



CD-ROM APOSTILAS PARA CONCURSOS

- 400 Apostilas específicas e genéricas. (PDF e Word)
- 45.000 Testes e exercícios.
- 5.600 Provas de concursos anteriores.

Por **R\$ 24,90**

Pague quando receber o CD-ROM! [Saiba como!](#)

[comprar](#)

Especificações do produto:

O CD-ROM contém 400 Apostilas digitais (INSS, Correios, BB, CEF, IBGE, PRF, PF etc.) específicas e genéricas para concursos, 45.000 exercícios + 5.600 Provas anteriores + dicas de estudo.

Conteúdo do CD-ROM:

Apostilas específicas dos Principais Concursos Públicos abertos e previstos!

E mais centenas de outras apostilas;
Provas e simulados;
Apostilas completas;
Apostilas completas (1º e 2º Grau completo);
Exercícios;
Legislação e Códigos;
5.600 Provas Gabaritadas nas áreas;
330 Modelos de cartas comerciais + dicas de estudo.

Por apenas **R\$ 24,90**

Pague quando receber o CD-ROM! [Saiba como!](#)

PEÇA AGORA

Entregamos para todo o Brasil.

Apostila de Conhecimentos Bancários

SUMÁRIO

1 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional -----	04
Conselho Monetário Nacional	
Banco Central do Brasil	
Comissão de Valores Mobiliários	
Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional	
bancos comerciais	
caixas econômicas	
cooperativas de crédito	
bancos comerciais cooperativos	
bancos de investimento	
bancos de desenvolvimento	
sociedades de crédito, financiamento e investimento	
sociedades de arrendamento mercantil	
sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários	
sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários	
bolsas de valores; bolsas de mercadorias e de futuros	
Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)	
Central de Liquidação Financeira e de Custódia de Títulos (CETIP)	
sociedades de crédito imobiliário	
associações de poupança e empréstimo	
2 - Sistema de Seguros Privados e Previdência Complementar -----	39
Conselho Nacional de Seguros Privados	
Superintendência de Seguros Privados	
Conselho de Gestão da Previdência Complementar	
Secretaria de Previdência Complementar	
Instituto de Resseguros do Brasil	
sociedades seguradoras	
sociedades de capitalização	
entidades abertas e entidades fechadas de previdência privada	
corretoras de seguros	
sociedades administradoras de seguro-saúde	
3 - Sociedades de fomento mercantil (<i>factoring</i>) -----	53
sociedades administradoras de cartões de crédito	
4 - Produtos e serviços financeiros -----	54
depósitos à vista	
depósitos a prazo (CDB e RDB)	
letras de câmbio	
cobrança e pagamento de títulos e carnês	
transferências automáticas de fundos	
<i>commercial papers</i>	
arrecadação de tributos e tarifas públicas	
<i>home/office banking, remote banking, banco virtual, dinheiro de plástico</i>	
conceitos de <i>corporate finance</i>	
fundos mútuos de investimento	
<i>hot money</i> ; contas garantidas	
crédito rotativo; descontos de títulos	
financiamento de capital de giro	
<i>vendor finance/compror finance</i>	
<i>leasing</i> (tipos, funcionamento, bens)	
financiamento de capital fixo	
crédito direto ao consumidor	
crédito rural	
cadernetas de poupança	
financiamento à importação e à exportação ¾ repasses de recursos do BNDES	
cartões de crédito	
títulos de capitalização	

planos de aposentadoria e pensão privados
planos de seguros

5 - Mercado de capitais ----- 74

ações - características e direitos
debêntures
diferenças entre companhias abertas e companhias fechadas
operações de *underwriting*
funcionamento do mercado à vista de ações
mercado de balcão
operações com ouro

6 - Mercado de câmbio ----- 78

instituições autorizadas a operar
operações básicas
contratos de câmbio - características
taxas de câmbio
remessas
SISCOMEX

7 - Operações com derivativos ----- 87

características básicas do funcionamento do mercado a termo,
do mercado de opções,
do mercado futuro e das operações de *swap*

8 - Garantias do Sistema Financeiro Nacional ----- 91

aval
fianças
penhor mercantil
alienação fiduciária
hipoteca
Fundo Garantidor de Crédito (FGC)

9 - Bibliografia ----- 98

CONHECIMENTOS BANCÁRIOS

1 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional

Uma conceituação bastante simples, porém abrangente, foi dada por Cavalcante (2002, p. 25) quando comenta ser o sistema financeiro “um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais aos tomadores finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado”.

Já Fortuna (2002, p. 15), explanando sobre o mesmo assunto, diz que: Uma conceituação bastante abrangente de sistema financeiro poderia ser a de um conjunto de instituições que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores. O mercado financeiro – onde se processam essas transações – permite que um agente econômico qualquer (um indivíduo ou empresa), sem perspectivas de aplicação, em algum empreendimento próprio, da poupança que é capaz de gerar, seja colocado em contato com outro, cujas perspectivas de investimento superam as respectivas disponibilidades de poupança.

Fazem parte do sistema financeiro nacional os seguintes grupos de instituições, entidades e empresas:

Instituições Financeiras Captadoras de Depósitos à Vista;

Demais Instituições Financeiras;

Outros intermediários ou Auxiliares Financeiros;

Entidades ligadas aos Sistemas de Previdência e de Seguros;

Administradoras de Recursos de Terceiros; e,

Empresas ou entidades ligadas à Custódia e Liquidação de Títulos públicos e privados.

Esse conjunto de instituições, entidades e empresas é responsável pela captação e transferência de recursos financeiros, pela administração da previdência privada, dos seguros, de recursos de terceiros e pela distribuição, circulação e liquidação de títulos e valores mobiliários.

Todo esse conjunto é regulado e fiscalizado por outros organismos e entidades hierarquicamente superiores, pertencentes às instâncias maiores do governo federal. São eles: Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários, Superintendência de Seguros Privados e Secretaria de Previdência Complementar. Cada um desses órgãos, por sua vez, é regulado e recebe outros poderes reguladores e fiscalizatórios do Conselho Monetário Nacional, que é o órgão responsável maior pela definição das diretrizes de atuação de todo o sistema financeiro.

Numa visão esquemática, pode ser dito que os quatro organismos acima - BC, CVM, Susep e SPC - regulam, controlam e fiscalizam os seis conjuntos de instituições e entidades listadas no parágrafo anterior (alíneas “a” a “f”), que por sua vez se transformam em trinta e três tipos de empresas financeiras, sociedades, associações e outras formas jurídicas que serão analisadas mais abaixo.

As empresas que compõem o segmento financeiro da economia utilizam, primordialmente, da poupança popular em suas intermediações financeiras. Assim, para que o funcionamento dessas empresas não ofereça risco às economias da sociedade, torna-se necessária constante vigilância com o objetivo de se adotarem medidas capazes de criar condições estáveis.

Existem dois tipos de intermediação financeira – a direta e a indireta – e sua diferença é fundamental para o poupador.

Na modalidade de intermediação direta, os recursos do poupador são transferidos para o tomador do empréstimo e quem assume o risco pelo não pagamento é o próprio poupador.

A instituição financeira age apenas como corretora e seu ganho se limita às taxas que cobra. São exemplos de intermediação direta os fundos de investimento, as carteiras administradas e a venda de títulos públicos.

Na forma indireta, os recursos do poupador são repassados para a instituição financeira e desta para o tomador do empréstimo. O poupador deposita seu dinheiro na instituição financeira.

A instituição tem o livre arbítrio de emprestá-lo a quem melhor lhe aprouver (ou a lei determinar), sob sua responsabilidade. Se o tomador não pagar, a instituição arca com o prejuízo. São exemplos dessa modalidade os depósitos à vista, depósitos a prazo e poupança. Visando oferecer maior garantia aos poupadores-investidores, o Sistema Financeiro Nacional criou o Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

O FGC foi constituído sob a forma de instituição privada, sem fins lucrativos, criado pelas instituições financeiras e as associações de poupança e empréstimos. Seu objetivo é oferecer garantia de crédito para os clientes das instituições que dele participam caso seja decretado intervenção, liquidação extrajudicial ou falência.

O assunto será mais bem explorado no tópico 6.5.

Vista Panorâmica

Analisado sob um foco mais amplo, o Sistema Financeiro Nacional tem suas características marcadas por duas ordens de fatores localizadas nos planos externo e interno.

No plano externo, o SFN sofre o impacto dos efeitos transformadores do processo de globalização das relações de produção, comércio e serviços do mercado internacional. No comércio e na produção, a globalização ocorre de forma mais lenta, por meio dos blocos econômicos, dos acordos tarifários e da integração entre processos industriais localizados nos diferentes países.

Já no setor financeiro, o processo de integração mundial é extremamente veloz e realizado através das redes de comunicação de dados entre os centros financeiros mundiais.

No plano interno, a estrutura e as funções do SFN vêm sendo atingidas pelas medidas de estabilização e reestruturação da economia brasileira dos últimos oito anos, contemplando cinco grandes transformações em andamento: (1) a abertura da economia ao comércio exterior e as mudanças de política industrial visando a inserção mais competitiva dos produtos brasileiros nos mercados emergentes; (2) o corte de subsídios a vários setores produtivos, com repercussões sobre a distribuição do crédito bancário e sua velocidade de retorno; (3) a redistribuição de gastos do setor público, em especial com a adoção da política de estabilização fiscal (primeiro com o Fundo Social de Emergência e posteriormente com o Fundo de Estabilização Fiscal); (4) a iniciativa de reformas no ordenamento constitucional do país, notadamente na ordem econômica, na estrutura e funções do setor público, na organização administrativa do estado e nos sistemas previdenciários; e, por fim, (5) o processo de estabilização monetária denominado Plano Real, com suas profundas conseqüências para a dinâmica do sistema econômico e para o Sistema Financeiro Nacional como um todo.

O Brasil tem o maior e mais complexo sistema financeiro na América Latina, com duas centenas de bancos e mais de 17 mil agências, além de cerca de 15 mil postos de atendimento adicionais.

Deve-se notar que os bancos são apenas uma das inúmeras modalidades de instituições financeiras, possivelmente a mais forte. O desenvolvimento desse sistema nos últimos trinta anos foi profundamente marcado pelo crônico processo inflacionário que predominou na economia brasileira; e nos últimos 12 a 15 anos, por uma crescente e rápida evolução tecnológica, a ponto de colocar o sistema bancário brasileiro entre os mais modernos e ágeis do planeta.

A longa convivência com a inflação possibilitou às instituições financeiras alto índice de lucratividade proporcionado pelos passivos não remunerados, com os depósitos à vista e os recursos em trânsito, compensando, durante outros mais de 15 anos, ineficiências administrativas e perdas decorrentes de concessões de créditos que se revelaram, ao longo do tempo, de difícil liquidação.

No período de inflação mais acentuada, as instituições brasileiras, como regra geral, perderam a capacidade de avaliar corretamente riscos e analisar a rentabilidade de investimentos, bastando, para auferir grandes lucros, especializar-se na captação de recursos de terceiros e apropriar-se do denominado "imposto inflacionário".

O processo de restauração da economia brasileira alterou radicalmente o cenário em que atuavam as instituições financeiras.

