

Variação da taxa SELIC e a rentabilidade de fundos de investimentos referenciados: uma análise comparativa no período de 2013 a 2016**Variation of the SELIC rate and the return on investment funds referenced: a comparative analysis in the period from 2013 to 2016**

Recebimento dos originais: 19/04/2018

Aceitação para publicação: 26/05/2018

Márcio Júnior de Sousa Oliveira

Bacharel em Administração – Comércio Exterior pelo UNIS-MG.

Instituição: Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS-MG.

Endereço: Av. Alzira Barra Gazzola, 650 Aeroporto, Varginha – MG, Brasil

E-mail: márcio.oliveira@unis.edu.br

Arthur Coelho Porchat de Assis

Especialista em Gestão Empresarial pela FACECA

Instituição: Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS-MG.

Endereço: Av. Alzira Barra Gazzola, 650 Aeroporto, Varginha – MG, Brasil

E-mail: arthur.assis@unis.edu.br

Pedro dos Santos Portugal Júnior

Doutor em Desenvolvimento Econômico pela Unicamp

Instituição: Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS-MG.

Endereço: Av. Alzira Barra Gazzola, 650 Aeroporto, Varginha – MG, Brasil

E-mail: pedrorotaract@hotmail.com

Sheldon William Silva

Mestre em Administração pela Faculdade Pedro Leopoldo

Instituição: Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS-MG.

Endereço: Av. Alzira Barra Gazzola, 650 Aeroporto, Varginha – MG, Brasil

E-mail: sheldonwilliamsilva@gmail.com

Poliana Tomaz Lemes

Especialista em Matemática Empresarial e Matemática pelo UNIS-MG e FIJ

Instituição: Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS-MG.

Endereço: Av. Alzira Barra Gazzola, 650 Aeroporto, Varginha – MG, Brasil

E-mail: poliana.tomaz@unis.edu.br

RESUMO

Este trabalho aborda a relação da variação da Taxa Selic com os Fundos de Investimentos Referenciados no Brasil. Tal abordagem é devida ao fato histórico da volatilidade da taxa Selic e seu impacto na viabilidade dos Fundos de Investimentos referenciados, que tomou parcela significativa da carteira de investimentos dos brasileiros. O propósito desta pesquisa é a apuração da

rentabilidade e composição dos Fundos de Investimentos Referenciados no Brasil, referentes aos anos de 2014, 2015 e 2016. Este propósito será alcançado mediante os dados históricos das variações da Selic no período considerado, bem como a realização da análise comparativa dos investimentos, levando em consideração três opções, cada uma de uma instituição financeira diferente. A análise demonstrou que a rentabilidade dos Fundos de Investimentos Referenciados é afetada pela variação da Selic, a rentabilidade aumenta quando o índice está em alta e diminui quando está em baixa. Além disso, foi possível notar que as variações da Taxa Selic não influenciam a composição dos referidos fundos. Tal fato permite ao público investidor o monitoramento e análise da taxa de juros básica da economia e a consideração destes tipos de investimentos quando se apresentarem viáveis.

Palavras-chave: Taxa Selic; Rentabilidade; Fundos de Investimentos Referenciados.

ABSTRACT

This paper discusses the relationship between the Selic Rate variation and the Referenced Investment Funds in Brazil. Such an approach is due to the historical fact of the volatility of the Selic rate and its impact on the viability of the Referenced Investment Funds, which took a significant part of the investment portfolio of Brazilians. The purpose of this research is to determine the profitability and composition of the Investment Funds Referenced in Brazil for the years 2014, 2015 and 2016. This purpose will be achieved through the historical data of Selic variations in the period considered, as well as the realization of the comparative analysis of investments, taking into account three options, each from a different financial institution. The analysis showed that the profitability of the Referred Investment Funds is affected by the variation of the Selic, the profitability increases when the index is up and decreases when it is lower. In addition, it was possible to notice that the variations of the Selic rate do not influence the composition of said funds. This allows the investing public to monitor and analyze the basic interest rate of the economy and to consider these types of investments when they are viable.

Keywords: Selic rate; Profitability; Referenced Investment Funds.

