

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARINA FARIA HONORI

SALDO MÍNIMO E RESTRIÇÕES DE RESGATE DOS FUNDOS DE
INVESTIMENTO EM RENDA FIXA

UBERLÂNDIA
NOVEMBRO DE 2017

MARINA FARIA HONORI

**SALDO MÍNIMO E RESTRIÇÕES DE RESGATE DOS FUNDOS DE
INVESTIMENTO EM RENDA FIXA.**

Artigo Acadêmico apresentado a Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção de título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Rodrigo F. Malaquias

**UBERLÂNDIA
NOVEMBRO DE 2017**

Marina Faria Honori

Saldo Mínimo e Restrições de Resgate dos fundos de investimento em Renda Fixa.

Artigo Acadêmico apresentado a Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção de título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Banca de Avaliação:

Prof. Rodrigo F. Malaquias

Prof.

Prof.

Uberlândia (MG), __ de novembro de 2017.

RESUMO

Na política econômica atual, os Fundos de Investimento são ferramentas fundamentais, constituindo-se como uma das opções de investimento para os investidores individuais e institucionais. Essa modalidade de investimento tem despertado o interesse do Brasileiro, que na hora e investir a tem os utilizado em substituição à tradicional caderneta de poupança. Este estudo teve como objetivo principal analisar as variações do Saldo Mínimo e restrições de resgate dos fundos de investimento em renda fixa. Para isso foi realizada uma análise descritiva com uma abordagem quantitativa e documental, de uma amostra composta por 2.925 Fundos de Renda Fixa. Os resultados obtidos com base na análise descritiva mostraram que as restrições de resgate apresentam significativa variação, por exemplo, com Lockup de 0 a mais de 1.000 dias; a maioria dos fundos optando por não estabelecer taxa de saída; o saldo mínimo varia de menos de R\$1,00 em alguns fundos, e mais de R\$10 milhões em outros.

Palavras-chave: Saldo Mínimo; Fundo de Investimento Fixo; Mercado Financeiro.

* O Prof. Rodrigo F. Malaquias agradece à FAPEMIG, pois uma parte dos dados desta pesquisa é oriunda do Projeto de Demanda Universal, 2014, APQ-01265-14, coordenado pelo professor.

ABSTRACT

In the current economic policy, the Investment Funds are important tools, being one of the investment options for both institutional and individual investors. This kind of investment has been appreciated by Brazilian investors, since they have used this option instead of the traditional savings account. The aim of this paper was to analyze the variations in the Minimum Balance of Investment, as well as in the restrictions for redemption, in a sample comprised of 2,925 Fixed Income Investment Funds. To do so, it was employed a descriptive study with quantitative approach. The main results indicate that the redemption restrictions presented a significant dispersion among the funds of the sample. For example, there are Lockup values from 0 to 1,000 days; the majority of investment funds opt for the absence of an exit fee; and the minimum balance of investment varies with low than R\$1.00 in some funds and more than R\$10 million in other funds.

Keywords: *Minimum Balance; Fixed Investment Funds; Financial Market.*

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	REFERENCIAL TEÓRICO	5
2.1	Os Fundos de Investimento e seu funcionamento.....	5
2.2	Resultados de Estudos Anteriores.....	6
3	ASPECTOS METODOLÓGICOS	8
3.1	Classificação da Pesquisa	8
3.2	Amostra e Forma de coleta de dados	8
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	9
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	11
	REFERÊNCIAS	13

1. INTRODUÇÃO

Até meados da década de 60 o principal tipo de investimento dos brasileiros eram os imóveis, chamados de ativos reais. No Brasil o primeiro fundo de investimento surgiu em 1957, mas teve sua atividade regulamentada pelo Ministério da Fazenda somente em 1959. Os Fundos de Investimento chegaram ao Brasil no auge do movimento desenvolvimentista do governo JK, pois o país borbulhava com grandes projetos que precisavam de financiamento (ARRAES & OLIVEIRA, 2007).

Até 1964, o mercado financeiro nacional era pouco desenvolvido, foi somente com a Lei 4.595/64, conhecida como Lei da Reforma Bancária que se criaram instituições como o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central. Em 1965 o governo promoveu o mercado de capital nacional, através da edição da Lei 4.728/65, a primeira Lei de Mercado de Capitais. Essa lei disciplinou o mercado de capitais nacional, definiu competências dos órgãos regulares, estabeleceu medidas para o funcionamento de bolsas de valores nacionais, e também tratou dos fundos de investimento (COMO INVESTIR, 2016).