A abertura da economia, com o incremento das importações e exportações, além de exigir o desenvolvimento de produtos e serviços ágeis no mercado de câmbio, revelou o grau de ineficiência de alguns setores industriais e comerciais, com baixa lucratividade e deseconomias, que passou a refletir-se na incapacidade de recuperação de empréstimos concedidos pelos bancos.

Além disso, as políticas monetária e fiscal restritivas seguidas a partir da implementação do Plano Real contribuíram adicionalmente para as dificuldades creditícias enfrentadas por alguns setores da economia, ainda que de forma passageira.

Todos esses fatos, conjugados com o desaparecimento do "imposto inflacionário", após a estabilização da economia, evidenciaram uma relativa incapacidade de algumas instituições em promoverem espontânea e tempestivamente os ajustes necessários para sua sobrevivência no novo ambiente econômico.

A evolução da rede de agências das instituições financeiras

O número de sedes e dependências de instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central teve incremento significativo entre 1970 a 1996. Em dezembro de 1970, existiam 1.450 instituições em funcionamento, com 9.436 dependências no país.

Em 1980, o número de instituições, dos mais variados tipos, elevou-se para 1.647, posto que às 1.544 instituições financeiras devem ser agregados os 103 fundos de investimento criados nesse ano. O número de dependências subiu para 14.736, significando o aumento da capilaridade do sistema financeiro como um todo.

Esse crescimento continuou ocorrendo no início da década de noventa. Em junho de 1994, funcionavam no país 3.436 instituições autorizadas pelo Banco Central (com 22.392 dependências). Nesse total estão incluídas 1.921 instituições financeiras (com 18.876 dependências), mais 1.008 fundos de investimento e aplicação e 507 consórcios (estes com 3.516 dependências). A partir do Plano Real, observa-se a situação indicada no demonstrativo a seguir: em 31.12.2001, havia 2.046 instituições financeiras, com 17.923 dependências. O número de consórcios existentes também diminuiu, em relação a meados de 1994 (397 contra 507), embora suas dependências tenham aumentado para 10.378.

O total de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, entretanto, aumentou com o maior número de fundos de investimento e de aplicação, (de 1008, em 1994, passou para 5.182, em 2001) como resultado do aperfeiçoamento das regras de funcionamento desses fundos ocorrido no 2º semestre de 1995.

Conselho Monetário Nacional

Foi a Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, denominada Lei da Reforma Bancária, que criou o Conselho Monetário Nacional, ao mesmo tempo em que dispunha sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias. No seu artigo 2º, o diploma legal extinguiu o Conselho da Sumoc - Superintendência da Moeda e do Crédito, e criava, em substituição, o Conselho Monetário Nacional, "com a finalidade de formular a política da moeda e do crédito como previsto nesta lei, objetivando o progresso econômico e social do País."

Nasceu o CMN como órgão normativo do sistema financeiro nacional, presidido pelo Ministro da Fazenda, sendo o Ministro do Planejamento o vice, com reuniões em Brasília, no Ministério da Fazenda.

Depois de inúmeras mudanças quanto a sua formação, o CMN é hoje constituído pelo ministro da Fazenda (presidente), pelo ministro do Planejamento e Orçamento e pelo presidente do Banco Central. Os serviços de secretaria são exercidos pelo Bacen.

O Conselho Monetário surgiu para ser o órgão deliberativo máximo do sistema Financeiro Nacional, instituído como órgão colegiado integrante do Ministério da Fazenda. É o instrumento de governo que planeja, elabora, implementa e julga a consistência de toda a política monetária, cambial e creditícia do país. É um órgão que domina toda a política monetária e a qual se submetem todas as instituições que o compõem.

Além de estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia, compete ao CMN regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras e disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial.

Para o exercício de fiscalização e regulação, o Conselho Monetário delega poderes ao Banco Central, à Comissão de Valores Mobiliários, à Superintendência de Seguros Privados e à Secretaria de Previdência Complementar. Esta, embora subordinada hierarquicamente ao Ministério da Previdência Social e Assistência Social, vincula-se ao CMN através do Banco

Central. É o Bacen quem emite as resoluções e normativos, para fins de controle das entidades fechadas de previdência.

Quanto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, apesar de estar subordinado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, ele atua em harmonia com a política econômico-financeira do Governo Federal e mantém ligações com o Ministério da Fazenda na medida em que a destinação dos lucros da instituição e quaisquer alterações em sua composição societária devem ser apreciados por este ministério.

O vínculo com o CMN se faz por ser o BNDES um dos mais importantes instrumentos de execução da política de investimentos do Governo Federal.

Junto ao CMN funciona a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc), composta pelo presidente do Bacen, na qualidade de coordenador, pelo presidente da CVM, pelo secretário executivo do Ministério do Planejamento, pelo secretário executivo do Ministério da Fazenda, pelo secretário do Tesouro Nacional e por quatro diretores do Bacen indicados pelo seu presidente.

Visando melhor desempenho em áreas específicas da economia, estão previstas as comissões consultivas (1) de Normas e Organização do Sistema Financeiro, (2) de Mercado de Valores Mobiliários e de Futuros, (3) de Crédito Rural, (4) de Crédito Industrial, (5) de Crédito Habitacional e para Saneamento e Infra-estrutura Urbana, (6) de Endividamento Público e (7) de Política Monetária e Cambial.

Banco Central do Brasil

O Banco Central é a instituição bancária que executa, coordena e fiscaliza a política monetária e financeira interna e externa definida pelo Conselho Monetário Nacional

A estrutura atual do sistema financeiro brasileiro tem como centro das principais decisões duas instituições constituídas dentro do organograma do Ministério da Fazenda, que, em conjunto, são denominadas Autoridades Monetárias: o Conselho Monetário Nacional (órgão colegiado essencialmente normativo, sem funções executivas) e o Banco Central do Brasil (autarquia federal, órgão executivo central do sistema financeiro, que tem como principal função viabilizar a execução das decisões do Conselho Monetário).

Assim, com exceção das entidades vinculadas aos sistemas de previdência e de seguros (ligadas à SPC e à Susep, cuja vinculação é indireta), tudo o mais tem ingerência direta do Bacen que é, abaixo do CMN, o órgão de regulação e fiscalização mais importante do Sistema Financeiro Nacional.

Além de ser o responsável pela execução das normas que regulam o Sistema Financeiro, o Bacen tem entre suas atribuições agir como: (1) banco dos bancos, (2) gestor do SFN, (3) executor da política monetária, (4) banco emissor e (5) agente financeiro do governo. Tem sua sede em Brasília e escritórios regionais em São Paulo, Rio de Janeiro, Porto Alegre, Fortaleza, Curitiba, Belo Horizonte e Belém.

Enquanto (1) banco dos bancos, ele é o receptor dos depósitos compulsórios das outras instituições bancárias e realiza redescontos para a manutenção do equilíbrio do sistema; na qualidade de (2) gestor do sistema financeiro, normatiza, autoriza, fiscaliza e intervém; atuando como (3) executor da política monetária, controla os meios de pagamento e o orçamento monetário; sendo (4) banco emissor, emite e controla o fluxo da moeda; e, como (5) agente financeiro do governo, financia o Tesouro Nacional, administra a dívida pública e atua como depositário das reservas internacionais.

O Banco Central também foi criado em 1964, pela Lei da Reforma do Sistema Financeiro (4595/64, de 31.12.64 – a mesma lei que criou o Conselho Monetário Nacional) em substituição à Superintendência da Moeda e do Crédito – Sumoc, cuja estrutura já não mais correspondia às necessidades das transformações econômicas.

A Sumoc havia sido criada em 1945, vinculada ao Banco do Brasil, com a finalidade de exercer o controle monetário e preparar a organização de um banco central. Tinha a responsabilidade de fixar os percentuais de reservas obrigatórias dos bancos comerciais, as taxas de redesconto e da assistência financeira de liquidez, bem como os juros sobre depósitos bancários. Além disso, supervisionava a atuação dos bancos comerciais, orientava a política cambial e representava o País junto a organismos internacionais.

No mesmo período (1945-1964), era o Banco do Brasil quem desempenhava as funções de banco do governo, mediante o controle das operações de comércio exterior, o recebimento dos depósitos compulsórios e voluntários dos bancos comerciais e a execução de operações de câmbio em nome de empresas públicas e do Tesouro Nacional, de acordo com as normas estabelecidas pela Sumoc e pela Carteira de Crédito Agrícola, Comercial e Industrial (Creai). Vinte e um anos após, em 1985, foi promovido o reordenamento financeiro do governo e dessa mudança decorreu a separação das contas e das funções do Banco Central, do Banco do Brasil e do Tesouro Nacional. Em 1986 foi extinta a Conta Movimento que transferia automaticamente recursos governamentais ao Banco do Brasil. A partir daí, o fornecimento de recursos passou a ter clara identificação orçamentária em ambas instituições.

O processo de reordenamento financeiro se estendeu até 1988, período em que as funções de autoridade monetária foram transferidas progressivamente do Banco do Brasil ao Banco Central, enquanto as atividades atípicas exercidas por este último, como as relacionadas ao fomento e à administração da dívida pública federal, foram transferidas para o Tesouro Nacional.

A Constituição Federal de 1988 estabeleceu dispositivos importantes para a atuação do Banco Central, dentre os quais destacam-se o exercício exclusivo de competência da União para emitir moeda e a exigência de aprovação prévia pelo Senado Federal, em votação secreta, após argüição pública, dos nomes indicados pelo Presidente da República para os cargos de presidente e diretores da instituição. Além disso, vedou ao Banco Central a concessão direta ou indireta de empréstimos ao Tesouro Nacional.

A Constituição também prevê, em seu artigo 192, a elaboração de Lei Complementar do Sistema Financeiro Nacional, que deverá substituir a Lei 4595/64 e redefinir as atribuições e estrutura do Banco Central do Brasil e de outras instituições financeiras ligadas ao Governo. A regulamentação do artigo 192 é uma "novela" que vem se desenrolando há quase 15 anos.

Duma outra forma, diz-se que, conceitualmente, a atuação do Banco Central pode ser dividida em cinco grandes formas de atuação:

Banco do Governo;

Banco das instituições financeiras monetárias (aquelas que administram depósitos à vista);

Fiscal de todas as instituições financeiras e instituições auxiliares;

Gestor da política cambial; e,

Gestor da política monetária.

Visto sob a forma esquemática acima apresentada, enquanto (1) Banco do Governo, o Bacen administra a dívida pública monetária federal interna, adquirindo os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional. É também sua função administrar as dívidas públicas interna e externa, além de fiscalizar e supervisionar os débitos de estados e municípios.

Exercendo a função de (2) Banco das instituições financeiras monetárias (bancos comerciais), o Bacen administra suas reservas bancárias (saldos de depósitos que essas instituições mantém obrigatoriamente no Banco Central, do qual uma parte fica compulsoriamente retida).

Como (3) Fiscal de todas as instituições financeiras e auxiliares, o Bacen procura garantir o funcionamento correto de todas elas, evitando problemas de liquidez que possam afetar a integridade de todo o sistema.

Atuando como (4) Gestor da política cambial, ele estabelece as regras de funcionamento e operacionais em relação às moedas estrangeiras.

E como (5) Gestor da política monetária, o Bacen determina o estoque o fluxo da moeda na economia, buscando proporcionar o seu crescimento sustentado, isto é, com a inflação sob controle.