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem por intuito analisar a variação da Taxa Selic e seu impacto nos Fundos de Investimentos Referenciados no Brasil, bem como busca elucidar a relação existente entre essas variáveis.

Tal abordagem justifica-se devido ao fato de que a cada dia os Fundos de Investimentos têm se tornado uma alternativa para o investidor brasileiro e, por isso, é necessário entender como ele é afetado pela taxa básica de juros da economia brasileira que é utilizada como um instrumento na busca pelo cumprimento das metas de inflação.

Nesse sentido, salienta-se que tal estudo é importante para o público investidor e para estudiosos sobre o tema, visto que contribui para o aprofundamento dessa importante componente dos mercados financeiros brasileiros.

Assim sendo, este estudo tem por finalidade averiguar se a variação da Taxa Selic afeta ou não a rentabilidade dos Fundos de Investimentos no Brasil, além da composição de sua carteira.

Este intento proposto será conseguido mediante a análise comparativa da rentabilidade e composição das carteiras dos Fundos de Investimentos Referenciados de três bancos, entre públicos e privados, durante os anos de 2014 a 2016 com a variação da Taxa SELIC e a taxa CDI – Certificado de Depósito Interbancário.

O trabalho encontra-se dividido em cinco partes, incluindo essa introdução. No item 2 apresenta-se o referencial teórico abordando temas como uma breve contextualização do cenário econômico do período estudado, a estruturação do Sistema Financeiro Nacional e as fundamentações teóricas e explicativas sobre Taxa SELIC, CDI e Fundos de Investimentos. Posteriormente, no item 3 explica-se a metodologia adotada nesse estudo. Em seguida, no quarto item realiza-se a análise e discussão dos resultados do estudo e derradeiramente apresentam-se as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CENÁRIO ECONÔMICO NO BRASIL

Nos anos iniciais da década de 2010 foram tomadas algumas decisões no Brasil que levaram ao atual estado da economia. As políticas fiscais expansionistas fomentaram o consumo, fazendo com que a produção aumentasse diminuindo conseqüentemente o desemprego. No entanto, ao longo prazo, este posicionamento fez com que a inflação aumentasse contribuindo para que a moeda local se desvalorizasse em relação ao dólar. (TERMINASSIAN, 2016)

Com intuito de diminuir a circulação de moeda e conseqüentemente conter a inflação, o COPOM elevou em 29/07/2015 a taxa Selic à 14,25% ao ano. Ao analisar o gráfico abaixo houve aumento de aproximadamente 100% nos últimos anos, uma vez que a taxa era de 7,25% ao ano em 2012. Atualmente houve leve redução nessa taxa chegando a 14%.

Figura 1 – Variação da taxa de Juros – Selic



Fonte: G1, 2016.

O aumento desta taxa significa que fica mais difícil para pessoas físicas e jurídicas tomarem capital de terceiros seja para consumir, seja para investir, além de tornarem aplicações financeiras mais interessantes. Com isso, o custo de capital para investir em empresas fica mais elevado, desestimulando o mercado interno e diminuindo a circulação de moeda no país.

Em entrevista ao Estadão, a Economista Italiana Teresa Ter-Minassian, afirma que numa crise financeira pode ocorrer fuga de capitais. “Pode ser necessário elevar ainda mais a taxa de juros para tornar os papéis da dívida pública mais atraentes, até para investidores internos, domésticos.” (TER-MINASSIAN, 2016)

A seguir será detalhado o Sistema Financeiro Nacional bem como suas responsabilidades no que tange à regulamentação, supervisão e execução de políticas monetárias e sua influência nos juros da economia brasileira.

2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional possui como função básica a intermediação entre agentes superavitários (pessoas com recursos financeiros além de suas necessidades) e agentes deficitários (pessoas que não possuem recursos para atender suas demandas). (FORTUNA, 2015).