Em 1976 foi criada a CVM, e a competência para autorização de funcionamento e fiscalização dos fundos de investimento passou a ser compartilhada entre o Banco Central e a CVM. Só em 2001, a competência relativa as quotas de todo e qualquer fundo de investimento ofertado publicamente passaram a ser apenas da CVM. Hoje a CVM é a única entidade com poder de editar normas sobre valores mobiliários e consequentemente dos mais diversos tipos de fundos (PORTAL DO INVESTIDOR, 2016).

Na política econômica atual os Fundos de Investimento são ferramentas fundamentais, pois eles são os principais financiadores da economia nacional. Eles financiam consumidores, empresas, e até mesmo o governo. Nos últimos anos, a indústria de fundos tem exercido um importantíssimo papel como financiadora da dívida pública interna, pois grande parte dos recursos dos fundos são destinados à compra de títulos públicos (ARRAES & OLIVEIRA, 2007).

A competição entre as Instituições Financeiras possibilitou o surgimento de uma variedade significativa de Fundos de Investimento. Hoje existem diferentes carteiras com diferentes composições, riscos e retornos, o que incentivou o desenvolvimento da Indústria dos Fundos de Investimento. Esse tipo de aplicação financeira está mais popular a cada dia, pois ela oferece vantagens para os grandes e também pequenos investidores. A principal vantagem é sua flexibilidade, pois as carteiras podem oferecer diferentes composições de

risco e retorno, proporcionando ao investidor acesso a vários segmentos do mercado financeiro a um custo menor (TEIXEIRA JÚNIOR, 2013).

Lisboa (1998, p.10), afirma que “os fundos representam uma modalidade de investimento que, sob a forma de condomínio reúne recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, possuidoras de objetivos comuns”. Já Toscano Júnior (2004) define os fundos de investimentos como organizações constituídas sob uma pessoa jurídica onde os donos são os cotistas, existindo estatuto, CNPJ, contabilidade e pagamento de despesas e impostos.

As pessoas procuram os fundos de investimentos como uma alternativa a poupança na hora de alocar seus recursos financeiros, já que estes proporcionam melhores retornos e também podem oferecer segurança. Assim, Matos, Linhares e Sylvestre (2012), discorrem que a indústria de fundos no Brasil representa em média 60% da captação do sistema financeiro nacional.

Segundo um estudo feito pela ANBIMA em 2015, o Brasileiro tem um perfil conservador na hora de investir. O presidente do Comitê do Varejo da Anbima, Marcos Daré, disse que a preferência “são modalidades com liquidez, bom rendimento e sem risco”.

Uma das principais características dos fundos de Investimento é o saldo mínimo de permanência que varia de fundo para fundo. Ele é definido em regulamento e garante que o fundo se mantenha ativo e tenha lastro de sua liquidez. Ele representa um valor mínimo que tem que permanecer aplicado, ou seja, é a diferença entre o valor aplicado e o valor resgatado, em outras palavras, é a menor quantia que o investidor pode deixar no fundo (TEIXEIRA JÚNIOR, 2013).

Esse valor de saldo mínimo estipulado pelo banco configura o investidor como cotista, assim para permanecer participante no fundo ele terá que manter investido pelo menos a quantia estipulada pelo banco como saldo mínimo. Assim, pode-se dizer que quanto menor o saldo mínimo, mais flexível é o fundo, pois maior pode ser o valor de resgate (COMO INVESTIR, 2016).

É importante destacar que há fundos com diferentes níveis de risco em todas as faixas de aporte inicial. Isso garante que mesmo o investidor de menor porte tem opções moderadas e arrojadas, além das conservadoras, para investir (TEIXEIRA JÚNIOR, 2013).

Mas como os investidores tomam suas decisões na hora de investir? Quais as variáveis mais relevantes na hora da decisão? As variações do Saldo Mínimo refletem no retorno? E no que se refere às demais restrições de resgate? Outras variáveis como taxa de saída, lockup, idade e PL exercem alguma influência sobre o valor do saldo mínimo? Neste contexto, o

objetivo geral deste trabalho consiste em analisar as variações do Saldo Mínimo e restrições de resgate dos fundos de investimento em renda fixa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Os Fundos de Investimento e seu funcionamento

Os fundos de investimento são um dos tipos de investimentos mais comuns no Brasil. Os fundos são divididos em pedaços chamados de cotas. Então, quando se coloca dinheiro em um fundo, em troca recebem-se cotas. Essa é uma forma de investimento coletiva, e que permite se investir em diversos produtos (MAIOR, 2015).