Ou, mais explicitamente, entre as principais atribuições legais atribuídas Bacen constam as seguintes:

Emitir papel-moeda e moeda metálica e executar os serviços relativos à circulação, nas condições e nos limites fixados pelo Conselho Monetário.

Executar compra e venda de Títulos federais (por meio das operações de *Open Market*), tanto para executar a Política Monetária quanto para o próprio financiamento do Tesouro Nacional.

Receber depósitos compulsórios e voluntários do sistema bancário, assim como realizar operações de redesconto e outros tipos de empréstimos às instituições financeiras.

Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis.

Ser o depositário das Reservas Internacionais do país e controlar o fluxo de capitais estrangeiros.

Autorizar o funcionamento, autorizar, fiscalizar e aplicar as penalidades previstas às instituições financeiras.

Controlar e fiscalizar o crédito e administrar a dívida interna.

Reafirmando cabe ao Banco Central cumprir e fazer cumprir as normas emanadas do CMN e as disposições que lhe são atribuídas por lei. É por meio do Banco Central que o Governo intervém diretamente no sistema financeiro e indiretamente na economia do país.

Pressupostos de atuação Banco Central

Faz parte do jogo econômico a expectativa de que, em decorrência de qualquer movimentação de compra, venda ou troca de mercadorias ou serviços, haja uma operação de natureza monetária com algum intermediário financeiro: há um cheque para receber ou depositar, uma duplicata para ser descontada, uma transferência de dinheiro de uma conta para outra ou uma operação de crédito para antecipar a realização do negócio.

Qualquer fato econômico seja ele de transformação, circulação ou consumo é suficiente para movimentação do mercado financeiro. Por isso, é fundamental a estabilidade do sistema que interliga essas operações para segurança das relações entre os agentes econômicos.

A eclosão de instabilidade é capaz de provocar uma crise bancária e contaminar todo o sistema econômico. Diante de uma situação instável, é comum que os titulares de ativos fujam do sistema financeiro e busquem segurança em outros tipos de aplicação para preservar o valor do seu patrimônio: imóveis ou moeda estrangeira. A busca de dólares, em especial no mercado paralelo, costuma ser a evidência de alguns surtos febris – pequenas crises momentâneas.

A consequência de uma crise bancária é comparada com um vendaval ou um terremoto: diante de sua ocorrência, não é possível prever as consequências para a economia das famílias, das empresas e para toda a economia de um país.

A fim de se proteger evitar desse tipo de distorção, é fundamental que se mantenha a credibilidade no sistema financeiro. No Brasil, a experiência com o Plano Real foi bastante diferente dentre diversos países que adotaram políticas de estabilização monetária, uma vez que a reversão das taxas inflacionárias não foi seguida pela fuga endêmica de capitais do sistema financeiro para outros tipos de ativos.

Diante da experiência brasileira dos últimos anos, pode-se afirmar que a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional foi a garantia de sucesso do Plano Real. E vice-versa. Foi na busca da estabilidade que a Lei 4.595 criou o Banco Central. A legislação que se seguiu regulamentando o mercado financeiro atribuiu-lhe simultaneamente as funções de zelar pela estabilidade da moeda e da liquidez e solvência do sistema financeiro.

Atuação saneadora do Bacen

Como já dito, o Banco Central exerce ação fiscalizadora e saneadora sobre o sistema financeiro. A administração especial imposta pelo Bacen às instituições financeira ou outros tipos de instituições a elas equiparadas (consórcios, por exemplo), são de três modalidades: intervenção, liquidação extrajudicial e administração especial temporária.

Constatada a inevitabilidade de insolvência de uma instituição financeira, o momento adequado para a decretação do regime de intervenção, de liquidação extrajudicial ou de administração especial temporária pelo Banco Central dependerá das circunstâncias particulares a cada caso.

A oportunidade para a decretação do regime especial será, pois, passível de avaliação subjetiva, baseado no entendimento de que, guardadas as características de cada regime especial, deve-se procurar a condição negociada que revelar ser menos onerosa à autoridade monetária e menos lesiva aos depositantes e investidores.

No regime de intervenção, o interventor nomeado pelo Banco Central tem plenos poderes, assumindo a gestão direta da instituição, suspendendo as suas atividades normais e destituindo os respectivos dirigentes.

O regime de administração especial temporária (Raet) é uma espécie de intervenção que não interrompe e nem suspende as atividades normais da empresa. O principal efeito do Raet é a perda do mandato dos dirigentes da instituição e sua substituição por um conselho diretor nomeado pelo Banco Central.

Essa modalidade tem duração limitada e visa principalmente a adoção de procedimentos objetivando a retomada das atividades normais da instituição. Quando essa retomada não for possível, o Raet poderá ser transformado em intervenção ou em liquidação extrajudicial.

A intervenção tem caráter preventivo e é realizada com a intenção de evitar o agravamento das irregularidades cometidas ou de impedir que qualquer situação de risco possa prejudicar as pessoas que negociam com as instituições financeiras.

A intervenção tem duração limitada. As conseqüências de uma intervenção poderão ser ou a retomada das atividades normais da instituição, ou a decretação da sua liquidação extrajudicial ou sua falência.

Por sua vez, a liquidação extrajudicial é tipo de medida mais grave e tem caráter definitivo. Promove a extinção da empresa quando for caracterizada sua insolvência. Tem por escopo promover a venda dos ativos existentes para pagamento dos credores, com devolução das sobras aos controladores ou sua responsabilização pelo passivo a descoberto.

Atuação punitiva do Bacen

Além da possibilidade de decretação da intervenção no sistema financeiro, o Bacen dispõe de instrumentos de processo administrativo, que culmina, entre outras situações, como a suspensão do mandato dos administradores e/ou sua inabilitação para o exercício de cargos de direção em instituição financeira. A média das punições administrativas a pessoas indiciadas por irregularidades na gestão de instituições financeiras, até 1994, situava-se em torno de 400 penalidades.

Em 1995, esse número foi elevado para 1.294 em conseqüência da reorganização administrativa e dos novos procedimentos para a apuração dos ilícitos administrativos.

Entre 1991 e 1995, o Banco Central efetuou um total de 1.226 comunicações de indícios criminais ao Ministério Público Federal, sendo 505 no ano de 1995, envolvendo administradores de instituições financeiras e de consórcios.

De conformidade com o ordenamento legal brasileiro, cabe ao Ministério Público Federal, e não ao Banco Central, prosseguir em juízo para o indiciamento e julgamento pela prática de crimes contra o Sistema Financeiro Nacional.

Fundo Garantidor de Crédito

Até 1995, o Banco Central não possuía um firme mecanismo de ação preventiva visando à recuperação das instituições financeiras diante de situações e que aos mesmo tempo protegessem os clientes de perdas decorrentes de alguns distúrbios no sistema.

Os mecanismos usados para sanear as instituições eram de pouca eficiência, pois dependiam das próprias sociedades interessadas. O Bacen não dispunha de poderes suficientes com os quais pudesse efetivar o afastamento de administradores, a alienação de controle, a reorganização da empresa ou exigir medidas de capitalização.

Para preencher a lacuna existente, foi criado um mecanismo com objetivo de proteger os titulares de créditos perante instituições financeiras, sob a forma de Fundo Garantidor de Créditos.

O Fundo Garantidor é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores, que permite recuperar os depósitos ou créditos mantidos em

instituição financeira, em caso de falência ou de sua liquidação. São as instituições financeiras que contribuem com uma porcentagem dos depósitos para a manutenção do FGC.

As seguintes modalidades financeiras são objeto da garantia proporcionada pelo FGC: depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio, depósitos em caderneta de poupança, depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado (CDB/RDB), letras de câmbio, letras imobiliárias e letras hipotecárias.

O valor máximo, por instituição, é de R\$ 20.000,00 por depositante ou aplicador, independentemente do valor total e da distribuição em diferentes formas de depósito e aplicação, mas não garante investimento em fundos. O patrimônio dos bancos não se confunde com o patrimônio dos fundos de investimento financeiro que eles administram. No caso de conjuntas com CPF diferente, haverá o direito de indenização por titular, entretanto um casal com o mesmo CPF e contas distintas somente terá direito a uma indenização. Participam do FGC as instituições financeiras e as associações de poupança e empréstimo responsáveis pelos créditos garantidos, com exclusão das cooperativas de crédito. As empresas vinculadas contribuem com 0,025% do montante mensalmente escriturado relativo aos saldos das contas correspondentes às obrigações objeto de garantia.

Proer

Outro importante instrumento criado para que o Banco Central possa atuar no saneamento e reordenação do sistema financeiro é o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional – Proer. O Proer foi instituído pelo Conselho Monetário Nacional, por intermédio da Resolução nº 2.208, de 03.11.95. Com esse programa, o Bacen voltou a dispor de instrumental para atuar de forma preventiva ou recuperadora nas instituições financeiras, diante de problemas organizacionais ou de liquidez. Os mecanismos oferecidos pelo Proer permitem ao Bacen agir nas reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições, inclusive através de transferências de controle acionário e modificação de objeto social.

O Programa de Reestruturação e Fortalecimento se tornou o resultado do aperfeiçoamento de dispositivos anteriormente existentes na legislação brasileira, os quais, com especificidades próprias de cada época, concediam estímulos fiscais à reorganização do Sistema Financeiro Nacional.

É de se lembrar que, ao contrário dos benefícios instituídos pelo Proer que não podem ultrapassar 30% do lucro líquido, os estímulos fiscais concedidos em outras épocas eram ilimitados.

Por exemplo, o Decreto-lei nº 1.303, de 31.12.73, dispunha que, nos casos de aquisição do controle acionário, fusão ou incorporação de instituições financeiras, poderia o Conselho Monetário Nacional autorizar fosse contabilizado como prejuízo a diferença entre o valor da aquisição e o valor patrimonial líquido, bem como sua amortização em mais de um exercício financeiro.

O mesmo dispositivo legal facultava fosse deduzido, como despesa, valores que o Bacen considerasse como encargos de instituições financeiras no fortalecimento do Sistema Financeiro, bem como permitia a isenção do imposto de renda incidente sobre o lucro e sobre a valorização do ativo das instituições fusionadas ou incorporadas.

Posteriormente, outros decretos-leis autorizaram facilidades e tratamentos especiais para as instituições financeiras em casos de fusões e incorporações, bem como processos de reorganização, reestruturação ou modernização administrativa.

Permitia-se, entre outras coisas, o parcelamento sucessivo em exercícios posteriores de amortização de custos e despesas para fins de apuração do lucro real; deduzia-se como prejuízo o ágio na aquisição de ações e também a isenção do imposto de renda sobre a valorização do ativo da instituição fusionada ou incorporada ou sobre o lucro verificado em poder dos acionistas. Nota-se, pois, que a existência de estímulos fiscais e tributários visando a reorganização e o fortalecimento do SFN é prática antiga.

Com o advento do Proer pretende-se que a combinação de alguns dos mecanismos anteriores, ainda sobreviventes, aliados à eficiente utilização de engenharia financeira e jurídica juntamente com a agilidade proporcionada pelos sistemas informatizados, permita que os processos de saneamento e reorganização de instituições financeiras atingidas por crises de liquidez e solvência sejam feitos com menor custo financeiro e administrativo para as autoridades monetárias.