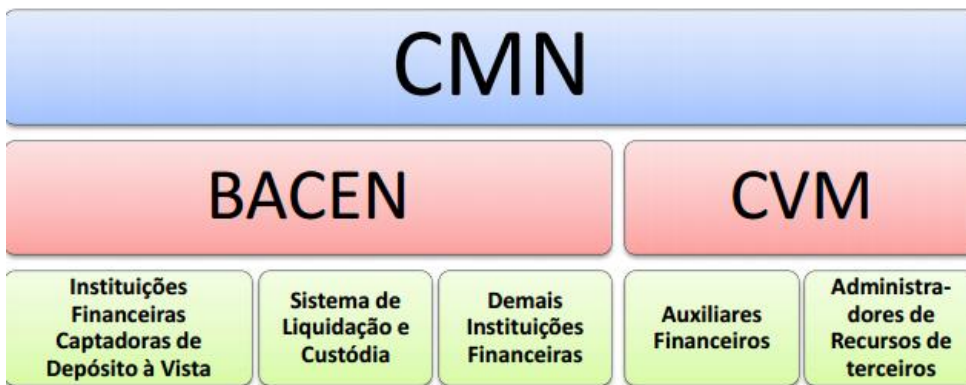
O sistema financeiro brasileiro consiste em dois grandes grupos, os intermediários financeiros e as instituições auxiliares, o primeiro grupo é supervisionado pelo Banco Central (BACEN) que tem como função regulamentar e fiscalizar as políticas monetárias e cambiais nacionais. Conforme Fortuna (1998: 15) “os intermediários financeiros são os bancos comerciais, de investimento, de desenvolvimento, as caixas econômicas, as sociedades de crédito imobiliário (SCI) e as associações de poupança e empréstimos (APE), entre outras”. Já o segundo grupo é supervisionado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que tem como função normatizar e regulamentar o mercado de títulos e valores mobiliários. Para fins de estimular e desenvolver o mesmo, as instituições ditas auxiliares são as bolsas de valores e mercados futuros, bancos múltiplos e corretoras.

São funções básicas da Comissão de Valores Mobiliários, entre outras, promover medidas incentivadoras à canalização das poupanças ao mercado acionário; estimular o funcionamento das bolsas de valores e das instituições operadoras do mercado acionário, em bases eficientes e regulares; assegurar a lisura nas operações de compra e venda de valores mobiliários e promover a expansão de seus negócios; dar proteção aos investidores de mercado.

A atuação da CVM abrange, dessa forma, três importantes segmentos do mercado: (a) instituições financeiras do mercado; (b) companhias de capital aberto, cujos valores mobiliários de sua emissão encontram-se em negociação em Bolsas de Valores e mercado de balcão; (c) investidores, à medida que é seu objetivo atuar de forma a proteger seus direitos. (ASSAF NETO, 2012: 43)

Tanto o Banco Central, quanto a Comissão de Valores Mobiliários são normatizadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão máximo normativo do Sistema Financeiro Nacional, composto pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Orçamento, Planejamento e Gestão e o Presidente do Banco Central. Abaixo figura que ilustra a composição do Sistema Financeiro Nacional:

Figura 02 – Organograma do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Edgar Abreu (CPA-10, 2016)

A relação estabelecida entre a taxa Selic e o Sistema Financeiro Nacional é realizada através do Comitê de Política Monetária (COPOM), responsável por instituir o tipo de política monetária a ser seguida pelo Banco Central. O COPOM é formado por oito membros da Diretoria Colegiada do Banco Central, o Presidente e os diretores de Política Monetária, Política Econômica, Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos Corporativos, Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações de Crédito Rural, Fiscalização, Regulamentação, Relacionamento Institucional e Cidadania e Administração. O presidente do COPOM tem direito a voto decisório em caso de empate na decisão de política monetária (ABREU, 2016)

O COPOM é o órgão responsável pela determinação da taxa SELIC que é a taxa básica de juros da economia brasileira e um dos instrumentos para combater ou estimular a inflação e consumo. No próximo tópico, entenderemos o que é a taxa SELIC.