O funcionamento de um fundo de investimento pode ser comparado com um condomínio residencial, onde cada condômino (cotista) é dono de um apartamento (cota) e paga o síndico (administrador/gestor) para administrar e coordenar as diversas tarefas do condomínio, como a limpeza e portaria (no caso dos fundos, obter ganhos a partir da aplicação no mercado financeiro) (CVM, 2004).

Um exemplo de uma operação com cotas pode ser dado com o valor do fundo a R\$ 1,00. Se for investido R\$ 100,00 no fundo será o equivalente a 100 cotas. Esse valor investido agora faz parte do patrimônio do fundo. Ele será aplicado de acordo com que o gestor acha interessante, ou seja, ele pode aplicar esse dinheiro em vários produtos diferentes, o que pode trazer retornos e riscos distintos, e você terá uma participação nesses retornos de acordo com o número de cotas que possui (ROCHA, 2016).

Os fundos de investimentos possuem um regulamento pré-definido; apesar de ter poderes de decisão quanto aos investimentos, o gestor tem sempre que respeitar o regulamento, assim como os cotistas, que ao comprar cotas de um determinado fundo está obrigado a aceitar tais regras (MAIOR, 2015).

Então, na hora de escolher onde aplicar, os investidores se deparam com várias exigências que os fundos fazem sobre aplicações iniciais, aplicações adicionais e saldo mínimo. O investimento mínimo mede a necessidade de recursos para se ter acesso ao fundo. O investimento Adicional representa o volume de recursos necessários para o incremento do volume de investimento. E o Saldo Mínimo representa o volume mínimo de recursos

necessários para que a aplicação continue sendo feita (MACEDO, FONTES, CAVALCANTE, MACEDO, 2010).

A CVM através da instrução 409/2004 classifica os fundos de investimento em sete categorias principais, Fundos de Curto Prazo, Fundos Referenciados, Fundos de Renda Fixa, Fundos Cambiais, Fundos Multimercados, Fundos de Dívida Externa e os Fundos de Ações.

2.2 Estudos Anteriores

Dentre os estudos anteriores sobre fundos de investimentos, o trabalho de Arraes e Oliveira (2007) buscou analisar os impactos e a importância dos fundos de investimento para a economia nacional, sobretudo no financiamento da dívida pública brasileira. Para isso, a partir de uma série de dados originária do BCB, estimou-se um modelo econométrico baseado em um sistema de equações para confirmação das questões centrais do trabalho. O trabalho comprovou que os fundos de investimentos são uma importante fonte de recursos para financiamento da dívida pública brasileira. Verificou-se também que o crescimento dos fundos está ligado ao crescimento da dívida pública brasileira.

Malaquias e Eid Jr (2014) analisaram o desempenho dos fundos multimercados Brasileiros com base em uma medida cuja distribuição de frequência dos retornos é diferente da distribuição Normal (Amin e Kat, 2003). Por meio da técnica de bootstrap foram analisados dados de 107 fundos, no período de janeiro a agosto de 2011. O trabalho constatou que, para o desempenho medido com base na rentabilidade líquida, em média, não há indícios de valor extraordinário gerado para os cotistas. Entretanto, com base na rentabilidade antes da cobrança de taxas de administração e performance, os gestores dos fundos conseguem gerar valor extraordinário.

Ceretta e Costa Jr (2001) investigaram o desempenho de fundos de investimento em ações mediante a análise por envoltório de dados. Para isso analisaram 106 fundos na modalidade carteira livre, no período de dezembro de 1997 a novembro de 1999 (análise feita por envoltório de dados). Identificaram sete fundos dominantes, os quais foram confrontados com os sete fundos menos eficientes, evidenciando-se suas diferenças em termos de atributos e ponderações. Os sete fundos eficientes apresentaram uma combinação de atributos desejáveis (taxas de retorno) e atributos indesejáveis (risco e custo) que dominam os demais, na perspectiva do investidor que considere tais atributos na sua função utilidade.

