

AVALIAÇÃO DO PERFIL DO PEQUENO E MÉDIO INVESTIDOR ADEQUADO À MODALIDADE DE FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO, EM LONGO PRAZO, COM AGREGADO DE VALOR

Rita Maria Bedran Leme Gaspar*

José Eduardo Rodríguez Osés**

Resumo: Este estudo investiga a avaliação do perfil do pequeno e médio investidor, adequado à modalidade de fundo de investimento em longo prazo, considerando o tripé rentabilidade, liquidez e segurança, com agregado de valor. Quantitativamente buscou-se avaliar o perfil de pequeno e médio investidor, através de questionários compostos por um *mix* de 13 perguntas semi-estruturadas direcionados a três populações distintas: pequeno/médio investidor, gerentes de mercado e empresários. Qualitativamente elaborou-se o questionário IV, apresentado em 5 perguntas abertas, a 5 pessoas de representatividade, configurando a orla governamental e não governamental, gerente de mercado de instituição financeira de fomento, empresa socialmente responsável e figura do pequeno/médio investidor. Conclui-se a viabilidade da sugestão da modalidade de fundo de investimento, denominado padrão, administrado por Instituição Financeira brasileira de fomento, cujo diferencial é a efetiva participação de parcerias público-privadas, comprometidas com o meio ambiente e sociedade, no que se refere ao segmento pequeno e médio investidor.

Palavras Chave: fundo de investimento financeiro, meio ambiente e sustentabilidade.

Abstract: This study investigates the evaluation of the small and medium investor profile, suited to the long term investment fund modality taking on account the tripod profitability, liquidity and security, with added value. A quantitative evaluation of the small and medium investor has been done through questionnaires of 13 semi-structured questions aimed to three distinct kinds of population: small/medium investors, market managers and entrepreneurs. On the other hand, a

questionnaire IV was elaborated qualitatively, containing five open questions to be asked to five representative persons, comprehending governmental and non-governmental entities, market managers of promotion financial institutions, socially responsible enterprises and small/medium investors. Therefore, we conclude as viable the suggestion for the investment fund modality, here considered standard modality, administered by a brazilian promotional Financial Institution, which differential is the effective public/private partnerships participation, all committed to social-environmental issues, referring to the small/medium investor segment.

Key Words: Financial Investment Fund, environment and sustainability.

1. INTRODUÇÃO

Governos, grupos ecológicos, técnicos das mais variadas áreas e cidadãos comuns, apesar de muitas divergências entre si, concordam em um ponto: a necessidade imperiosa de uma atenção mais cuidadosa com a preservação de um ecossistema, em virtude do rápido e progressivo esgotamento dos recursos naturais do planeta.

Devido ao elevado custo dos processos de tratamento em combate à poluição ambiental, faz-se premente buscar alternativas para subsidiar projetos dessa natureza.

Hoje, muito mais que no passado, conclui-se pela urgência em se aliar proteção ambiental, resultados sócio-econômicos e economia de recursos naturais.

A busca de um novo horizonte de negócios, com capacidade de geração de valor no longo prazo tem marcado a atuação do setor empresarial em segmentos de elevada consciência de gestão socialmente responsável.

Em vista disso, investir em empresas com responsabilidade social e ecológica, tão em evidência no exterior, vem se tornando um desafio à realidade brasileira.

Cabe acrescentar um novo vislumbre ao mercado financeiro mundial, no que se refere ao tema “Mudança Global do Clima”. Com a intensificação do efeito estufa de forma acelerada e desordenada sobre o planeta, incorre na premência de mobilização conjunta de governos, ONGS e/ou quaisquer articulações, diante de tamanha complexidade que o tema requer.

Com a abertura oficial do Protocolo de Kyoto em 16 de fevereiro de 2005, sinalizou-se a importância da formalização de mecanismos de flexibilização, os chamados MDL voltados à implementação de modalidades e procedimentos para um mecanismo de desenvolvimento limpo, obedecendo ao art. 12 do referido Protocolo. O Ministério da Ciência e Tecnologia, juntamente com os Ministérios das Relações Exteriores, Minas e Energia e do Meio Ambiente já vêm intensificando as atividades nacionais, em cumprimento aos compromissos assumidos, quando da Convenção-Quadro das Nações Unidas, através da Portaria 533, de 29 de agosto de 2000.