2.3 TAXA SELIC

Como citado anteriormente a taxa Selic Meta é definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil (BACEN), periodicamente (a cada 45 dias) em reuniões ordinárias. Nessas reuniões o COPOM faz uma análise macroeconômica do país, observado variáveis como a inflação por exemplo, e estabelece a porcentagem da Taxa Selic Meta que servirá como a taxa de juros básica e referencial para todas as operações de crédito no Brasil. Tal decisão visa conter ou estimular a inflação, uma vez que quanto maior a taxa básica de juros de um país, maior é o custo dos empréstimos em instituições financeiras e vice-versa. Assim, ao elevar a taxa Selic o custo do dinheiro também aumenta no sistema financeiro. Com isso, pessoas e empresas

ficam desestimuladas a contrair empréstimos diminuindo a circulação de dinheiro na economia. Por outro lado, as aplicações financeiras passam a ser mais atrativas uma vez que a Selic também é utilizada como referência para remunerar os títulos públicos federais. Como o risco de inadimplência do Governo é baixo, a taxa Selic se torna referência para as demais taxas de juros praticadas pelas Instituições financeiras em suas aplicações financeiras. Um bom exemplo disso é a taxa DI. Os juros praticados por essas instituições irão variar de acordo o tempo e risco de suas operações. (ABREU, 2016)

A seguir será detalhado o Certificado de Depósito Interbancário que é diretamente influenciado pela taxa Selic.

2.4 CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO

O Certificado de Depósito Interbancário ou Certificado de Depósito Interfinanceiro (ambos os nomes são válidos), originou do Depósito Compulsório, que é a obrigatoriedade imposta por lei, que os bancos têm de depositar parte dos recursos captados (a quantidade a ser depositada é determinada em razão de porcentagem pelo BC) via depósitos em contas correntes ou contas poupança em uma conta no Banco Central do Brasil. Sendo assim, o depósito compulsório é uma ferramenta de política monetária para regular a quantidade de dinheiro em circulação no país e combate à inflação.

Segundo Assaf Neto (2012, p. 163)

Os CDIs são títulos que lastreiam as operações no mercado financeiro. São emitidos por instituições financeiras, e têm por função básica viabilizar a transferência de recursos entre os participantes do mercado interfinanceiro. As operações com CDI são geralmente realizadas por um dia, podendo ainda ocorrer transações por prazos maiores.

Com a obrigatoriedade do depósito compulsório, a liquidez dos bancos é afetada uma vez que os recursos disponíveis em caixa são menores. Conforme regra do Banco Central os bancos não podem fechar o dia com o caixa negativo. Assim, se a soma da concessão de empréstimos com os saques dos clientes reduzir os recursos disponíveis a níveis negativos os bancos têm a possibilidade de recorrer à outras instituições bancárias solicitando empréstimo para cobrir tal déficit. Por esse empréstimo interbancário é cobrada uma taxa de juros por um dia. Tal taxa é baseada na taxa SELIC uma vez que os bancos superavitários teriam a opção de aplicar seus recursos em títulos públicos federais que são remunerados por tal taxa. Essa negociação entre os bancos afeta

diretamente o DI que por sua vez é referência para algumas aplicações financeiras no Brasil. (FORTUNA, 2015).

A maioria dos Fundos de Investimentos referenciados possui a taxa DI como índice de rentabilidade. Entenderemos agora o que são Fundos de Investimento Referenciados e quais são as condições para investir em tal Fundo.

2.5 FUNDOS DE INVESTIMENTO

Fundos de Investimentos são compostos por grupos de investidores que concentram seus recursos monetários em apenas uma administradora. De acordo com Assaf Neto (2012, p.338-339) “é descrito como conjunto de recursos monetários, formado por depósitos de grande número de investidores (Cotistas), que se destinam à aplicação coletiva em carteira de títulos e valores mobiliários”.