Fonseca, Bressan, Iquiapaza e Guerra (2007) analisaram o desempenho dos fundos de investimento no Brasil entre maio de 2001 e maio de 2006, utilizando como referência a divisão entre fundos de renda fixa e fundos de renda variável. A performance desses fundos foram avaliadas através dos índices de Sharpe e Sortino, e de testes t e F. Os resultados indicaram que as duas categorias de fundos não apresentaram diferença estatística significativa em termos do retorno médio no período. Entretanto, diferenças na variância durante o período analisado levaram a uma melhor relação risco x retorno para os fundos de renda fixa, fato associado às altas taxas de juros praticadas no mercado brasileiro neste período.

No estudo feito por Lameira (2004), ele forneceu uma visão do ambiente econômico brasileiro e um panorama sobre os principais eventos ocorridos no mercado financeiro e de capitais brasileiro após o início do Plano Real, no período compreendido entre 1995 e 2002. A esse respeito, ele verificou a evolução das principais variáveis macroeconômicas, a nova estruturação do sistema financeiro, o ingresso de novos agentes internacionais, a evolução dos negócios no mercado de capitais e também o comportamento das finanças governamentais. Ao final do Estudo foi possível perceber as melhorias qualitativas ocorridas no período e a necessidade de se promoverem ajustes importantes tanto na administração das contas públicas como no aumento da poupança interna, e consequentemente, no nível de investimentos na economia brasileira.

Punsuvo, Kayo e Barros (2007), pesquisaram sobre a relação entre a participação acionária dos fundos de pensão e a qualidade da governança corporativa das empresas em que aqueles investem seus recursos. A amostra da pesquisa é não-probabilística, composta por 110 empresas de capital aberto negociadas na BOVESPA no ano de 2004 que apresentem um nível mínimo de liquidez para garantir que os valores de mercado das empresas sejam representativos (liquidez maior do que 0,001% no período compreendido entre janeiro de 2004 e abril de 2005). O resultado da pesquisa mostra uma relação negativa entre essas variáveis, sugerindo um possível trade off entre a participação acionária e a governança corporativa como forma de alinhamento entre os fundos de pensão e as empresas.

Lopes, Kataoka, Filho e Pederneiras (2010) demonstraram a evidenciação da divulgação de informações das práticas de governança corporativa nos endereços eletrônicos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Por administrar recursos de terceiros, a adoção de práticas de governança corporativa nessas entidades, é pleiteada como uma forma de aumentar a segurança econômico-financeira e atuarial, visando à transparência na

administração. Através do estudo de observação direta investigativa, foi realizada visitação aos sítios das 50 maiores Entidades do país em termos de ativo de investimentos. Com aplicação de um formulário padronizado e tratamento estatístico com base em medidas de posição e dispersão e teste não-paramétrico levantou-se evidências empíricas da relação entre a governança corporativa e a transparência para os usuários. As práticas de governança corporativa não estão sendo evidenciadas de forma clara aos participantes e assistidos que buscam as páginas eletrônicas como meio de informação sobre a gestão dos recursos dos planos em que participam.

Lemos, Lagioia, Santos, Libonati e Filho (2014) tentaram identificar se os investidores da cidade do Recife possuem interesse em critérios não financeiros ao tomarem decisões de investimento. Foram aplicados questionários com os investidores cadastrados no banco de dados de uma corretora e com os presentes nos eventos realizados pela Apimec, em setembro de 2012. Através da análise fatorial foi possível identificar se os investidores possuíam interesse nos critérios não financeiros apresentados no questionário. Os investidores da cidade do Recife se interessaram pelas características não financeiras dos investimentos, representadas por ações de responsabilidade social corporativa.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 Classificação da Pesquisa

Na abordagem do problema, a pesquisa é classificada como quantitativa, pois foram utilizados instrumentos estatísticos para a análise das variáveis escolhidas. Os objetivos da pesquisa a serem desenvolvidos tem origem descritiva, pois serão destacadas as características das variáveis estudadas, e estabelecidas relações entre elas. Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental, pois os dados analisados foram obtidos através de documentos, dados históricos, bibliográficos e estatísticos.