Com a criação da Comissão Interministerial de Mudança Global do Clima, o tratamento das emissões de gases de efeito estufa nas atividades humanas, por força da Convenção, pode atuar na conciliação de diferentes interesses setoriais; setores de energia, transportes, indústria, agricultura, silvicultura e tratamento de resíduos.

Vale lembrar, que no início dos anos 90, ambientalistas e investidores já buscavam arrecadar formas de preservação ao meio ambiente. Desde a sua criação, os primeiros fundos ambientais (FAS), têm merecido uma ótica relevante nesse sentido. Desde então, há aproximadamente 46 fundos em operação, a maioria dos quais se encontra na América Latina (IUCN, The Nature Conservancy, WWF, 1994). No âmbito financeiro, os fundos ambientais são promovidos como fontes de longo prazo, cujo mecanismo vem sendo utilizado de forma mais abrangente que simples dispositivo financeiro (BAYON et al, 1999).

Entretanto, sob outro enfoque, destacam-se os fundos de investimento ambiental, não de forma tão representativa no setor, mas que começam a engatinhar, através de algumas instituições financeiras, em busca de uma fatia no mercado financeiro.

Sua estrutura, além do escopo de suas atividades, varia conforme a aplicação de seus recursos. Contudo, nem todos os fundos têm fins ambientais.

Os Estados Unidos da América, por volta de 1982 foi o primeiro país a criar um fundo de ações especializado em empresas consideradas socialmente responsáveis e respeitadoras do ambiente, através de sua criadora Hazel Henderson, consultora do Calvert Group. Hoje, esse fundo contabiliza US\$ 9 bilhões de patrimônio.

Nos Estados Unidos e na Europa, o interesse por investimentos socialmente responsáveis, os quais destinam parte do rendimento a organizações não-governamentais (ONGS) ou possuem papéis de empresas socialmente e ambientalmente corretas tem crescido 30% ao ano, conforme Cristopher Wells, analista de responsabilidade social do Unibanco. No Brasil, o Banco ABN Amro, de origem holandesa, lançou em meados de 2001, o Ethical FIA, dirigido ao varejo, e o FIA II, destinado ao investidor institucional e privado, com o patrimônio dividido quase igualmente entre os dois produtos.

HSBC, com o FIC DI Ação Social, Caixa Econômica Federal, com o Caixa FIC Fome Zero, e Unibanco com o Fundo Private Bank de Investimento Social, também se somam à lista. Lançado em setembro de 2004, Itaú Excelência Social FIA é um dos mais recentes produtos na linha iniciada pelo ABN Amro.

No mercado externo, especificamente nos Estados Unidos, os fundos socialmente responsáveis chegam a 13% do patrimônio total do setor de fundos, conforme levantamento da consultoria italiana Value Partners. Já na Europa, o patrimônio destes fundos era de EUR 15,4 bilhões até final de 2002, segundo Paulo Guidelli Guidi, sócio responsável pela consultoria na América Latina.

“Políticas sustentáveis significam valor agregado. Portanto, o setor financeiro enxerga

recentemente oportunidades de investimento em empresas que seguem os preceitos de sustentabilidade”[1].

Uma política de fundos de investimento que contenha regras claras e transparentes, ao mesmo tempo, que atraia a confiança dos investidores nacionais e estrangeiros.

Nesse contexto, frente ao potencial altamente promissor que o assunto requer, cabem as perguntas – que nortearão o desenvolvimento da pesquisa -:

1 - Por que um fundo de Investimento Financeiro Padrão?

2 - Qual o perfil adequado de investidor para o Fundo de Investimento Padrão?

3 - Por que eleger a participação público-privada na composição dos ativos do Fundo de Investimento Padrão?

Para responder a tais perguntas será realizada pesquisa sobre o assunto em questão, como forma de estabelecer as vantagens e desvantagens da proposta de um fundo de investimento padrão, que venha objetivar a agregação de valores sócio-ambientais aos ganhos econômicos do empreendimento.

Os recursos do governo, somados à participação do conglomerado empresarial, com princípios socialmente responsáveis, serão o suficiente para atrair investidores que valorizarão a postura pró-ativa dessas empresas, na tomada de decisão de seus investimentos.