Constitui-se em uma importante alternativa de investimento para as pessoas interessadas em participar do mercado de capitais, oferecendo os benefícios da concentração de recursos. Os Fundos, por se apresentarem como forma coletiva de aplicação de recursos, trazem vantagens sobretudo ao pequeno investidor com baixo volume individual de capital disponível para aplicação financeira. Os Fundos de investimento representam grupos de investidores (condomínios) e oferecem a comodidade de administrar seus recursos monetários de maneira profissional, sem necessidade de os participantes dominarem técnicas de análise mais sofisticadas e manter fluxo de informações relativas ao mercado de capitais. Ao operarem com alto volume de recursos provenientes de diversos investidores, os fundos podem ainda obter, em conjunto, condições mais favoráveis de negociação do que se cada cotista fosse atuar isoladamente no mercado. (ASSAF NETO, 2012, p. 339)

Ainda segundo o mesmo autor, no contexto de Fundos de Investimentos, outro conceito se apresenta: a Administradora do Fundo. Esta é a responsável por avaliar as opções de investimentos no mercado, levando em consideração seus riscos e retorno. O capital que os investidores colocam em um fundo é equivalente a um número de cotas proporcional ao tamanho do Fundo já existente, assim os investidores tornam-se sócios entre eles. Dentre os encargos cobrados pela Administradora, está a taxa de administração que é cobrada dos cotistas para remuneração dos serviços de administração do fundo, essa taxa é fixada pela administradora e prevista no regulamento do fundo, sendo cobrada no valor total da aplicação de cada cotista, independente do retorno sobre o investimento.

Para Assaf Neto (2012) os principais riscos presentes nos fundos de investimento são:

i) risco de crédito, que é a possibilidade de um título integrante da carteira de investimento do fundo não ser pago pela instituição emitente;

ii) o risco de mercado que é a variação nos títulos atrelados a fatores mercadológicos como a inflação, taxas de juros da economia, variação cambial etc.;

iii) o risco de liquidez que reflete a dificuldade para a venda de títulos da carteira de investimento, explicadas pela falta de atratividade no mercado;

iv) o risco sistêmico determinado pelo comportamento da conjuntura nacional e internacional que impactam as taxas de juros no mercado.

Existem dois grupos de Fundos de Investimento: renda fixa e renda variável.

Os Fundos de Investimento de renda variável “mesclam em sua carteira ações (...) e outros ativos, inclusive derivativos. São mais agressivos, apresentando maior risco e rentabilidade esperada” (ASSAF NETO, 2012, p. 342). Eles se dividem em três categorias: Fundos passivos que replicam o retorno de uma carteira previamente selecionada; Fundos ativos que buscam um retorno maior ao de uma referência no mercado e consequentemente apresenta uma estratégia agressiva de mercado e Fundos setoriais que são focados em ações de companhias de um determinado setor de mercado. No entanto, considerando o interesse do estudo nos Fundos de renda fixa, não detalharemos essas categorias.

Ainda segundo o mesmo autor, os fundos de renda fixa são constituídos por investimentos em ativos de renda fixa de acordo com a Associação Nacional de Bancos de Investimentos (ANBID). Tais fundos podem ser referenciados, não referenciados e genéricos.

Os Fundos de renda fixa não referenciados não precisam reproduzir um índice de desempenho específico, pode serem constituídos por papéis de renda fixa prefixada e pós-fixada.

Os fundos de renda fixa genéricos possuem maior liberdade para selecionar ativos de investimento, por isso são mais agressivos que outros fundos. Não possuem restrição de determinada taxa de rentabilidade. Também pode ser pós ou pré-fixados, como um tipo de fundo que une características dos outros dois tipos de fundos supracitados.

“Os fundos de investimento de renda fixa referenciados são os que adotam uma administração passiva de sua carteira, procurando replicar o desempenho de um indicador de referência (*benchmark*), como CDI, Ibovespa, Câmbio, Selic etc.” (ASSAF NETO, 2012, p. 342).

O indicador de desempenho de um fundo deverá conter expressamente em sua denominação. A ideia é que o investidor, ao ver o nome do fundo, não tenha dúvida com relação a sua política de investimentos, que é buscar acompanhar determinado índice, em termos de desempenho (ABREU, 2016).

O Fundo de Investimento de renda fixa referenciado precisa ter, no mínimo, 80% da sua carteira composta por títulos públicos ou privados. Além disso, 95% dos títulos precisa acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do indicador de desempenho (*benchmark*) escolhido. A maioria deles é referenciado no CDI (ABREU, 2016).

São várias as despesas do Fundo de Investimento de renda fixa referenciado. Entre elas destacam-se a taxa de administração e a tributação. Duas normas de tributação incidem sobre esse Fundo: imposto sobre operações financeiras (IOF) e do imposto de renda (IR).