Os recursos movimentados pelo Programa deverão, em maior parte, advir do próprio mercado, através das reorganizações societárias e transferência de ativos e passivos. Por outro lado, as eventuais crises terão impactos menores em razão da existência do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) formado por contribuições das instituições financeiras bancos, sem prejuízo da política de estabilização, mantendo-se os parâmetros gerais da política fiscal.

O Copom

O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, conhecido como Copom, foi instituído em 20 de junho de 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa de juro, a exemplo do que já era adotado pelo *Federal Open Market Committee (FOMC)* do Banco Central dos Estados Unidos e pelo *Central Bank Council* do Banco Central da Alemanha. Em junho de 1998, o Banco da Inglaterra também instituiu o seu *Monetary Policy Committee (MPC)*, assim como o Banco Central Europeu desde a criação do Euro, em janeiro de 1999.

São objetivos formais do Copom:
estabelecer diretrizes de política monetária;
definir a meta da taxa Selic e seu eventual viés; e.
analisar o Relatório de Inflação.

A taxa de juros fixada na reunião do Copom é a meta para a taxa Selic (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia), a qual vigora por todo o período entre reuniões ordinárias do Comitê. Se for o caso, o Copom também pode definir o viés (tendência à alteração), que é a prerrogativa dada ao Presidente do Banco Central para alterar a meta para a taxa SELIC a qualquer momento entre as reuniões ordinárias.

Para decidir sobre eventuais alterações nas taxas de juros, o Copom analisa informações de três grandes áreas:

Conjuntura: são estudos sobre a situação econômica, as finanças públicas, os índices gerais de preços, entre outros indicadores;

Mercado Cambial: são avaliados o ambiente econômico externo, o comportamento do mercado cambial, as reservas monetárias internacionais etc.

Mercado financeiro: neste estudo são incluídas informações sobre a liquidez do sistema bancário, o comportamento das operações do mercado aberto, entre outras coisas.

As reuniões ordinárias do Copom são mensais, dividindo-se em dois dias, sendo a primeira sessão às terças-feiras a partir das 15:00 horas e a segunda às quartas-feiras a partir das 16:30. O Comitê é composto pelos oito membros da Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, com direito a voto, sendo presidido pelo seu Presidente, que tem o voto de qualidade.

Também integram o Copom os Chefes dos seguintes departamentos:

Departamento Econômico (Depec), Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin), Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban), Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) e Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep). Os Chefes de Departamento, ou seus substitutos, participam apenas do primeiro dia de reuniões, sem direito a voto. Integram ainda a primeira sessão de trabalhos dois Consultores e o Secretário-Executivo da Diretoria, o Coordenador do Grupo de Comunicação Institucional, o Assessor de Imprensa e, quando necessário, outros Chefes de Departamento convidados a discorrer sobre assuntos de suas áreas.

No primeiro dia das reuniões, os Chefes de Departamento apresentam uma análise da conjuntura abrangendo inflação, nível de atividade, evolução dos agregados monetários, finanças públicas, balanço de pagamentos, ambiente externo, mercado doméstico de câmbio, operações com as reservas internacionais, estado da liquidez bancária, mercado monetário, operações de mercado aberto e avaliação prospectiva das tendências da inflação.

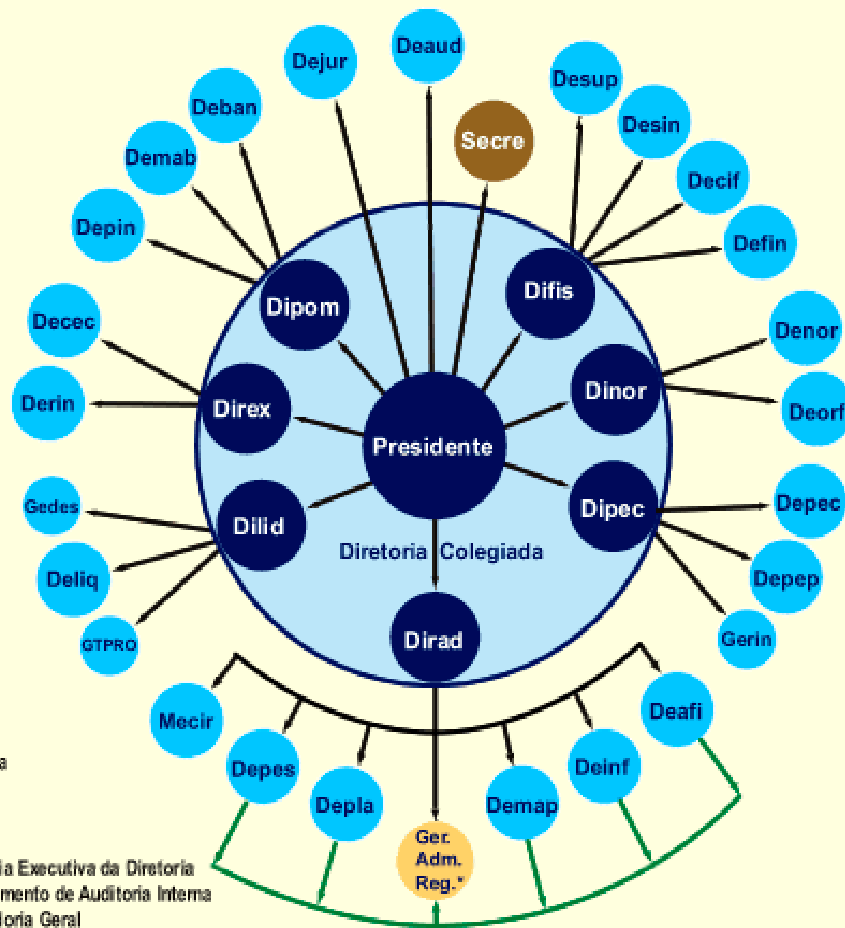
No segundo dia, o Diretor de Política Monetária apresenta propostas de diretrizes de política monetária e alternativas para a taxa de juros, baseadas na avaliação da conjuntura. Em seguida, os demais membros da Diretoria Colegiada fazem suas ponderações e apresentam eventuais propostas alternativas. Ao final, procede-se à votação das propostas, buscando-se, sempre que possível, o consenso.

Ao término da reunião, ao mesmo tempo em que a decisão final é divulgada à imprensa, é expedido Comunicado através do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen), que informa a nova meta da Taxa Selic e seu eventual viés. Oito dias após cada reunião do Copom, é divulgado o documento *Notas da Reunião do COPOM* na página do Banco Central na internet e aos jornalistas através da Assessoria de Imprensa. No último dia de cada trimestre civil (março, junho, setembro e dezembro), é publicado o *Relatório de Inflação*, que explicita as condições da economia que orientaram as decisões do Copom com relação à condução da política monetária.

Organograma

Veja abaixo o organograma do Banco Central, apresentado no *site* www.bc.gov.br.

BANCO CENTRAL DO BRASIL



Diretoria Colegiada

- Presidente
- Diretores

Presidente

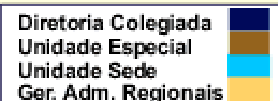
- Secre - Secretaria Executiva da Diretoria
- Deaud - Departamento de Auditoria Interna
- Dejur - Procuradoria Geral

Dirad - Diretor de Administração

- Deafi - Departamento de Administração Financeira
- Deinf - Departamento de Informática
- Demap - Departamento de Administração de Recursos Materiais
- Depes - Departamento de Gestão de Recursos Humanos e Organização
- Depla - Departamento de Planejamento e Orçamento
- Mecir - Departamento do Meio Circulante
- * Gerências Administrativas Regionais
- Adbel - Gerência Administrativa em Belém - PA
- Adbho - Gerência Administrativa em Belo Horizonte - MG
- Adcur - Gerência Administrativa em Curitiba - PR
- Adfor - Gerência Administrativa em Fortaleza - CE
- Adpal - Gerência Administrativa em Porto Alegre - RS
- Adrec - Gerência Administrativa em Recife - PE
- Adrja - Gerência Administrativa no Rio de Janeiro - RJ
- Adsal - Gerência Administrativa em Salvador - BA
- Adspsa - Gerência Administrativa em São Paulo - SP
- Dilid - Diretor de Liquidações e Desestatização
- Deliq - Departamento de Liquidações Extrajudiciais
- Gedes - Gerência Executiva de Desestatização
- GTPRO - Gerência Técnica do Proagro

Direx - Diretor de Assuntos Internacionais

- Decec - Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio
- Derin - Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais
- Dipom - Diretor de Política Monetária
- Deban - Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos
- Demab - Departamento de Operações do Mercado Aberto
- Depin - Departamento de Operações das Reservas Internacionais
- Difis - Diretor de Fiscalização
- Decif - Departamento de Combate a Ilícitos Cambiais e Financeiros
- Desin - Departamento de Supervisão Indireta
- Desup - Departamento de Supervisão Direta
- Defin - Departamento de Gestão de Informações do Sistema Financeiro
- Dinor - Diretor de Normas e Organização do Sistema Financeiro
- Denor - Departamento de Normas do Sistema Financeiro
- Deorf - Departamento de Organização do Sistema Financeiro
- Dipeç - Diretor de Política Econômica
- Depec - Departamento Econômico
- Depep - Departamento de Estudos e Pesquisas
- Gerin - Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores



Posição em 29/07/2002

Comissão de Valores Mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários foi instituída pela lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, como entidade autárquica vinculada ao Ministério da Fazenda. Referida lei disciplinava a emissão, distribuição e negociação dos valores mobiliários, bem como a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores.

Em seu artigo 2º, a lei define quais são os valores mobiliários para efeito de sua disciplina e fiscalização: as ações, partes beneficiárias e debêntures, os cupões desses títulos e os bônus de subscrição, bem como outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas, a critério do Conselho Monetário Nacional. A este cabe fixar a orientação geral a ser observada pela CVM cujas atividades devem ser exercidas sob a coordenação com o Banco Central. Subseqüentemente à Lei da CVM foi sancionada a Lei das S.A. (6.404, de 15 de dezembro de 1976) vindo a produzir uma interligação entre os agentes econômicos e financeiros através das ações, debêntures e outros papéis que giram no mercado. A Lei das S.A. de 1976 sofreu alterações e foi consolidada pela Lei 10.303, de 20/10/2001 que foi popularmente conhecida como a Nova Lei das S.A. Anteriormente, pequenas modificações haviam sido introduzidas pela Lei 9.457, de 15/05/97.

Dessa forma, a CVM nasceu com poderes, e posteriormente os teve confirmados, para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de valores mobiliário.

Entende-se como mercado de valores mobiliários aquele em que são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades.

Competência e objetivos

É competência da CVM, entre outras coisas, disciplinar as seguintes matérias:

- registro de companhias abertas;
- registro de distribuições de valores mobiliários;
- credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores.

Com referência ao sistema de registros, este gera a veiculação de informações aos investidores e ao mercado em geral. Esses informes, fornecidos periódica e obrigatoriamente por todas as companhias abertas, podem ser financeiros ou referirem-se a fatos relevantes da vida das empresas. Fatos relevantes são os eventos que podem influir na decisão do investidor, quanto a negociar ou não com valores emitidos pela companhia.

A CVM tem por norma não exercer julgamentos de valor em relação às informações divulgadas pelas companhias. Todavia, busca zelar pela sua regularidade e confiabilidade e, para tanto, normatiza e persegue a sua padronização para facilitar o entendimento público.