As alianças estratégicas são caracterizadas como sendo uma conformação organizacional, na qual empresas deliberadamente decidem empreender um projeto comum (LIPNACK; STAMPS, 1994); consiste na união de empresas em prol de um objetivo comum, utilizando-se para isso de suas competências individuais a fim de se fortalecerem mutuamente dentro do mercado, no qual estão inseridas, sendo elas concorrentes ou não.

O mais importante, no entanto, é a concepção de que as alianças são as uniões entre empresas autônomas, que buscam um mesmo objetivo comum e para isso compartilham elementos de sua cadeia de valor (PORTER, 1989).

“Para compensar a globalização econômica e para contrair os efeitos destruidores do globalismo é necessário reforçar a globalização” (Norberg, 1991).

Resgatando o lema estratégico da globalização, agir localmente, porém pensar globalmente, caracteriza-se como referencial teórico e subsídio real para definir mecanismos de responsabilidade sócio-ambiental aninhados a oportunidades negociais no mercado financeiro.

2. MATERIAL E MÉTODO

A pesquisa apresentou natureza quantitativa bem como qualitativa. Para a coleta de dados buscou-se analisar, num primeiro momento, estudo comparativo de rentabilidade, no período de 07/2005 a junho/2006. Entre a modalidade de fundo de investimento financeiro ambiental, de longo prazo, existente no mercado brasileiro, administrado pelo ABN Amro, de origem holandesa

versus indexadores relacionados ao tema em questão, tais como, CDI, Poupança, Dólar, e Ibovespa Médio, cujas observações foram atribuídas como reflexões visando contribuir à viabilidade de modalidade de fundo de investimento padrão sugerida neste estudo. Para o trabalho de campo elegeu-se como instrumento de pesquisa a elaboração de questionário intitulado - Avaliação ao perfil do pequeno/médio investidor aplicado no transcorrer dos meses de fevereiro a abril de 2006 aos entrevistados; pessoalmente, via contato telefônico ou correio eletrônico (e-mail).

Os entrevistados foram contatados por meio de uma carta de apresentação dessa autora, na qual foram expostas as justificativas para aquela solicitação, bem como os agradecimentos pela pré-disposição em colaborar para o enriquecimento da pesquisa.

Estabeleceu-se um prazo de duas semanas para a devolução das respostas. Com o final do prazo de recebimento, os dados foram examinados minuciosamente e criticamente, a fim de detectar falhas, erros e evitar, dessa forma, informações confusas, distorcidas e incompletas, que pudessem prejudicar a pesquisa.

Os questionários, elaborados dos tipos I, II e III foram compostos por 13 perguntas entre objetivas e abertas, formulados junto a grupos de pequeno/médio investidor, órgãos governamentais e não-governamentais (ONGS), dirigentes de empresas, gerentes de mercado de capitais de Instituições Financeiras, como forma de extrair sugestões válidas para a temática em discussão. Entretanto, houve a preocupação desta autora em preparar um tipo de questionário, intitulado IV, o qual foi direcionado especialmente a apenas um representante de cada agente envolvido no negócio; ou seja, um empresário que configurasse o conglomerado empresarial socialmente responsável, um gerente de mercado de Instituição Financeira de Fomento, uma figura representativa de órgão governamental e não-governamental e; finalmente, um representante do pequeno/médio investidor, constituindo-se em 5 questões abertas.

As pesquisas sob o enfoque quantitativo foram aplicadas em Curitiba (PR), direcionadas ao universo inserido na Instituição Financeira de Fomento Banco do Brasil S/A, considerando-se as populações delimitadas, conforme amostragem de 30% extraída de 30 Agências, com 3 gerentes de mercado segmentados em Pessoa Física, em média, por agência; exaltando 400 clientes Pessoa Física, em média, por carteira; e, 120 empresas, por carteira, referente ao segmento Pessoa Jurídica.

Passou-se então à tabulação dos dados, dispondo-os em planilhas, através do programa Microsoft Excel, possibilitando maior facilidade na verificação das inter-relações entre eles. Na sequência e para simplificar ainda mais a visualização quantitativa de dados coletados, estes foram passados, também, para a forma de gráficos. Por fim, à análise estatística dos dados, verificando a porcentagem de recorrência com que as opções presentes nas questões submetidas aos entrevistados apareciam na tabulação.