O IOF é cobrado sobre o rendimento, com alíquota regressiva e segue a tabela apresentada na tabela 1.

Tabela 1. Tributação regressiva do IOF (adaptada)

I.O.F.	
Dias	%
1	96
2	93
3	90
4	86
...	
26	13
27	10
28	6
29	3
30	0

Fonte: ABREU, 2016.

Já o Imposto de Renda é cobrado sobre o rendimento no resgate ou semestralmente e segue uma alíquota regressiva conforme tabela apresentada na tabela 2.

Tabela 2. Tributação do Imposto de Renda (adaptada)

Alíquota de IR	
22,50%	até 180 dias
20,00%	de 181 a 360 dias
17,50%	de 361 a 720 dias
15,00%	acima de 720 dias

Fonte: ABREU, 2016.

Os conceitos aqui referenciados servirão de base para as etapas seguintes desse trabalho, quando serão realizadas as análises comparativas da pesquisa.

3 METODOLOGIA

Do ponto de vista da abordagem do problema o presente estudo pode ser classificado como uma pesquisa quantitativa, pois a partir do histórico de variação da Taxa Selic serão realizadas comparações e análises em um determinado período.

Em relação aos seus objetivos a pesquisa é explicativa porque visará “identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos” (GIL, 1991, p. 42) assumindo assim, do ponto de vista dos procedimentos técnicos a forma de pesquisa experimental que, conforme o mesmo autor, “é quando se determina um objeto de estudo, selecionam-se as variáveis que seriam capazes de influenciá-lo, definem-se as formas de controle e de observação dos efeitos que a variável produz no objeto”.

A pesquisa será desenvolvida a partir dos seguintes eixos metodológicos:

i) Levantamento e pesquisa bibliográfica dos conceitos que nortearão o desenvolvimento do trabalho.

ii) Levantamento de dados históricos da variação da Selic, no período de 2014 a 2016.

iii) Simulação da rentabilidade financeira do Fundo de Investimento referenciado DI, tendo como base a variação da Selic no período determinado, incluindo as despesas desse tipo de fundo. Para essa etapa será utilizada uma planilha eletrônica.

A escolha dos fundos foi realizada de forma aleatória, buscando uma forma de não enviesar o estudo e os resultados.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste tópico são expostas informações referentes aos três tipos de fundos escolhidos, bem como seu patrimônio líquido e composição de sua carteira de investimentos, a fim de verificar se a variação da Selic possui influência sobre a distribuição dos investimentos dos Fundos e sua rentabilidade.

O primeiro Fundo de Investimento escolhido para comparação é o “Bradesco Net Fic Renda Fixa Referenciado” produto do banco Bradesco, que possui patrimônio líquido de R\$36.978.280,39 cuja composição de sua carteira de investimentos é de 59,76% em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos, 36,05% em títulos públicos federais, 4,29% em depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras, 0,064% em derivativos e 0,05 em títulos de crédito privado.

O segundo Fundo escolhido foi “Caixa Fic Pleno EF REF DI LP”, opção da Caixa Econômica Federal que possui um patrimônio líquido de R\$599.799.777,37 e possui 45,9% dos investimentos aplicados em Operações compromissadas em títulos públicos federais, 32,02% em depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras, 21,06% em títulos públicos federais, 0,71% em títulos de crédito privado e 0,32% operações compromissadas em títulos privados.

Quanto ao terceiro e último Fundo de investimento escolhido, é um produto do Santander e possui um patrimônio líquido de R\$ 162.226.278,15, tendo sua carteira de investimentos distribuída em 50,20% em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais, 30,29% em títulos públicos federais e depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras.