Quanto à política geral de atuação, a CVM busca a consecução de seus objetivos por meio da indução de comportamento, da auto-regulação e da autodisciplina dos agentes, apenas intervindo diretamente nas atividades de mercado quando tal tipo de procedimento se mostra ineficaz.

No que concerne às políticas ou normas voltadas para o desenvolvimento dos negócios com valores mobiliários, a Comissão age suscitando a discussão de problemas, a promoção de estudos de alternativas e a adoção de iniciativas, de tal maneira que quaisquer modificações sejam realizadas com suficiente fundamentação técnica e possam ser assimiladas com facilidade.

A fiscalização realizada pela CVM se faz através do acompanhamento das informações veiculadas ao mercado e às pessoas que dele participam. As inspeções se destinam à apuração de situações específicas sobre a atuação das empresas nos negócios com valores mobiliários.

Apesar de haver predominância no mercado de valores mobiliários com a negociação de ações, debêntures e quotas de fundos de investimento, existe um vasto leque de outros títulos. Ainda podem ser elencados:

Bônus de subscrição

Notas promissórias

Certificados de depósitos de valores mobiliários

Índices representativos de carteiras de ações

Direitos e Recibos de subscrição

Quotas de fundos imobiliários

Certificados de recebíveis imobiliários

Contratos de parceria para engorda de animais

Certificados representativos de contratos mercantis de compra e venda a termo de energia elétrica

▪ *Depositary receipts* (recibos de depósitos), instrumento utilizado na colocação de ações de companhias brasileiras no exterior

Opções de compra e venda de valores mobiliários.

Essa relação não esgota o limite, pois ainda podem ser negociados quaisquer outros títulos emitidos pelas sociedades anônimas, evidentemente desde que inseridos no conceito de valor mobiliário e devidamente registrados na CVM. Ficam excluídos os títulos da dívida pública municipal, estadual e federal, bem como as cambiais de responsabilidade de instituições financeiras, com exceção das debêntures.

Com referência ao mercado de derivativos, cujos instrumentos financeiros derivam do valor de um outro ativo denominado ativo-objeto, somente serão alvo de negociação os títulos decorrentes daqueles acima descritos que estão sob a jurisdição da CVM. Isso abrange os contratos a termo, contrato de opções e contrato de futuros de tudo o que seja considerado valor mobiliário.

Valores mobiliários e desenvolvimento

Uma das mais importantes funções do mercado de valores mobiliários é o estímulo à poupança e ao investimento para atender as necessidades de financiamento de médio e longo prazos por parte das empresas.

Em razão disso, a CVM procura sempre se manter atenta a questões de interesse do mercado, funcionando como um grande fórum de debates, discutindo idéias e propostas de diversos segmentos.

Em outras palavras, o mercado de valores mobiliários se torna a fonte de recursos com o propósito de financiar a expansão ou o aperfeiçoamento tecnológico das empresas, na medida em que reúne condições para oferecer às companhias um volume adequado de recursos a custos satisfatórios, através de instrumentos atraentes para o público, quanto a retorno, prazo, liquidez e garantia.

Ética e eficiência

Credibilidade é fator essencial em qualquer nível de relacionamento. Em relação aos negócios e aos aspectos financeiros que os envolve, torna-se ainda mais sensível.

Por isso, o mercado de valores mobiliários se vê obrigado a exigir de seus intervenientes padrões de conduta rigorosos de ética e de eficiência.

Em razão de o funcionamento do mercado se fundamentar num estreito relacionamento entre investidores e os agentes que oferecem títulos, é a confiabilidade num relacionamento ético e eficiente que consegue manter a sobrevivência e o desenvolvimento dos negócios.

A confiança é fundamental para o seu desenvolvimento do mercado e esse desenvolvimento tem relação direta com a credibilidade e a eficácia de seu órgão regulador.

Ação fiscalizadora

Com a intenção de dotar a CVM de poderes institucionais para administrar as relações de mercado, a legislação concedeu-lhe poderes normativos e punitivos. Os primeiros visam regular a atuação dos diversos agentes, enquanto os segundos permitem a punição daqueles que praticarem atos em desacordo com as normas e regulamentos.

Os que transgredirem as normas de mercado ou praticarem atos irregulares estarão sujeitos a penas de advertência, multa, suspensão ou inabilitação para exercício de cargo e suspensão ou cassação da autorização ou registro de exercício de cargos ou atividades.

Essas penalidades são passíveis de aplicações pelo Colegiado da CVM após a instauração de processo administrativo, instruído da documentação pertinente, assegurado ao acusado amplo direito de defesa.

Visando aumentar a capacidade de fiscalização, a Lei 9.457/97 ampliou o leque de penalidades aplicáveis pela CVM e, ao mesmo tempo, instituiu um Termo de Compromisso que possibilita a suspensão do procedimento administrativo desde que o acusado interrompa a prática do ato incorreto e indenize eventual prejudicado.

Concomitantemente a essas providências, a CVM tem a obrigação de oferecer denúncia ao Ministério Público de ilícitos penais constatados nos processos em que apura irregularidades no mercado. Igual responsabilidade prevê o encaminhamento do processo à Receita Federal quando da ocorrência de ilícito fiscal.

A lei garante também à CVM o direito de participar nos processos judiciais que envolvam matéria de interesse do mercado de valores mobiliários oferecendo esclarecimentos.

Nomenclatura

Os atos públicos expedidos pela CVM obedecem à seguinte nomenclatura:

Ato Declaratório – é o documento através do qual a CVM credencia ou autoriza o exercício de atividades próprias do mercado de valores mobiliários.

Deliberação – diz respeito aos atos de competência do Colegiado, nos termos do Regimento Interno.

Instrução – são aqueles através dos quais a CVM regulamenta matérias expressamente previstas nas Leis nº 6385/76 (Lei da CVM) e 6404/76 (Lei das S.A.).

Nota Explicativa – fornece explicações sobre a aplicação de determinada norma, expõe os motivos que levaram a CVM a editá-la ou apresentar proposição ao Conselho Monetário Nacional a respeito da matéria.

Parecer – responde às consultas específicas formuladas por agentes do mercado e investidores ou por membros da própria CVM, a respeito de matéria por ela regulada.

Parecer de Orientação – sedimenta o entendimento da CVM sobre assunto que lhe caiba regular, oferecendo ao mercado orientação sobre o assunto.

Portaria – diz respeito aos atos envolvendo aspectos da administração interna da CVM.

Estrutura técnica

A atenção da CVM com os sistemas e os processos de informações não se esgotam no campo da normatização ou quanto ao seu conteúdo e à periodicidade de sua disponibilização. Mais que isso, a entidade procura, através de seus órgãos técnicos, acompanhar e analisar todas as informações oferecidas pelas companhias, de modo a avaliar sua precisão e fidelidade, sem entrar em questões de mérito.

Uma eventual deficiência informativa é imediatamente comunicada à empresa, com a determinação de elaborar as correções necessárias e, no caso de publicação, de republicá-la.

A não apresentação da informação nos prazos estabelecidos sujeita a empresa, num primeiro momento, à punição de uma multa diária e, no caso de insistência na falta ou reincidência, ao rito do inquérito administrativo, que irá apurar a responsabilidade dos administradores.

Em razão do crescimento do mercado e da consciência cada vez mais ampla quanto à importância do investidor e da relevância do setor de relação com investidores, a CVM criou a Superintendência de Proteção e Orientação a Investidores, com o objetivo promover e orientar projetos educacionais, visando ampliar o conhecimento desses investidores quanto às características do mercado de valores mobiliários.

Quando busca orientar os investidores, a CVM não entra no mérito dos diversos tipos de investimento, nem sobre empresas ou instituições, mas procura oferecer ao investidor as informações suficientes para que ele mesmo faça suas avaliações.

No caso de reclamações contra qualquer agente do mercado, a superintendência as repassa ao acusado para que ele preste os esclarecimentos ou tome as providências cabíveis para solução da pendência.

Quando a reclamação traz indícios de irregularidade, a superintendência realiza investigações e, se for o caso, abre inquérito administrativo.

Para atender o mercado, e em especial orientar os investidores, a CVM disponibiliza um sistema telefônico de discagem gratuita (0800-241616), além de contar com página na internet (www.cvm.gov.br), destacando legislação e regulamentação, alertas ao mercado, fatos relevantes, entre outras matérias de interesse do investidor.

Outro segmento importante de atividades é um programa de instrução do investidor, através da realização de seminários, palestras e vídeos. Para a produção do material de divulgação e realização dos eventos, a CVM mantém convênios com universidades.

À semelhança da existência do Procon, o órgão de proteção ao consumidor, a CVM criou o Prodin – Programa de Orientação e Defesa do Investidor, para oferecer ao investidor meios para conhecer o mercado de valores mobiliários e nele atuar munido das informações necessárias.

Na hipótese de o investidor ser vítima de algum tipo de irregularidade, o Prodin está apto a lhe dar a orientação para obter o reparo dos danos causados.

Participações internacionais

A CVM mantém relações com outros organismos internacionais, tais como a Iosco, a Cosra, o Mercosul e o ECG.

A Iosco, como é conhecida internacionalmente por sua sigla em inglês, é a principal organização internacional que congrega reguladores de valores. Trata-se da Organização Internacional das Comissões de Valores, cuja sigla seria OICV em Português. Foi oficialmente criada em 1983.

Essa organização conta atualmente com mais de 130 membros de 80 países. Os membros da Iosco são responsáveis pela quase totalidade da capitalização do mercado de valores mobiliários mundial. Com tal amplitude, a organização tornou-se o principal fórum internacional para as autoridades reguladoras dos mercados de valores e de futuros.

A Iosco nasceu como uma entidade interamericana e teve a CVM como uma das fundadoras da organização.

Fazem parte de seus objetivos:

Promover altos padrões de regulação, adequados à manutenção de mercados seguros, eficientes e equitativos;

Intercambiar informações e experiências que proporcionem o desenvolvimento de mercados domésticos;

Buscar a divulgação de padrões internacionais de contabilidade e auditoria e um eficaz sistema de supervisão das transações internacionais nos mercados de capitais;

Proporcionar assistência recíproca em investigações, com a finalidade de garantir a rigorosa aplicação das leis e punição de infratores.

A participação da CVM na Iosco tem contribuído para um sensível ganho de qualidade em ambiente regulatório brasileiro e para a inserção do Brasil no mercado mundial de valores mobiliários.

O Cosra (*Council of the Securities Regulators of the Americas*) é o Conselho de Reguladores de Valores das Américas e congrega os reguladores das Américas do Norte, Central e do Sul. Foi fundado em 1992. Trata-se de uma organização

internacional da qual fazem parte 30 membros de 26 países, e que tem demonstrado exercer um impacto significativo sobre os esforços internacionais de cooperação realizados pelos seus membros.

Já o Mercosul é um tratado de livre comércio inicialmente entre Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai. Sua estrutura básica é composta pelo Conselho de Mercado Comum (órgão deliberativo máximo) e pelo Grupo do Mercado Comum (órgão executivo) Este, por sua vez, se divide em dez diferentes subgrupos de trabalho.