3.2 Amostra e Forma de coleta de dados

Para o desenvolvimento desta pesquisa foram selecionados livros e artigos já publicados para que sirvam como base para a análise dos conceitos existentes acerca de

fundos de investimentos. Todos os dados da amostra (Taxa de saída, período de Lockup, valor do PL dos fundos, informações sobre as categorias e idade dos fundos) foram retirados do banco de dados Economatica. Os valores das restrições de resgate foram avaliados com base na estatística descritiva (média, desvio padrão, valor mínimo e valor máximo).

Para compor a amostra analisada, foram selecionados 2.925 Fundos de Renda Fixa. Não foram considerados os fundos que tiveram suas atividades encerradas até agosto de 2017 e nem aqueles sem valor de PL em janeiro de 2017. Essa amostra foi dividida em cinco critérios para análise:

- Taxa de Saída;
- Lockup (em dias);
- Saldo Mínimo;
- Idade do Fundo;
- PL do Fundo.

A principal limitação do estudo é a formação dos valores de Saldo Mínimo. Pois este estudo não pretende abordar a formação destes saldos e motivações dos gestores para o estabelecimento deste montante, apenas analisar suas variações. Outra limitação é a maneira da análise, que será apenas descritiva.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Uma das principais variáveis na análise de fundos de investimento é o seu PL médio, que é a soma de todos os ativos e operações do fundo descontados os custos e as taxas. É através do PL que se chega ao valor da cota de fundo. Ao analisar a amostra quanto ao seu PL médio, foi possível observar que apenas 15 delas tem um PL menor do que R\$ 1.000.000,00, com valores que variam de R\$ 10.000,00 a 900.000,00. Enquanto algumas chegam a um PL na casa dos bilhões. Os 10 maiores PL's da amostra apresentam uma diferença significativa entre si, variando de R\$ 40.000.000.000,00 a R\$ 100.000.000.000,00. O PL médio da amostra é R\$ 1.249.771.455,89, o que corresponde aproximadamente ao 2.493º fundo com maior PL da amostra, ou seja, 85% dos fundos da amostra possuem um PL menor do que o PL médio.

A idade média em anos da amostra é 7,8 anos. Assim, 6% da amostra é composta por fundos extremamente jovens que não possuem nem um ano de idade. De toda a amostra 58% tem idade inferior a idade média amostral. A idade dos 10 fundos mais jovens da amostra é a

mesma, 0,076 anos, e a idade dos 10 fundos mais antigos da amostra variam de 23,10 a 37,10 anos.

Alguns fundos podem cobrar uma taxa para o resgate antecipado, a chamada Taxa de Saída. Ela normalmente é cobrada quando existe um prazo para resgate pré-fixado no regulamento do fundo. Mas ela não é tão comum e a maioria dos fundos não a cobra. De toda a amostra, apenas 42 tem taxa de saída.

Quando analisamos a existência ou não de Saldo Mínimo, podemos perceber que de toda a amostra, 1.426 fundos tem Saldo Mínimo, e a média desse saldo é R\$ 165.681,62. O equivalente a 64% da amostra apresenta Saldo Mínimo menor do que a média. Os valores dos 10 menores Saldos podem ser considerados simbólicos, pois tem o valor de 10 centavos, enquanto o valor dos 10 maiores variam de 10.000.000,00 a 75.000.000,00.

Quanto ao período de Lockup, 1.017 fundos da amostra não possuem esse tipo de restrição, ou seja, 65% dos fundos analisados possuem restrição de resgate. A média do período de resgate da amostra é de 12,56 dias. Os fundos menos restritivos tem um lockup de apenas 1 dia (577 fundos), enquanto os mais restritivos tem lockups que variam de 1.201 a 1.866 dias (variação dos 10 fundos mais restritivos). De acordo com Pontes (2016), variáveis como idade do fundo, tamanho do patrimônio líquido do fundo e as diversas taxas cobradas podem influenciar a rentabilidade das cotas de fundos. Além disso, ele ainda defende que a imposição de períodos de lockup podem ser benéficos para a melhoria dos indicadores de rentabilidade no mercado financeiro.