Isso feito, os resultados encontrados foram interpretados e confrontados com as informações colhidas durante a revisão bibliográfica, bem como aos resultados obtidos através do estudo de análise empírica, para fins de validação ou refutação das hipóteses levantadas e construção de sugestões pertinentes ao tema sob estudo.

3. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Aspecto quantitativo: as considerações feitas através das planilhas estatísticas foram observadas pela leitura dos Gráficos, alguns selecionados neste artigo, conforme procedimentos adotados e descritos, a seguir:

Em referência aos Questionários tipos I e III, o objetivo principal constituiu em identificar o perfil do pequeno e médio investidor a ser adequado à modalidade de fundo de investimento financeiro, de longo prazo, com agregado de valor, apresentada neste estudo. Para tanto, buscou-se comungar os quesitos rentabilidade, liquidez e segurança, fundamentais para investimentos dessa natureza. Os grupos selecionados, ou seja, 127 perfis de pequenos e médios investidores e 35 dirigentes de empresas foram avaliados através de suas respostas ao *mix* de 13 perguntas semi-estruturadas, buscando-se correlacionar fatores relevantes para a obtenção dos resultados. A escolha do fator *idade* como referencial deveu-se ao próprio resultado da pesquisa, revestindo-se como dominante frente às demais variáveis confrontadas, tais como *prazo* para aplicações em longo prazo, referência de *rentabilidade*, entre outras, alinhadas ao curso da pesquisa.

O Questionário tipo II registrou 28 respostas apresentadas pelo grupo de gerentes de mercado, em meio a 13 questões que contemplaram a entrevista semi-estruturada, optando-se pela escolha do fator *tempo* de atuação no mercado de capitais *versus* demais variáveis identificadas, tais como referência de *rentabilidade*, entre outras, consideradas nesta amostra.

E, por fim, pareceres passíveis de discussão acerca do tema em estudo, tendo em vista os depoimentos discursivos referentes aos Questionários tipos I, II e III, confrontados entre si, com vistas a reforçar a viabilidade, ou não, da sugestão à modalidade do fundo de investimento padrão, adequado ao perfil do pequeno e médio investidor, cujo diferencial justifica a sua validação.

Avaliar o perfil do investidor consiste numa tarefa que deflete cautela, tendo em vista a diversidade de características individuais concentradas por cada indivíduo.

Relativamente ao contexto enfatizado neste artigo, observando-se a literatura em consonância à leitura dos resultados obtidos através de alguns dos gráficos selecionados a partir da amostra considerada, pôde-se constatar:

De um modo geral, Gráfico 1, os resultados explicam comportamentos tais como o do jovem investidor que, apesar da pouca idade, opta pela segurança e rentabilidade em seus investimentos, priorizando a cautela à precipitação, mas, também à exposição de maiores riscos em busca de ganhos mais significativos. E à medida que avança com a idade, demonstra certo amadurecimento de conduta frente aos seus investimentos, pressupondo-se que, segundo o especialista em orientação e educação de investidores, Valdir Lameira (2005), pessoas com mais idade tendem a correr menos riscos; “montam uma carteira de curto prazo e têm gastos maiores. Ao longo da vida, guarda-se dinheiro para a aposentadoria e para deixar para os filhos. Mas quando chega à terceira idade, sem ter ocupação, acaba aumentando o consumo”.

GRÁFICO 1



Fonte: elaboração própria

Sob uma ótica semelhante, o Gráfico 2 demonstra o grau de importância concedido ao horizonte de longo prazo, no que concerne às faixas etárias abaixo de 25 anos e acima de 56 anos. O fato gerador se reproduz tal qual a tendência justificada anteriormente, no que se refere ao fator rentabilidade, observado no Gráfico 1. Lemos (2005), diretor da Trade do Brasil, enfatiza que o jovem investidor detém características pessoais próprias da idade, quando os seus ideais ainda não estão plenamente convictos e/ou realizados. Ao atingir a terceira idade, aqueles objetivos anteriormente traçados já estão completamente solidificados e/ou prestes a serem efetivados.

Cabe acrescentar que, teoricamente, o horizonte de investimento de qualquer ativo financeiro ou real depende do tempo que se faz necessário para obter um melhor retorno.