A CVM faz parte da Comissão de Mercado de Capitais do subgrupo 4 (assuntos financeiros) coordenado pelo Banco Central do Brasil. Essa comissão tem por objetivo a harmonização dos padrões de regulação mínima para a região abrangida pelo Mercosul, buscando estabelecer os mecanismos para viabilizar a comercialização de fundos mútuos de investimento.

A CVM também mantém contatos com o ECG (*Enlarged Contact Group on the Supervision Investment Funds*), que é um grupo composto pelos encarregados da supervisão de fundos de investimento nos órgãos reguladores de mercados mais desenvolvidos.

Os membros originais do ECG totalizam 17 países, sendo 12 da Comunidade Européia e cinco países não europeus membros do G-10: Alemanha, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, França, Grécia, Holanda, Irlanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Portugal, Reino Unido, Suécia e Suíça.

Mercado de derivativos

No capítulo em que trata da conceituação de derivativos, Cavalcante (2002, p. 113) assim sem expressa:

Futuros e opções são valores mobiliários derivativos, isto é, são títulos que derivam seu valor de um ativo-objeto (também denominado subjacente). Inicialmente negociando mercadorias ou produtos primários, evoluiu-se para negociação com derivativos de ouro e metais preciosos, obrigações e títulos governamentais, moedas estrangeiras, petróleo, madeira compensada, suco de laranja, índices de ações e outros bens, ativos ou indicadores.

Os derivativos geralmente são negociados em bolsas específicas e os volumes transacionados atingem volumes fantásticos. Nos mercados futuros e de opções, como o de soja, negociam-se várias vezes a colheita anual, porém, a liquidação física (entrega) dos contratos é uma porcentagem mínima dos negócios.

A nomenclatura *opções* e *futuros* são especificidades de derivativos. Enquanto opção é um tipo de derivativo que dá ao investidor o direito de comprar ou vender uma quantidade de um ativo-objeto, a um preço fixo, até ou na data de vencimento da opção, um contrato de futuros diz respeito a um acordo estabelecido entre duas partes para permutar ativos ou serviços numa época especificada no futuro a um preço acordado na época de celebração contratual. Apesar da existência de um mecanismo de proteção financeira denominado *hedge*, tratava-se de mercados de elevado risco, altamente especulativos, muito alavancados, tendendo a assumir grandes dimensões.

O mercado à vista, por sua vez, parecia não apresentar porte nem maturidade suficiente para conviver com o seu derivativo. A CVM e a comunidade financeira trabalharam em torno do assunto, os mercados de liquidação futura de ações amadureceram e hoje o Brasil recebe reconhecimento internacional pela qualidade e sofisticação de seu mercado de derivativos.

Também faz parte dos objetivos da CVM acompanhar os movimentos do mercado, crescer junto com ele, absorver novas modalidades, metodologias e tecnologias que se tornam necessárias, e cuidar para que seus recursos tecnológicos, materiais e humanos se mantenham sempre em dia com as necessidades e o porte de suas tarefas.

Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro (CRSFN) é um órgão colegiado, de segundo grau, integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, conforme disposto na Lei nº 9.069, de 29.06.95, e cuja Secretaria-Executiva funciona no Edifício Sede do Banco Central do Brasil - SBS - Quadra 3, Bloco B, 16º andar, em Brasília-DF, CEP 70074-900, fones (061) 226.8876, 414.1954, 414.1830, Fax 226.3279.

São atribuições do Conselho de Recursos: julgar em segunda e última instância administrativa os recursos interpostos das decisões relativas às penalidades administrativas aplicadas pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Valores Mobiliários e pela Secretaria de Comércio Exterior, nas infrações previstas:

I - no inciso XXVI do art. 4º e no § 5º do art. 44, da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964; no art. 3º do Decreto-lei nº 448, de 3 de fevereiro de 1969; e no parágrafo único do art. 25 da Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, com a redação que lhe deu a Lei nº 4.390, de 29 de agosto de 1964;

II - no § 4º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976;

III - no § 2º do art. 43 da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, combinado com o § 7º do art. 4º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964; e

IV - no § 2º do art. 2º do Decreto-lei nº 1.248, de 29 de novembro de 1972, e no art. 74 da Lei nº 5.025, de 10 de junho de 1966;

V - na legislação cambial, de capitais estrangeiros, de crédito rural e industrial.

O Conselho tem ainda como finalidade julgar os recursos de ofício, interpostos pelos órgãos de primeira instância, das decisões que concluírem pela não aplicação das penalidades previstas no item anterior.

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional é constituído por oito Conselheiros, possuidores de conhecimentos especializados em assuntos relativos aos mercados financeiro, de câmbio, de capitais, e de crédito rural e industrial, observada a seguinte composição:

I - um representante do Ministério da Fazenda (Minifaz);

II - um representante do Banco Central do Brasil (Bacen);

III - um representante da Secretaria de Comércio Exterior (MIDIC);

IV - um representante da Comissão de Valores Mobiliários (CVM);

V - quatro representantes das entidades de classe dos mercados afins, por estas indicados em lista tríplice.

As entidades de classe que integram o CRFSN são as seguintes: Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas), Anbid (Associação Nacional dos Bancos de Investimento), CNBV (Comissão de Bolsas de Valores), Febraban (Federação Brasileira das Associações de Bancos), Abel (Associação Brasileira das Empresas de Leasing), Adeval (Associação das Empresas Distribuidoras de Valores), AEB (Associação de Comércio Exterior do Brasil), sendo que os representantes das quatro primeiras entidades têm assento no Conselho como membros-titulares e os demais, como suplentes.

Tanto os Conselheiros Titulares, como os seus respectivos suplentes, são nomeados pelo Ministro da Fazenda, com mandatos de dois anos, podendo ser reconduzidos uma única vez.

Fazem ainda parte do Conselho de Recursos dois Procuradores da Fazenda Nacional, designados pelo Procurador-Geral da Fazenda Nacional, com a atribuição de zelar pela fiel observância da legislação aplicável, e um Secretário-Executivo, nomeado pelo Ministério da Fazenda, responsável pela execução e coordenação dos trabalhos administrativos. Para tanto, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários e a Secretaria de Comércio Exterior proporcionam o respectivo apoio técnico e administrativo.

O representante do Ministério da Fazenda é o presidente do Conselho e o vice presidente é o representante designado pelo Ministério da Fazenda dentre os quatro representantes das entidades de classe que integram o Conselho.

Bancos Comerciais

Em termos operacionais, os bancos comerciais podem descontar títulos, realizar operações de abertura de crédito simples ou em conta corrente, realizar operações especiais de crédito rural, de câmbio e de comércio exterior, captar depósitos à vista e a prazo fixo, obter recursos junto às instituições oficiais para repasse aos clientes, adiantamentos sob caução de títulos comerciais, cheques especiais etc.

Num sentido amplo, bancos comerciais são instituições financeiras que transferem recursos dos agentes superavitários, captado através dos depósitos

à vista e de depósitos em aplicações, para os deficitários, na forma de empréstimos em curto prazo, tanto para pessoas físicas quanto para atender às necessidades de capital de giro das empresas.

Além disso, também prestam também serviços auxiliares, tais como cobranças mediante comissão, transferências de fundos de uma para outra praça, recebimentos de impostos e tarifas públicas, aluguel de cofres, custódia de valores, serviços de câmbio e outros serviços.

Suas atividades e funcionamento são regulados e fiscalizados pelo Banco Central do Brasil e, através deste órgão, as autoridades monetárias controlam a liquidez do sistema bancário. São instituições constituídas obrigatoriamente sob a forma de sociedades anônimas.

A característica especial dos bancos comerciais é a sua capacidade de criar moeda (moeda escritural), na medida em que os bancos emprestam diversas vezes o volume dos depósitos à vista captados no mercado, através do efeito multiplicador do crédito.

Nos últimos anos da década noventa do século findo houve grande incentivo governamental para que esses bancos realizassem fusões e incorporações, nacionais e internacionais, diminuindo consideravelmente o número de sedes bancárias e promovendo incremento na quantidade de agências.

Tal tendência de concentração acabou sendo estendida também às demais instituições do Sistema Financeiro Nacional, com a formação de conglomerados financeiros atuando nos mais diversos segmentos do mercado, com a justificativa de reduzir os custos operacionais e elevar a eficiência administrativa, objetivando melhor produtividade e maior competitividade.

Com isso, os bancos vêm apresentando rápida evolução em sua estrutura de funcionamento e adaptando suas operações e produtos às exigências de um público cada vez mais experiente e globalizado. Estão também trabalhando de forma mais especializada, segmentando sua participação no mercado com base no volume dos negócios dos clientes e na forma de atendimento.

Através dessa segmentação, os bancos são classificados em bancos de varejo, que costumam trabalhar com muitos clientes, sem maiores exigências com relação a suas rendas e bancos de negócios, voltados preferencialmente às grandes operações financeiras, trabalhando com um número mais reduzido de clientes de alto poder aquisitivo.

Com relação ao tipo de atendimento dispensado, os bancos comerciais costumam atuar como *private bank*, modalidade em que atendem a pessoas físicas de elevadíssima renda e/ou patrimônio, ou como *personal bank*, em que dão atendimento a pessoas físicas de alta renda e, muitas vezes, a pequenas e médias empresa ou, ainda, como *corporate bank*, voltados preferencialmente para as grandes corporações.

caixas econômicas

As caixas econômicas, juntamente com os bancos comerciais, são as mais antigas instituições do Sistema Financeiro. São constituídas sob a forma de empresa pública, tendo como principais atividades integrar o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e o Sistema Financeiro da Habitação, além de funcionar como agente do Tesouro Nacional no cumprimento de programas governamentais de cunho sócio-econômico.

Nesse sentido, atuam como gestoras do PIS e do FGTS. Também exercem atividades típicas de bancos comerciais, sendo autorizadas a receber depósitos à vista em conta corrente.

Na prática, atualmente, as caixas econômicas se transformaram em bancos múltiplos, pois, como os demais bancos, atuam também na captação de depósitos à vista, caderneta de poupança, previdência privada, capitalização e seguros diversos. Da mesma forma que os bancos comerciais, as Caixas Econômicas (federal e estaduais) podem receber depósitos à vista do público e fazer empréstimos, exercendo, conseqüentemente, o poder de criação de moeda escritural.

Também atuam no crédito direto ao consumidor, financiando bens de consumo duráveis, empréstimos sob garantia de penhor industrial e caução de títulos.

Detém a exclusividade das operações de empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação.

Com a extinção do Banco Nacional de Habitação, a Caixa Econômica Federal absorveu seus ativos e passivos, tornando-se o agente do governo federal para a execução de sua política habitacional.

cooperativas de crédito

Cooperativas de crédito são instituições financeiras, sociedades de pessoas, com forma e natureza jurídica próprias, de natureza civil, sem fins lucrativos e não sujeitas a falência, constituídas com o objetivo de propiciar crédito e prestar serviços aos seus associados.

São regulamentadas pelas Leis nºs. 5.764, de 16.12.1971, e 4.595, de 31.12.1964, além dos atos normativos baixados pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil e pelo respectivo estatuto social. Equiparando-se às instituições financeiras, as cooperativas normalmente atuam em setores primários da economia ou são formadas entre funcionários de empresas.