Os 05 fundos com maiores valores de saldo mínimo não possuem taxa de saída. O Lockup desses fundos é baixo, variando de 0 a 1 dias. Os fundos que possuem taxa de saída estão espalhados pela amostra, mas não estão representados nem pelos menores nem pelos maiores valores de saldo mínimo, Lockup, idade ou PL. A Relação do saldo mínimo desses fundos com a idade deles não obedece a um padrão, variando de 1,59 a 9,49 anos. O PL desses fundos também não tem um padrão definido na sua relação com seu saldo mínimo; o PL dos 05 fundos com maior saldo mínimo varia de R\$ 78.627.539,770 a R\$ 18.757.787.625,000, valores distribuídos e distantes uns dos outros dentro da amostra. Mas tanto os 05 fundos com maior PL quando os 05 com menor PL tem saldo mínimo de 0 a 1, ou seja, o PL não parece exercer influência no saldo Mínimo.

Analisando os fundos com os 05 menores valores de saldo mínimo, apenas 01 possui taxa de saída (um dos fundos com saldo mínimo igual a 1). Já o Lockup desses fundos tem uma variação maior, de 0 a 1079 dias. A idade média desses fundos é maior comparada a média da

idade dos fundos com grandes valores de saldo mínimo, variando de 0,07 anos a 37,10 anos, o que representa os extremos da amostra de idade dos fundos. Assim, não é possível afirmar que as variáveis: taxa de saída, lockup, idade e PL dos fundos de renda fixa exercem alguma influência sobre o valor do saldo mínimo de um fundo, e nem que o saldo mínimo seja fator decisivo na hora do investido optar por um determinado fundo.

Algumas das conclusões obtidas com esse estudo podem ser identificadas em estudos anteriores. Como defenderam Ceretta e Costa Jr (2001), não há consenso sobre como os investidores tomam as suas decisões, pois atrelado à utilização de um conjunto restrito de informações está o aspecto comportamental do investidor. Além disso o estudo deles também concluiu que alguns atributos não definem o melhor ou pior desempenho de um fundo. Fonseca, Bressan, Iquiapaza e Guerra (2007) demonstraram que o investimento em fundos de renda fixa é uma ótima opção, pois estes não estão tão suscetíveis a volatilidade de índices econômicos como Ibovespa e das taxas de juros. Lemos, Lagioia, Santos, Libonati e Filho (2014) concluíram que os investidores não analisam apenas os critérios financeiros na hora de considerar um fundos de investimento, eles também avaliam fatores não financeiros como questões sociais e ambientais.

Os resultados encontrados neste trabalho mostram que não é possível afirmar que o valor de Saldo Mínimo dos fundos de investimento de renda fixa sofra influência direta de outras variáveis (taxa de saída, lockup, idade e PL), pois não foi observado um comportamento padronizado entre tais valores analisados. Também foi observado que o saldo mínimo está presente em menos da metade dos fundos da amostra.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal deste estudo foi analisar as variações do Saldo Mínimo e restrições de resgate dos fundos de investimento em renda fixa. Para isso foram analisados 2.925 Fundos de Renda Fixa e seus valores de Taxa de Saída, Lockup, Saldo Mínimo, Idade do Fundo e o PL do Fundo. Tais dados foram dispostos em planilhas eletrônicas para comparação. Todos esses dados foram retirados do banco de dados Economática.

Os resultados desta pesquisa podem ampliar a discussão sobre saldo mínimo (e consequentemente fundos de investimento), pois há espaço para novos estudos que abordem

diretamente o tema. A análise feita neste trabalho foi apenas descritiva, assim é importante que novos estudos do tema sejam feitos para que diferentes evidências sejam encontradas e discutidas, e assim aperfeiçoar os resultados aqui encontrados.

Dentro desse contexto, sugerem-se novos estudos, com pesquisas que envolvam a formação do valor do Saldo Mínimo, como ele interfere no comportamento dos investidores e até mesmo qual a relação desse saldo com o retorno do fundo, possibilitando um enriquecimento na discussão sobre fundos de investimento.

REFERÊNCIAS

ARRAES, RONALDO A.; OLIVEIRA, SÉRGIO LUIZ C. DE. Fundos de Investimento e a Dívida Pública Brasileira no período pós-real. Planejamento e Políticas Públicas. **Revista Planejamento e Políticas Públicas**, V. 30, p. 91-114, Jun/Dez. 2007.

CERETTA, PAULO SERGIO; C. A. DA COSTA JR., NEWTON. Avaliação e seleção de fundos de investimento: um enfoque sobre múltiplos atributos. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, V. 5, N. 1 Janeiro 2001.