GRÁFICO 2



Fonte: elaboração própria

A conduta do profissional do setor justificada conforme os elementos subtraídos do Gráfico 3 revelam aspectos, sobretudo, pontuais. Ou seja, um agente de mercado, cuja atuação vem ao longo do tempo, adquirindo maior conhecimento e, principalmente experiência, tende a emoldurar informações e recursos indispensáveis ao sucesso do investimento, frente às oscilações do mercado e, por conseguinte, direcioná-los adequadamente ao perfil de cada investidor, em respeito aos seus anseios e problemas com a vida cotidiana.

GRÁFICO 3



Fonte: elaboração própria

Em se tratando de meio empresarial, pôde-se observar duas visões distintas, a partir da leitura obtida através do Gráfico 4, considerando a faixa etária abaixo de 25 anos. A primeira visão reflete a influência preponderante que o fator idade impera sobre as tomadas de decisão de cidadãos comuns, ou não, empresários, ou não, profissionais do mercado financeiro, ou não, no tocante a percentuais e prazos de disponibilidade para os seus investimentos financeiros, cujas evidências fundamentam-se em literatura existente mencionada anteriormente. Neste contexto, as ações partem, geralmente, pelo simples fato do investidor jovem, cidadão comum, ou não, empresário ou não, agente de mercado ou não, estar disposto a assumir maiores riscos, permitindo caracterizar essa conduta financeira como sendo parte de um planejamento estratégico, já que a sua vida pessoal e de calouro profissional assim o permitem. Entretanto, com o avanço da idade, surge uma segunda visão; o investidor que até então não administrava responsabilidades e gastos financeiros, passa a considerar a nova capacidade em lidar com os problemas cotidianos; filhos em idade escolar, atividades do ramo comercial em expansão, etc. A primeira providência é adotar uma postura inversa analítica sobre o mercado financeiro, expondo-se a menos riscos, conforme registros caracterizados nas faixas etárias de 21 a 40 anos e de 41 a 55 anos. Todavia, já que o horizonte de aplicação é o que determina a capacidade do investidor em absorver as possíveis

perdas, essa tendência se justifica ao atingir a terceira idade, faixa etária acima de 56 anos, conforme a amostra selecionada, quando o investidor, propenso a assumir maiores riscos, tende a almejar maiores ganhos, considerando que a sua vida pessoal e profissional, naquele momento, estão num patamar de estabilidade, e assim o permitem até reavaliar a sua conduta analítica de mercado financeiro, na busca de horizontes maiores de investimentos.

GRÁFICO 4



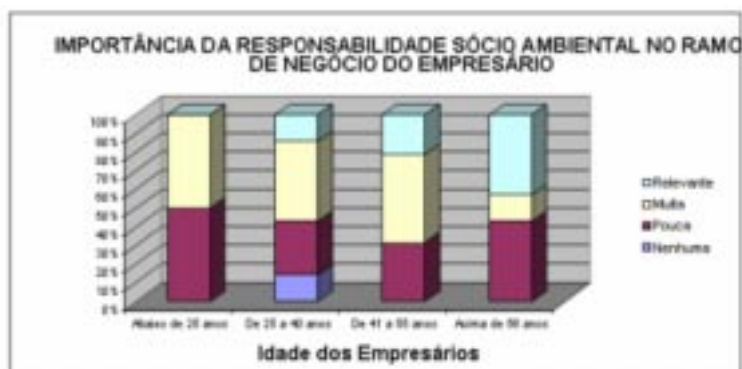
Fonte: elaboração própria

Dentro do contexto da importância da responsabilidade sócio-ambiental no ramo de negócio do setor empresarial, o Gráfico 5 desenha claramente a preocupação do empresário investidor diante da devastação ambiental e conseqüente deterioração social presente nos dias atuais.

Naturalmente, não se deve exigir da classe empresarial a responsabilidade pelo fato gerador de atuação industrial e suas conseqüências, por vezes danosas ao meio ambiente e às pessoas. Cumpre, sim, conciliar as condições de seus preços e qualidade de seus serviços ao conceito de sustentabilidade, traduzindo seus planos em ações que agreguem valor à sociedade.