No setor primário, permitem uma melhor comercialização dos produtos rurais e criam facilidades para o escoamento das safras agrícolas para os consumidores. No interior das empresas em geral, as cooperativas oferecem possibilidades de crédito aos funcionários, os quais contribuem mensalmente para a sobrevivência e o crescimento da mesma. Todas as operações facultadas à cooperativa são exclusivas aos cooperados.

Outra forma de captação permitida pelo Banco Central às cooperativas é a de operar contas de depósitos à vista e a prazo. Uma parte dos recursos depositados é recolhida ao banco que lhe representa na câmara de compensação, como reserva técnica, mas a maior parte é repassada aos associados na forma de mais empréstimos.

A conta de depósitos à vista é uma forma de captação de recursos com custo zero diante das contribuições que têm de ser remuneradas, assim como os depósitos a prazo, neste caso chamados de Recibos de Depósitos de Cooperativas (RDC).

As cooperativas de créditos também podem oferecer produtos como conta corrente, cheque especial, recebimento de contas de serviços públicos e o processamento da folha de pagamento dos funcionários da empresa.

Para efeito de constituição, a Lei Cooperativista (5764) estabeleceu que as cooperativas de crédito singulares são constituídas pelo número mínimo de 20 pessoas físicas. Entretanto, uma cooperativa só se tornará viável, economicamente, a partir de pelo menos 200 cooperados.

Para efeitos societários, as cooperativas de crédito se equiparam a uma instituição financeira. Elas devem adotar obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "Cooperativa", sendo vedada a utilização da palavra "Banco". Além disso, devem também adequar a sua área de ação às possibilidades de reunião, controle, operações e prestação de serviços.

As organizações cooperativas, em termos gerais, podem ser classificadas em: cooperativas de crédito rural cujo quadro social é formado por pessoas que desenvolvam, na área de atuação da cooperativa, de forma efetiva e predominante, atividades agrícolas, pecuárias ou extrativas, ou se dediquem a operações de captura e transformação do pescado; e cooperativas de crédito mútuo cujo quadro social é formado por pessoas que exerçam determinada profissão ou atividades, ou estejam vinculadas a determinada entidade.

As cooperativas de crédito rural deverão dispor de estrutura organizacional específica para operar em crédito rural, cumprindo-lhe observar, em especial, as disposições do Manual de Crédito Rural (MCR)

A aprovação, pelo Banco Central, dos pleitos de cooperativas de crédito não as exime do cumprimento das formalidades legais dos atos societários, que será objeto de exame pela Junta Comercial. Da mesma forma, a homologação dos atos societários não implica qualquer juízo sobre a veracidade dos dados consignados, que são de total responsabilidade da instituição requerente e sujeitos a posterior verificação pelo Banco Central.

bancos comerciais cooperativos

Os Banco Comerciais Cooperativos são instituições financeiras de direito privado e são juridicamente independentes.

A sua principal função é prestar serviços às cooperativas de crédito, especialmente o de compensação de cheques e outros papéis, mediante a celebração de convênios com outras cooperativas, conforme autorizado pelo Banco Central do Brasil. Por sua vez, as cooperativas singulares prestam serviços diretamente aos seus sócios cooperados.

As cooperativas de crédito são instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, independentes e autônomas, e possuem CNPJ e sede própria, com Diretoria eleita entre seus associados, fiscalizadas por um Conselho Fiscal e pelo Banco Central do Brasil.

Como instituições financeiras que são, as cooperativas de crédito recebem depósitos à vista e a prazo, efetuam empréstimos e prestam outros serviços de natureza bancária aos seus sócios cooperados.

Ocorre, todavia, que por questão da legislação que rege as cooperativas de crédito, elas não têm acesso ao Serviço de Compensação de Cheques e Outros Documentos, nem à Reserva Bancária.

Por essas razões, para operarem, as cooperativas de crédito dependem da celebração de um convênio com um banco comercial para que os cheques, recebidos como depósitos dos seus sócios cooperados e, também, emitidos por eles, possam ser compensados.

Os cooperados são correntistas das cooperativas de crédito e não de outros bancos convênios.

bancos de investimento

Bancos de investimento são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima, cujo objetivo principal é a prática de operações de investimento, participação ou financiamento a prazos médios (superiores a um ano) e de longo prazo, para suprimento de capital fixo ou de movimento de empresas do setor privado, mediante a aplicação de recursos próprios e coleta, intermediação e aplicação de recursos de terceiros.

Em sua denominação deve, obrigatoriamente, constar a expressão "Banco de Investimento". Não podem captar recursos na forma de depósito à vista em contas correntes.

A captação de recursos é feita principalmente através da emissão de CDB e RDB, de captação e repasse de recursos e de venda de cotas de fundos de investimentos. Os recursos captados são investidos em empréstimos e financiamentos específicos para aquisição de bens de capital pelas empresas ou para subscrição de ações e debêntures.

Além de terem seio criados para canalizar recursos de médio e longo prazos para suprimento de capital fixo ou de giro das empresas, os BI não podem destinar seus recursos a empreendimentos mobiliários e têm limites para investimentos no setor estatal.

Desta forma, orientam a aplicação de seus recursos repassados no fortalecimento do capital social das empresas, via subscrição ou aquisição de títulos; na ampliação da capacidade produtiva da economia, via expansão ou realocação de empreendimentos; no incentivo à melhoria da produtividade, através da reorganização, da racionalização e da modernização das empresas, estimulando fusões, cisões, incorporações (*corporate finance*), na promoção do desenvolvimento tecnológico, via treinamento ou assistência técnica.

Em síntese, as operações ativas que podem ser praticadas pelos bancos de investimento são:

empréstimo a prazo mínimo de um ano para financiamentos de capital fixo ou capital de giro;

aquisição de ações, obrigações ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários para investimento ou revenda no mercado de capitais (operações de *underwriting*);

repasses de empréstimos obtidos no País ou no exterior;

prestação de garantia de empréstimos no País ou provenientes do exterior.

Os bancos de investimento também se capacitam, pela sua estrutura técnica, a oferecer uma série de serviços, como assessoria na realização de negócios, orientação financeira, administração de projetos e outros. Atuam também na área de *leasing* financeiro, administram fundos de investimento de renda fixa e de ações, clubes de investimento, e realizam operações de lançamento de títulos no mercado brasileiro e no exterior.

Um tipo de operação mais recentemente realizada pelos bancos de investimento é a denominada *securitização de recebíveis* que consiste, em essência, na transformação de valores a receber e créditos das empresas em títulos negociáveis no mercado.

Os bancos de investimento dedicam-se também à prestação de vários outros serviços, tais como: avais, fianças, custódias, administração de carteiras de títulos e valores mobiliários etc.

bancos de desenvolvimento

Bancos de desenvolvimento são instituições financeiras encarregadas pelos governos federal e estaduais de atender a demanda de financiamento a empresas privadas e ao setor público para impulsionar o desenvolvimento e fortalecer o empresariado nacional. São agentes de governo com objetivo de prover financiamentos a médio e longo prazos aos setores primários, secundário e terciário.

O Banco de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é o principal agente de financiamento do governo federal. As principais instituições de fomento regional são do Banco do Nordeste (BNB) e o Banco da Amazônia (BASA), têm funções semelhantes ao BNDES, mas suas áreas de atuação ficam restritas às regiões Nordeste e Amazônia legal.

Assim, da mesma forma que o BNDES, os organismos estaduais estão voltados para o desenvolvimento econômico, só que em nível regional. Para tanto, estabelecem sistema de integração com o BNDES, do qual são agentes financeiros, e estabelecem parcerias com outros órgãos regionais e setoriais de desenvolvimento.

Os bancos e as companhias estaduais de desenvolvimento são instituições criadas por governos estaduais, cuja atividade básica é o apoio financeiro às iniciativas econômicas de interesse dos seus estados. Diante desse objetivo, os bancos de desenvolvimento apóiam formalmente o setor privado da economia, por meio principalmente de operações de empréstimos e financiamentos, arrendamento mercantil, garantias, entre outras.

Normalmente, operam com repasse de órgãos financeiros do Governo Federal. Podem funcionar como agentes financeiros de órgãos nacionais e estrangeiros e sua atenção volta-se para a formação da infra-estrutura agrícola e industrial da região a que servem.

As companhias de participação podem também constituir-se com recursos do setor privado ou de combinação desses recursos com capitais do setor público. Esses bancos são regidos pelas normas legais vigentes a todas as demais instituições do Sistema Financeiro Nacional, e sua constituição e funcionamento dependem de autorização do Banco Central.

Reiterando, os Bancos Estaduais de Desenvolvimento que são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima e controladas pelos governos estaduais. Devem adotar obrigatória e privativamente, em sua denominação, a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do estado em que tenha sede.

sociedades de crédito, financiamento e investimento;

As Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento são instituições privadas, constituídas sob a forma de sociedade anônima, popularmente conhecidas como "financeiras", cuja função primordial é o financiamento de bens de consumo duráveis através do crédito direto ao consumidor e financiamento das vendas (crediário). Podem também as financeiras realizar repasses de recursos governamentais, financiar profissionais autônomos legalmente habilitados e conceder crédito pessoal.

Não podem manter contas correntes e os seus instrumentos de captação restringem-se às letras de câmbio, que são títulos de crédito sacados pelos financiados e aceitos pelas financeiras para colocação junto ao público.

As letras de câmbio são emitidas pelo mutuário, e recebem, através de aceite, a coobrigação da Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento. Os recursos assim captados são transferidos aos mutuários (consumidor ou empresa comercial).

Na esfera das financeiras, giram as chamadas promotoras de vendas, constituídas, em geral, sob a forma de sociedades civis que servem de elo entre o consumidor final, o lojista e a financeira, por meio de contratos específicos, em que figuram com poderes especiais, inclusive para sacar letras de câmbio na qualidade de procuradores dos financiados e também prestando garantia *del credere* dos contratos intermediados.

As sociedades financeiras podem ser classificadas como:

independentes, quando atuam sem nenhuma vinculação com outras instituições financeiras;

ligadas a conglomerados financeiros;

ligadas a grandes estabelecimentos comerciais;

ligadas a grandes grupos industriais, como montadoras de veículos, por exemplo.

As empresas conhecidas por promotoras de vendas não são instituições financeiras. Visam unicamente cadastrar clientes para as operações de financiamento, mediante, geralmente, postos avançados de atendimento, recebendo uma comissão por esses serviços.

sociedades de arrendamento mercantil;

Arrendamento mercantil, também conhecido como *leasing*, é uma operação de financiamento com duração aproximada da vida útil do bem, em que o cliente tem a posse e o uso do bem, pagando por isso um preço geralmente mensal. Em linhas gerais, a operação de *leasing* se assemelha a uma locação, tendo o cliente, ao final do contato, as opções de renová-la, de adquirir o equipamento pelo valor residual fixado em contrato ou de devolvê-lo à empresa.

Tais empresas devem constituir-se sob a modalidade de sociedade anônima, adotando obrigatória e privativamente em sua razão social a expressão "Arrendamento Mercantil".

Seu objetivo principal é praticar operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos de terceiros para uso da arrendatária em sua atividade econômica. Essas instituições também praticam operações de cessões de créditos, que consistem na negociação das contraprestações dos contratos de arrendamento realizados com outras instituições financeiras.

Esse tipo de empresa surgiu da percepção de que o lucro de uma atividade produtiva pode advir da simples utilização do equipamentos e não de sua propriedade.