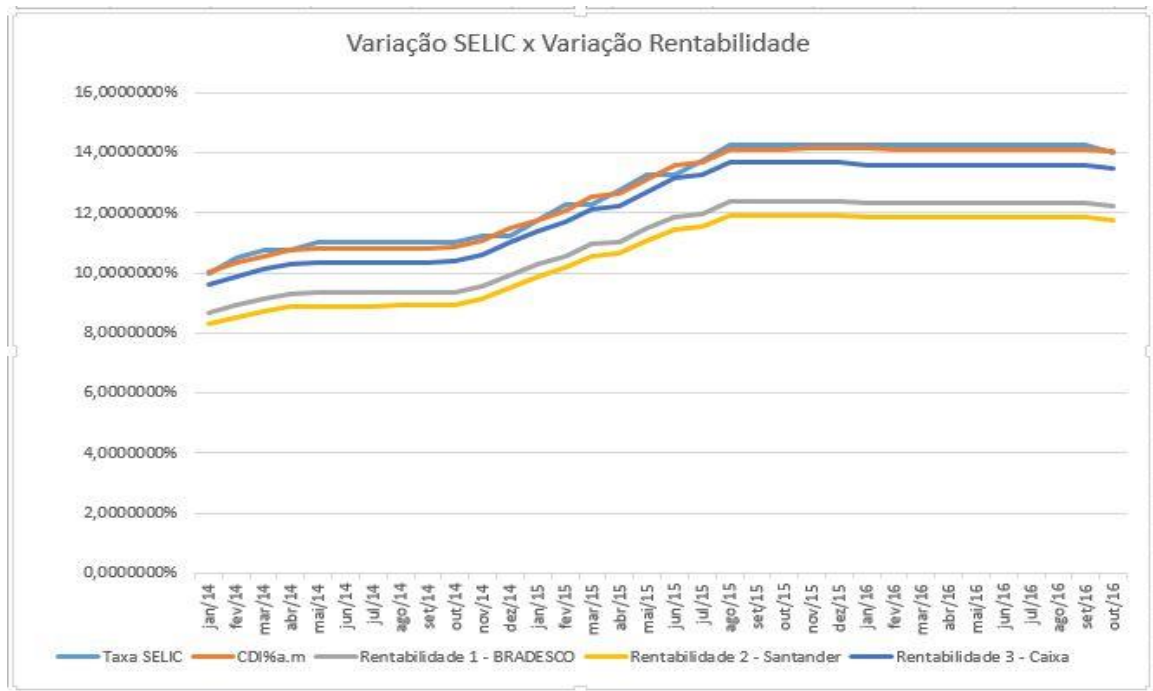
Para a análise comparativa da rentabilidade dos fundos com a variação da Selic foi construído um gráfico onde é possível visualizar o histórico de variação da taxa Selic durante os três últimos anos, bem como o histórico do CDI que serve como referência para rentabilidade dos Fundos e a variação da rentabilidade dos Fundos durante o período dos três últimos anos.

Para conseguir os dados referentes à rentabilidade dos Fundos, foi encontrado nos documentos informativos sobre os Fundos qual era o desempenho de cada um em natureza de porcentagem em relação ao CDI, após situar qual foi o desempenho de cada um, foi multiplicado pelo CDI referente a cada mês durante os três últimos anos, chegando assim no resultado esperado, a rentabilidade dos Fundos.

4.1 RESULTADO E DISCUSSÃO

A seguir serão detalhados os dados do estudo de caso realizado em fundos de investimento referenciados de três instituições financeiras nos últimos 03 anos.

Figura 4: Variação SELIC x Rentabilidade dos Fundos de investimentos referenciados.



Fonte: Elaborado pelos autores.

Neste momento serão apresentadas as hipóteses e a discussão dos resultados apurados com o estudo realizado. Na primeira hipótese acreditava-se que a variação da taxa SELIC afeta a rentabilidade dos Fundos de Investimento no Brasil. Pode-se observar no gráfico apresentado na figura 3 que a rentabilidade dos três Fundos de Investimento Referenciados escolhidos acompanhou diretamente a variação da Taxa Selic, tornando-se muito evidente que esta inferência é assertiva durante o mês de outubro de 2014, onde a Selic estava em 11% até o mês de agosto de 2015, onde a Selic alcançou uma porcentagem de 14,25%. Neste mesmo período, a rentabilidade dos Fundos teve um aumento significativo. Enquanto a Selic variou 3,25% neste período, os Fundos tiveram uma variação média de 3,09%, evidenciando o impacto da variação da Selic em sua rentabilidade. Somase a isso o fato de que no período de setembro de 2015 até setembro de 2016, onde a Selic se manteve estável, a rentabilidade dos Fundos também se estabilizou.