Para o analista Walter Mendes, superintendente de renda variável do Banco Itaú, observa-se um crescimento do interesse por fundos diferenciados, com estratégia voltada por ações de empresas boas pagadoras de dividendos. Fundos focados em *small caps* (ações de baixa liquidez), fundos defensivos (que têm ações mais defensivas e se utilizam de derivativos para reduzir o risco de mercado), fundos de responsabilidade social (com ações de responsabilidade social diferenciada e que por isso devem merecer um prêmio de mercado no longo prazo) e completa: “todos esses fundos de renda variável têm como característica a forte necessidade de pesquisa fundamentalista de qualidade e consistência e entram no radar dos investidores quando o mercado passa a viver uma situação de normalidade e aumenta a possibilidade de crescimento sustentado”.

GRÁFICO 5



Fonte: elaboração própria

Da mesma forma, para melhor compreensão, as opiniões referentes ao Questionário tipo IV, foram capturadas, literalmente confrontadas entre si e com a literatura existente e descritas no subitem a seguir, classificadas como aspecto qualitativo:

O Questionário IV – composto somente por 5 questões abertas dirigidas a um grupo de 5 pessoas com representatividade significativa no setores empresarial, pequeno/médio investidor, gerentes de mercado de Instituições Financeiras e de órgãos não- governamentais e vinculados ao governo.

b – Aspecto qualitativo

Questão 1 - Em sua opinião, o lançamento de um fundo de investimento Padrão - FIP, que apresente como diferencial a composição de sua carteira (conglomerado empresarial socialmente responsável, somado às forças governo brasileiro), bem como a aplicação de seus recursos (à preservação do meio ambiente), pode ser considerado como confiável e atrativo aos seus investidores?

O intuito da questão é averiguar se os entrevistados concordam que a criação de um novo fundo de investimento nas condições acima mencionadas consiste numa alternativa válida de investimento, que seja atrativo no que se refere aos quesitos confiança e retorno financeiro.

Questão 2 - Em sua opinião, além do grau de confiança e rentabilidade, o diferencial se estende ao administrador do fundo, que também adote as práticas de responsabilidade sócio-ambiental?

Com esta pergunta, a autora deseja colher dos entrevistados a percepção de que uma administração inadequada por parte da Instituição Financeira custodiante possa ser um indicador de risco significativo no empreendimento.

Questão 3 - Em sua opinião, diante da formação dessa aliança estratégica, ou seja,

empresariado, órgãos governamentais e não-governamentais, unidos e dispostos a respeitarem as diferenças entre si, constitui num exemplo de brasilidade e de progresso?

A razão para este questionamento resulta no fato, de que por um momento, os entrevistados possam responder sensibilizados com a possível conduta acima referida, entendendo ser também possível reduzir riscos de comportamento de mercado, através de ações pró-ativas dos envolvidos no negócio.

Questão 4 - Em sua opinião, a recomendação para a criação de um marco regulatório voltado a investimentos destinados à preservação do meio ambiente, bem como a empreendimentos sustentáveis, contendo regras claras e transparentes, a partir do lançamento desse fundo de investimento financeiro padrão, é possível?

A questão serve como complemento à anterior, pois pode possibilitar um tratamento igualitário aos investimentos e, conseqüentemente aos investidores que aplicam o seu dinheiro visando não somente o lucro, mas também associado aos parâmetros de sustentabilidade.

Questão 5 - Gostaria de acrescentar mais algum comentário acerca do assunto abordado?

Esta questão derradeira visa dar total liberdade aos entrevistados para que possam adicionar quaisquer comentários inerentes ao estudo abordado, bem como incrementar sugestões outras, que não as formuladas, às perguntas específicas anteriores.

