constructo teórico desta modalidade de aplicação, no entanto, aproximadamente 11% alega não assumir risco, desta forma, sendo necessário observar o perfil destes respondentes que afirmaram não assumir, o período a que pertence, o curso e outras variáveis.

Pesquisas com intuito de verificação da estrutura curricular e disponibilização de disciplinas que contenham em suas ementas conceitos e aspectos relacionados a aplicações financeiras e estrutura do mercado de capitais interligado ao nível de conhecimento e aplicação de recursos dos discentes, podem tentar explicar questões não contempladas neste estudo.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005.
- _____. **Mercado financeiro**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>>. Acesso em 07 de junho de 2012.
- BOGEA, F.; BARROS, L. A. B. de C. **Processo de Tomada de Decisão do Investidor Individual Brasileiro no Mercado Acionário Nacional: Um estudo exploratório enfocando o efeito disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança**. **Gestão & Regionalidade**, v. 24, núm. 71, out/2008, pp. 6-18. São Caetano do Sul.
- BM&FBOVESPA. **Mercado de Capitais**. 2008. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/merccap.pdf>>. Acesso em: 08 de junho de 2012.
- _____. **Mercado e Títulos de Renda Fixa**. 2012. Disponível em: <http://lojavirtual.bmf.com.br/LojalE/portal/pages/pdf/Apostila_PQO_Cap_04_V2.pdf>. Acesso em: 19 de junho de 2013.
- BRASIL. **Portal Brasil**. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/sobre/economia/educacao-financeira/glossario-de-investimentos/caderneta-de-poupanca>>. Acesso em: 25/08/13.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Portal do Investidor**. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Investidor/Ondeinvestir/Tiposdeinvestimentos/tabid/86/Default.aspx?controleConteudo=viewRespConteudo&ItemID=311>>. Acesso em: 08 de junho de 2012.
- DRUCKER, P. F. **Prática de administração de empresas**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1962.
- FARIA, G.F. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Pearson Educacion do Brasil, 2003.
- FORTUNA, E. **Mercado Financeiro**. 11. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.
- GROPPELLI, A.A; NIKBAKHT, E. **Administração Financeira**. 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 2005.
- HOLANDA, Nilson. **Planejamento e projetos: uma introdução às técnicas de planejamento e elaboração de projetos**. 3. ed. Rio de Janeiro: APEC, 1977.
- JARDIM, Maria Aparecida Chaves. A Previdência Social e o Mercado de Previdência Privada: Um Olhar Sociológico. **Revista da ABET**, V. III, n. 2, 2003.
- LAGIOIA, U. C. T. **Fundamentos do Mercado de Capitais**. São Paulo: Editora Atlas, 2009.
- LEMGRUBER, E. F. *et al.* **Gestão de Riscos e Derivativos**. São Paulo: Atlas, 2001.

LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S.F. de.; PIMENTEL.
Curso de Mercado Financeiro: Tópicos Especiais. São Paulo: Atlas, 2007.

LOVATO, B. N. **Finanças Pessoais: investimentos de renda fixa e renda variável.** Florianópolis. UFSC, 2011. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis295850.pdf>>. Acesso em 08 de junho de 2012.

MANKIW, N. G. **Introdução à Economia.** São Paulo: Thomson, 2007.

MELLAGI, A.F.; ISHIKAWA, S. **Mercado Financeiro e de Capitais.** 2ª Ed. – 5ª reimpr. – São Paulo: Atlas, 2010.

PEREIRA, D.C.P.; MENDONÇA, G.A.C.; BARRETO, G. E.S.; CARDOSO, M.I.F.; OLIVEIRA, M.T.A. **Renda fixa versus renda variável: Uma análise descritiva entre a rentabilidade dos investimentos em mercado de ações, caderneta de poupança e fundos DI no período de 2003 a 2007.** Disponível em: <<http://intertemas.unitoledo.br/revista/index.php/Negocios/article/viewFile/875/845>>. Acesso em 8 de junho de 2012.

ROLDAN, V. P. S.; ROCHA, R. E. O investidor brasileiro é conservador: uma pesquisa com os Docentes do Centro Ciências Administrativas da Universidade de Fortaleza. **Rev. Cent. Ciênc. Admin.**, Fortaleza, v. 11, n. especial, p. 21-30. 2005. 27

SANTOS, Luiz Carlos dos; WILHELM, Pedro Paulo Hugo. Investidor tradicional de renda fixa: perfil de risco e nível de preparo. **Revista de Negócios**, Blumenau, v. 7, n. 3, p. 39-48, jul./set. 2002.

SHENG, H. H.; SAITO, R. Determinantes de *spread* das debêntures no mercado brasileiro. **Revista Adm.**, v. 40, n.2, p. 193-205, São Paulo, 2005.

SILVA, W. V.; CORSO, J. M. D., SILVA, S. M.; OLIVEIRA, E. Finanças Comportamentais: análise do perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa.** V. 7, n. 2, p. 1-14, 2008.

USHIWA, B. H.; BAGATTINE, C. R.; CARVACHE, K. G.; BARBOSA, N.; SILVA, R. F. S.; OLIVEIRA, M. R. O Comportamento e Perfil do Investidor Frente aos Riscos de Investimentos em Ações. **Revista Alumni**, v. 2, num. Especial, 2012. Itu.

Pablo Henrique de Sales Silva é Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Endereço: Av. Prof. Moraes Rego, 1235 - Cidade Universitária, Recife - PE - CEP: 50670-901. Telefone: (81) 2126.8000. E-mail: eupablohenrique@gmail.com

Juliana Gonçalves de Araújo é Bacharel e Mestranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Endereço: Av. Prof. Moraes Rego, 1235 - Cidade Universitária, Recife - PE - CEP: 50670-901. Telefone: (81) 2126.8000. E-mail: juhliana.araujo@gmail.com

Karenn Patricia Silva Siqueira é Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Endereço: Av. Prof. Moraes Rego, 1235 - Cidade Universitária, Recife - PE - CEP: 50670-901. Telefone: (81) 2126.8000. E-mail: karennsiqueira@hotmail.com

Umbelina Cravo Teixeira Lagioia é Doutora em Administração pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Endereço: Av. Prof. Moraes Rego, 1235 - Cidade Universitária, Recife - PE - CEP: 50670-901. Telefone: (81) 2126.8000. E-mail: umbelinalagioia@gmail.com

João Gabriel Nascimento de Araújo é Bacharel e Mestrando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Endereço: Av. Prof. Moraes Rego, 1235 - Cidade Universitária, Recife - PE - CEP: 50670-901. Telefone: (81) 2126.8000. E-mail: j_gabriel90@hotmail.com

Como citar:

SILVA, Pablo H. S. et al. (2014). Um Estudo sobre o Perfil de Investimento dos Discentes dos Cursos de Ciências Contábeis, Economia e Administração da UFPE. *Revista de Administração da Unime*, v.1 (2), 51-61. Disponível em: <<https://novarau.wordpress.com/2014/12/22/rau-volume-1-numero-2-jun-dez-2014-2/>>.