COMO INVESTIR. Nasce o primeiro fundo Brasileiro. Disponível em: <http://www.comoinvestir.com.br/boletins-e-publicacoes/boletim-como-investir/Paginas/nasce-primeiro-fundo-brasileiro.asp>>, Acesso em: 27/08/2016.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários - Instrução N. 409, 2004. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento. Disponível em <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 13/09/2016.

FONSECA, NELSON FERREIRA; BRESSAN, AURELIANO ANGEL; IQUIPAZA, ROBERT ALDO; GUERRA, JOÃO PAULO. Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, V. 18, N. 1, P. 95-116, Jan/Mar. 2007.

LEMO, LIVIA VILAR; LAGIOIA, UMBELINA CRAVO TEIXEIRA; SANTOS, JOSETE FLORENCIO; LIBONATI, JERONYMO JOSÉ; SILVA FILHO, LUCIVALDO LOURENÇO DA. Mercado de ações: um estudo sobre o interesse do investidor em critérios não financeiros considerados na tomada de decisão. **Revista de Contabilidade e Controladoria**. Curitiba, V. 6, N.1, P. 43-58, Jan./Abr. 2014.

LISBOA, LÁZARO PLÁCIDO. **Manual de Contabilidade dos Fundos de Investimentos**. 1.ed. São Paulo: Fipecafi, 1998.

LOPES, JORGE EXPEDITO DE GUSMÃO; KATAOKA, SHEILA SAYURI; FILHO, JOSÉ FRANCISCO RIBEIRO; PEDERNEIRAS, MARCLEIDE MARIA MACÊDO. Um Estudo Sobre a Divulgação das Informações das Práticas de Governança Corporativa nos Sítios das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. **Revista contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, V.1, Nº13, P. 151-174, Jan./Jun., 2010.

MACEDO, MARCELO ALVARO DA SILVA; FONTES, PATRICIA VIVAS DA SILVA; CAVALCANTE, GLAYDSON TEIXEIRA; MACEDO, HELIDA DELGADO RIBEIRO. Análise do Grau de Atratividade de Fundos de Renda Fixa: Uma Abordagem Multicriterial da Estrutura de Oferta Utilizada no DEA. **Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. Rio de Janeiro, V. 8, N. 1, P 71 – 82, Jan/Jun, 2010.

MAIOR, FELIPE SOTTO. Fundos de investimento: o que são e como funcionam. 2015. Disponível em: <<https://verios.com.br/blog/fundos-de-investimento-o-que-sao-e-como-funcionam/>>, Acesso em: 05/09/2016.

MALAUQUIAS, RODRIGO FERNANDES; EID, WILLIAM JUNIOR. Fundos multimercados: desempenho, determinantes do desempenho e efeito moderador. **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, V.15, N.4, P. 135-163, Jul/Ago 2014.

MATOS, PAULO ROGÉRIO FAUSTINO; LINHARES, FABRÍCIO CARNEIRO; SYLVESTRE, GUSTAVO ZECH. Análise do efeito não linear do patrimônio Líquido no apreçamento de fundos de investimento em ações. **Brazilian Business Review**, V.9, P. 01 – 27, Out. 2012.

PONTES, Gleison de Abreu. A influência de períodos de lockup sobre o desempenho das cotas de fundos multimercados brasileiros. 2016. 93 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade Financeira) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. Disponível em: http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/papel_CVM.html>, Acesso em : 07/10/2016.

PORTAL ANBIMA – Classificação dos Fundos de Investimento, 2015. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/fundos-de-investimento/nova-classificacao-de-fundos/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 13/09/2016.

PUNSUVO, FÁBIO RIBERI; KAYO, EDUARDO KAZUO; BARROS, LUCAS AYRES BARREIRA DE CAMPOS. O ativismo dos fundos de pensão e a qualidade da governança corporativa. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, V. 18, N. 45, P. 63 – 72, Set./Dez. 2007.

ROCHA, LEONARDO. Fundos de Investimento : Como investir em um, passo a passo. 2016. Disponível em: <<http://queroinvestiragora.com/fundos-de-investimento/>>, Acesso em: 05/09/2016.

TEIXEIRA JÚNIOR, Vagner Gomes. Avaliação dos fundos de investimentos referenciados di ofertados às pessoas físicas pelos bancos da praça de Natal. 2013. 110. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Departamento de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2013.

TOSCANO, Luis Carlos Jr. **Guia de Referencia para o Mercado Financeiro**. São Paulo: Edições Inteligêntes, 2004.