4. CONCLUSÃO

É notório que existem muitas alternativas de investimentos financeiros; porém, em qualquer contexto frente a uma tomada de decisão, o investidor deve capacitar-se a expressar e avaliar suas opiniões. Contudo, não basta que as ações aconteçam isolada e unilateralmente. Também para que um Fundo de Investimento tenha êxito é preciso conciliar a opção de investimento do investidor de acordo com o seu perfil, seja ele conservador, moderado ou agressivo. Entretanto, devem-se levar em conta os papéis que comporão os ativos da carteira. Serão eles os fatores determinantes para avaliar o desempenho de um Fundo de Investimento, respondendo às reações do mercado, no qual estão inseridos. O Gestor do Fundo de Investimento, além de representar o investidor nas diversas tomadas de decisão, tem o dever de agir com competência, comprovando a sua capacidade, aptidão, habilidade e idoneidade. Além disso, como foram mencionadas anteriormente, as práticas devem acontecer de forma conjunta e harmônica, e em todos os setores. A literatura sugere ainda, “as alianças são as uniões entre empresas autônomas, que buscam um mesmo objetivo comum e para isso compartilham elementos de suas cadeias de valor” (PORTER, 1989). Uma estratégia de âmbito global deve ser encarada como a oportunidade de vários setores, ao mesmo tempo, viabilizar um crescimento harmônico, com a participação do setor privado em projetos de infra-estrutura por meio da PPP, através do incentivo da orla

governamental. Com base na análise dos dados reunidos através da pesquisa de campo, confrontando-os com as informações da revisão bibliográfica e o estudo hipotético de simulador de rentabilidade é possível estabelecer um parâmetro com os objetivos específicos propostos para a elaboração deste estudo:

Objetivo específico 1 - Constatou-se através do Questionário tipos I,II e III e IV, que o pequeno e médio investidor brasileiro configura-se num perfil versátil; ou seja, não obedece a regras básicas ou extremismos, e sim a características individuais, e muitas vezes com subjetividade. Identifica-se com a criticidade; mas também, com a precipitação e o desconhecimento.

Objetivo específico 2 – Importante ressaltar a participação público-privada na composição da carteira, levando-se em conta que os ativos a que estão atrelados representam um segmento recente e bastante promissor, conforme ficou evidenciado nas colocações proferidas em análise quantitativa, pelos cinco representantes selecionados; ou seja, pequeno/médio investidor, gerente de mercado de Instituição Financeira de fomento, empresa socialmente responsável, órgão governamental e não governamental.

Objetivo específico 3 – A consecução dos objetivos específicos confirma que este objetivo principal também foi atingido, pois ficou evidenciado diante dos resultados obtidos através da pesquisa de campo, bem como pelo confronto entre a revisão bibliográfica e o estudo empírico, que a aplicabilidade dos recursos captados através deste modelo de Fundo de Investimento, adequado ao perfil do pequeno e médio investidor, objeto de estudo desta pesquisa, seja conduzido ao desenvolvimento econômico sustentável, em respeito às limitações ecológicas do planeta, garantindo a melhoria da qualidade de vida da população, bem como à qualidade ambiental do planeta.

5. NOTAS:

*Mestre em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina – Brasil.

**Professor Doutor do Departamento de Economía y Empresa, Universidad de La Rioja – Logroño – España

[1] Byron Costa de Queiroz – presidente do Banco do Nordeste do Brasil

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, R O. (1998). Revista Tendência do Trabalho – Setembro.

BARRY, Spergel. (1995). Environmental Funds, WWF publication April / 1995.

BAYON, Ricardo and OTHERS. (1999). Environmental Funds: lessons learned and future prospects. <http://economics.iucn.org>. (02/08/2005 – 13:00 h).

CALDAS, Ricardo W. (1998). Introdução à globalização: noções básicas de economia, marketing e globalização. Ed. Celso Bastos, São Paulo.

CAVALCANTI, C. (1995). Desenvolvimento e natureza: estudos para uma sociedade sustentável. São Paulo, Cortez Editora, p-429.

FAMA, E. F. (1970), “Efficient Capital Markets: a review of theory and empirical work”. Journal of Finance – May.

FAMA, E.F. (1970) “Multiperiod Consumption – Investment Decisions”, American Economic Review 60, 163-74.

FAMA, E.F. and SCHEWERT, G.W. (1977 a) “Asset Return and Inflation”, Journal Economics 5, 130-46.

FARRAR, D.E. (1962). “The Investment Decision under Uncertainty”, Prentice Hall International, Englewood Cliffs, USA.

FRISCH, F. (2005). Papel Carbono. Valor Econômico, São Paulo, 26/Agosto, 02:50:24 h.

IUCN, The Nature Conservancy, WWF, Report of the first Global Fórum of Environmental Funds, Gland 1994.

JORION, P. (1997). “Value at Risk The New Benchmark for Controlling Market Risk”, Ed. McGraw-Hill.