Na segunda hipótese supunha-se que a variação da Taxa Selic afetava a composição da carteira dos Fundos de Investimento no Brasil. É possível observar pela composição da carteira de cada Fundo de Investimento escolhido, que esta hipótese não se confirma. Pois pelo regulamento apresentado pelas administradoras dos Fundos, não existe nenhum tipo de atrelamento no investimento do patrimônio líquido dos Fundos a um determinado ativo que acompanhe a Selic. O que ocorre é que a rentabilidade dos Fundos Referenciados precisam chegar o mais próximo possível do CDI e o caminho mais prático para que se alcance tal índice é investir a maior parte do Patrimônio dos Fundos em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais e até mesmo diretamente em títulos públicos, pois a rentabilidade destes ativos é próxima à Selic, em consequência, próxima ao CDI, além de possuir baixo grau de risco, cumprindo com a denominação e regulamento dos Fundos de Investimentos Referenciados. Ou seja, as variações da Taxa Selic não afetam a composição da carteira dos Fundos de Investimento que se mantêm constantes independentes dessas variações.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo permitiu verificar a relação da variação da Selic frente aos Fundos de Investimentos Referenciados no Brasil, em um momento em que o país passa por um momento de recessão econômica no período de 2014 a 2016. O fato de que Selic historicamente alcançou seus maiores níveis indica que o Governo está buscando a diminuição da liquidez monetária no mercado, tornando ativos de capitais mais competitivos em relação a investimentos em empresas, a fim de ajudar a conter a inflação.

Em contrapartida, o país perde com a diminuição de moeda no mercado, pois com a diminuição de investimento no setor privado, o índice de desemprego aumenta e em consequência a população perde poder de compra. A partir deste artigo, é possível com que o público investidor considere os Fundos de Investimento como uma opção para protegerem seu capital da inflação e ainda tenha remuneração sobre seu patrimônio líquido investido.

Demonstrou-se que o índice de rentabilidade dos Fundos estudados acompanha proximamente a taxa de juros básica do País e também que a variação desta taxa não influencia diretamente na composição da carteira de investimentos aplicadas por estes Fundos.

Este estudo requer um maior aprofundamento sobre os diferentes tipos de ativos e formas de investimentos disponíveis no mercado financeiro, para ser possível conceituar quais seriam as melhores rentabilidades para aplicação, a fim de alcançar um índice de desempenho maior sobre os

investimentos de capital, no entanto, tal estudo deve levar em consideração o perfil do investidor, gerando um novo problema para continuação da pesquisa.

REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar. **CPA-10**. 2014. Disponível em: <www.edgarabreu.com.br> Acesso em: 03 de jun 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. Ed. 11. Local: Editora Atlas, 2012

BANCO CENTRAL DO BRASIL, FAQ, 01 de abril de 2014, disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/aplica.asp>

BRANCO, Mariana. **Após sete altas, Copom mantém a Selic em 14,25% ao ano**. EBC Agência Brasil, 02 setembro de 2016, disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2015-09/apos-sete-altas-copom-mantem-selic-em-1425-ao-ano>> Acesso em 10 de junho de 2016.

ECONOMIA, G1, 20 de julho de 2016, disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/07/em-seu-1-copom-nova-diretoria-do-bc-mantem-juros-em-1425-ao-ano.html>>

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 20ª ed. revista ampliada. Rio de Janeiro: QualityMark Editora, 2015.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1991.

TER-MINASSIAN, Teresa. **Brasil não sai da crise econômica se não resolver a crise política**. Estadão, 27 março de 2016, disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brasil-nao-sai-da-crise-economica-se-nao-resolver-a-crise-politica,10000023324>> Acesso em 03 de junho de 2016.

ZANINI, Francisco Antonio Mesquita. **Curso Básico de Finanças: preparatório para a certificação CPA – 10 ANBID**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.