KAISER Yrgen and LAMBERT, Alain. (1996). Debts Swaps for Sustainable Development: a practical guide for NGOs, IUCN, SDCO, Eurodad, 72pp, ISBN 2-8317-0362-X.

LA ROCQUE, E.C. (2003). “Análise de Desempenho / Indicadores de Retorno Ajustado ao Risco” Mimeo.

LAMBERT, Alain. (2000). Workshop do DFID sobre Ferramentas de Gestão Ambiental, que não sejam do tipo clássico de “comando e controle” – Cuiabá (Brasil) – 22-23/March.

LAMEIRA, Valdir. (2005). Jornal do Commercio, 11/Agosto/2005, 12:58:02 h.

LEMOES, Flávio. (2005). Jornal do Commercio, 11/Agosto/2005, 12:58:02 h.

LINTNER, J. (1965). “The valuation of risk assets and the selection of budgets risk investments in stock Portfolios and capital”. Review of Economics and Statistics – February.

LIPNACK, Jéssica; STAMPS, Jeffrey. (1994). Rede de Informações, São Paulo: Makron Books.

MAYER, D. (1972). "Nonmarketable Assets and Capital Market Equilibrium under Uncertainty", in Michael C. Jensen, *Studies in the Theory of Capital Markets*, Praeger, New York.

MENDES, Walter. (2005). Fundos. As perspectivas para 2005. *Gazeta Invest*, ano 1, n. 1, Ed. JB AS, São Paulo, março, pp-46.

MUNIZ, C.J. (1994). "Risco e Retorno dos Fundos de Ações: A Eficiência do Mercado Brasileiro", *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, 19, 48, 57-82.

NORBERG, Helen. (1993). *From the ground up and (1991) Anciente Futures; learning from ladakh.*

OKIMURA, R.T e SECURATO, J.R. (2003). "Análise de Carteiras de ativos Considerando Assimetria (skewness) de Distribuições", IV SEMEAD.

PORTER, Michael E. (1986). *Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. 18. Ed. Rio de Janeiro: Campus.

PORTER, Michael E. (1989). *Vantagem Competitiva*. 13. Ed. Rio de Janeiro: Campus.

RIBEIRO, T. (2003). "Modelagens Quantitativas de Gestão Estratégica de Ativos e Passivos" Mimeo.

RUBINSTEIN, M. (1976 a). "The Strong Case for Generalized Logarithmic Utility Model as the Primer Model of Financial Markets", *Journal of Finance* 31, 551-71.

SAMUELSON, P.A. (1963). "Risk and Uncertainty: A Fallacy of Large Numbers".

SATO, M; SANTOS, J. E. (1996). *Agenda 21 em sinopse*. São Carlos, 41 p. Programa de Pós-Graduação em Ecologia e Recursos Naturais, Universidade Federal de São Carlos.

SECURATO, J.R. (1993). *Decisões Financeiras em Condições de Risco*. São Paulo SP: Atlas 93.

SECURATO, J.R., SECURATO, J.R. JR, ZIRUOLO, V.M. e CUNHA, T.S. (2002) "Avaliação de Desempenho de Fundos de Investimentos".

SHILLER, R.J. (1999). "Human Behavior and the Efficiency of the Finance System", in John Taylor and Michael Woodford (eds), *Handbook of Macroeconomics*, Vol 1, North Holland, Amsterdam.

STIGLITZ, J.E. (1970). "Review of Some Aspects of Theory of Risk Bearing by K.J". *Arrow. Econometrica*, Volume 38.

SURZ, R.J. (1995). "Methodology for Evaluating Risk – Adjusted Returns", *The Journal of Investing*, 4, 3, 70-74.

THALER, R. (1985). "Mental accounting and Consumer Choice", Marketing Science 4, 199-214.

TVERSKY, A and KAHNEMAN, D. (1986) "Rational Choice and the Framing of Decisions". The Journal of Business, p. S251-S278, Vol.59, No.4, Parte 2, October.

VON NEUMANN, J and MORGENSTERN, O. (1947). "Theory of Games and Economic Behavior", Princeton University, Princeton, NJ.

WERLANG, S.R and LA ROCQUE, E.C. (1997). "Banco da Bahia – Um Risk Control Made in Brasil" Mimeo.