As operações de *leasing* foram regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional através da Lei nº 6.099, de 09/74, e a integração das sociedades arrendadoras ao Sistema Financeiro Nacional pela Resolução nº 351, de 1975.

As sociedades de arrendamento mercantil costumam captar recursos de longo prazo principalmente por meio da emissão de debêntures, títulos que têm como cobertura o patrimônio da empresa que os emitiu ou de empréstimos no país ou no exterior. As debêntures não têm prazo fixo de resgate, e suas características podem ser bem diferenciadas, sendo corrigidas por diferentes índices, inclusive com cláusula cambial.

Os principais tipos de *leasing* são:

Leasing operacional: assemelha-se a um aluguel, e é efetuado geralmente pelas próprias empresas fabricantes de bens;

Leasing financeiro – é realizado por algumas instituições financeiras, como bancos múltiplos e sociedades de arrendamento mercantil. A arrendadora adquire o bem selecionado de um fornecedor e o entrega para uso da

arrendatária. Ao final do prazo pactuado, a arrendatária poderá ou não exercer seu direito de compra do bem por um valor residual garantido estabelecido previamente;

Lease-back: ocorre quando uma empresa vende determinado bem de sua propriedade e o aluga imediatamente, sem perder sua posse. Em verdade, o bem não é removido fisicamente, passando a empresa de proprietária do ativo para arrendatária do mesmo. Essa modalidade é demandada principalmente por empresas que necessitam de reforço de capital de giro.

Em seu livro "Mercado Financeiro, o prof. Alexandre Assaf Neto (2001. p.114) informa que:

[...] a operação de arrendamento mercantil pode ser compreendida como uma forma especial de financiamento. Basicamente, essa modalidade praticada mediante a celebração de um contrato de arrendamento (aluguel) efetuado entre um cliente (arrendatário) e uma sociedade de arrendamento mercantil (arrendadora), visando à utilização, por parte do primeiro, de certo bem durante um prazo determinado, cujo pagamento é efetuado em forma de aluguel (arrendamento).

A empresa de leasing, na verdade, intervém entre a empresa produtora do bem ativo e a empresa que necessita do bem. O ativo demandado pela empresa arrendatária é adquirido pela sociedade de arrendamento mercantil e transferido ao cliente por determinado período. Ao final desse prazo, à arrendatária é assegurado o direito de prorrogar o contrato, devolver o bem à empresa arrendadora ou adquirir o bem definitivamente pelo preço estabelecido no contrato de arrendamento firmado.

sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários;

A Resolução 1.770, de 18/11/90, estabelece as condições para a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades corretoras de câmbio, cujo objeto social exclusivo é a intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes.

A constituição de tais sociedades deve ser sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar obrigatoriamente em sua denominação social a expressão "corretora de câmbio" e dependem de prévia autorização do Banco Central.

É vedado às sociedades corretoras de câmbio:

- a) realizar operações de câmbio por conta própria, ressalvados os casos expressamente previstos em lei;
- b) realizar operações que caracterizam sob qualquer forma, a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes, inclusive através de cessão de direitos;
- c) adquirir bens não destinados ao uso próprio, salvo os recebidos em liquidação de dívida de difícil ou duvidosa solução, caso em que deverá vendê-los dentro do prazo de um ano a contar do recebimento, prorrogável até duas vezes pelo Banco Central.

A sociedade corretora de câmbio é obrigada a manter sigilo de seus negócios e serviços.

sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários;

Agentes autônomos de investimento são pessoas físicas ou jurídicas uniprofissional, credenciadas por instituições financeiras intermediadoras (sociedades corretoras, distribuidoras, bancos e financeiras) que têm como atividade a distribuição e a mediação de títulos e valores mobiliários, quotas de fundos de investimento e derivativos, sempre sob a responsabilidade e como preposto das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Tal atividade somente pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM. Esses profissionais, da mesma forma que as instituições financeiras, são fiscalizados pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários.

A autorização para exercer a atividade será concedida à pessoa natural, domiciliada no País, que possua reputação ilibada, tenha concluído o ensino médio em instituição reconhecida oficialmente e tenha sido aprovada em exame técnico prestado perante entidade certificadora autorizada pela CVM.

No caso de pessoa jurídica, a autorização somente será concedida à pessoa jurídica constituída como uma sociedade uniprofissional domiciliada no País que:

- a) tenha como objeto social exclusivo o exercício da atividade de agente autônomo e esteja regularmente constituída e registrada no CNPJ; e
- b) tenha como sócios exclusivamente agentes autônomos autorizados, sendo um deles indicado como representante da pessoa jurídica perante a CVM.

O agente autônomo de investimento é responsável, civil e administrativamente, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos que infringirem normas legais, regulamentares ou estatutárias, sem prejuízo da responsabilidade da pessoa jurídica de direito privado que a contratou ou a supervisionou de modo inadequado, e de eventual responsabilidade penal. Estão sujeitos à advertência, multa e cassação da autorização para o exercício de tal atividade.

bolsas de valores;

As Bolsas de Valores são associações civis, sem fins lucrativos. Seu patrimônio é representado por títulos patrimoniais que pertencem às sociedades corretoras membros. Possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa, mas estão sujeitas à supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e obedecem as diretrizes e políticas emanadas do Conselho Monetário Nacional.

Objetos negociados na Bolsa

São admitidos à negociação apenas os títulos e valores mobiliários registrados na Bolsa: ações de sociedades anônimas (devidamente registradas na CVM e com todas as condições legais e cujas empresas emissoras tenham cumprido as exigências da Bolsa de Valores), bônus, debêntures e títulos públicos federais e estaduais.

objetivos sociais

a) manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, organizado e fiscalizado pelos próprios membros e pelas autoridades monetárias; criar e organizar os meios materiais, os recursos técnicos e as dependências administrativas necessárias à pronta, segura e eficiente realização e liquidação das operações efetuadas no recinto de negociação (pregão); organizar, administrar, controlar e aperfeiçoar o sistema e o mecanismo de registro e liquidação das operações realizadas; estabelecer sistema de negociação que propicie e assegure a continuidade das cotações e a plena liquidez do mercado de títulos e valores mobiliários;

b) fiscalizar o cumprimento, pelos seus membros e pelas sociedades emissoras de títulos e valores mobiliários, das disposições legais regulamentares, estatutárias e regimentais, que disciplinam as operações da Bolsa, aplicando aos infratores as penalidades cabíveis; dar ampla e rápida divulgação às operações efetuadas em seu pregão; assegurar aos investidores completa garantia pelos títulos e valores negociados;

c) exercer outras atividades conexas e correlatas que lhe sejam permitidas por lei.

Membros das Bolsas de Valores (BV)

Os membros das BV são as firmas individuais constituídas pelos antigos corretores de fundos públicos e as sociedades corretoras. Desde que autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, qualquer sociedade corretora pode adquirir um título patrimonial da Bolsa em que deseje ingressar, submetendo-se às exigências legais e estatutárias da mesma. Ao mencionado título corresponde um assento na Bolsa cujo patrimônio integre, não podendo nenhum membro possuir mais de um título de cada Bolsa de Valores.

Organização interna

órgão deliberativo máximo das Bolsas de Valores é a assembléia geral e a gestão dos seus negócios sociais é feita através do conselho de administração e do superintendente geral.

Fundo de Garantia

As Bolsas de Valores são obrigadas a manter um Fundo de Garantia, com a finalidade de ressarcir os clientes de seus associados dos prejuízos que lhes sejam ocasionados por ato doloso ou culposos dos membros da entidade.

O Fundo de Garantia é constituído com recursos cobrados aos associados das Bolsas numa taxa equivalente a 1% das corretagens por eles recebidas e 25% das importâncias pagas às Bolsas pela aquisição dos títulos patrimoniais.

No mínimo 50% do Fundo de Garantia são investidos em títulos de renda fixa e o restante em ações de sociedades anônimas de capital aberto.

bolsas de mercadorias e de futuros

A Bolsa de Mercadorias & de Futuros - BM&F é uma associação civil, sem fins lucrativos, oriunda da fusão, em 1991, da Bolsa Mercantil & de Futuros (antiga BM&F) com a Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP). Tem sede e foro em São Paulo e escritórios em Santos, Rio de Janeiro, Campo Grande e Nova Iorque.

História

No começo do século passado, empresários paulistas, ligados à exportação, ao comércio e à agricultura, criaram, em 26 de outubro de 1917, a Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP). Foi a primeira no Brasil a introduzir operações a termo, e alcançou, ao longo dos anos, fecunda tradição na negociação de contratos agropecuários, particularmente café, boi gordo e algodão.

Em julho de 1985, surgiu a Bolsa Mercantil & de Futuros, a BM&F. Seus pregões começaram a funcionar em 31 de janeiro de 1986. Em pouco tempo, conquistou posição invejável entre suas congêneres, ao oferecer à negociação produtos financeiros em diversas modalidades operacionais.

Em 9 de maio de 1991, BMSP e BM&F fecharam acordo para unir suas atividades operacionais, aliando a tradição de uma ao dinamismo da outra. Surgiu então a Bolsa de Mercadorias & de Futuros, sendo mantida a sigla BM&F. Em 30 de junho de 1997, ocorreu novo acordo operacional, agora com a Bolsa Brasileira de Futuros (BBF), fundada em 1983 e sediada no Rio de Janeiro, com o objetivo de fortalecer o mercado nacional de *commodities* e consolidar a BM&F como o principal centro de negociação de derivativos do Mercosul.

Em 31 de janeiro de 2000, ao completar 14 anos de existência e inaugurar novas e modernas instalações, a BM&F ingressou na Aliança Globex, formada pelas bolsas de Chicago (*Chicago Mercantile Exchange*), Paris (*Euronext*), Cingapura (*Singapore Exchange-Derivatives Trading*), Madri (*Meff - Mercado Oficial de Futuros y Opciones Financieros*) e Montreal (*Montreal Exchange*). O objetivo da aliança foi servir de plataforma para acordos bilaterais ou multilaterais, visando acesso aos vários mercados e redução de margens por meio de sistemas mútuos de compensação, troca de informações e outros serviços. No dia 22 de setembro do mesmo ano, a BM&F introduziu seu sistema eletrônico de negociação, o *Global Trading System (GTS)*

Em 22 de abril de 2002, deu início às atividades da *Clearing* de Câmbio BM&F. No dia 25 do mesmo mês, adquiriu da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) os direitos de gestão e operacionalização das atividades da câmara de compensação e liquidação de operações com títulos públicos, títulos de renda fixa e ativos emitidos por instituições financeiras. Adquiriu também os títulos patrimoniais da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), passando a deter os direitos de administração e operacionalização do sistema de negociação de títulos públicos e outros ativos, conhecido como Sisbex.

Com isso, a BM&F amplia a abrangência de sua atuação e se transforma na principal *clearing* da América Latina, proporcionando um conjunto integrado de

serviços de compensação de ativos e derivativos, ao mesmo tempo em que oferece economias de escala, custos competitivos e segurança operacional.

Objetivos

O objetivo maior da BM&F é efetuar o registro, a compensação e a liquidação, física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico, bem como desenvolver, organizar e operacionalizar mercados livres e transparentes, para negociação de títulos e/ou contratos que possuam como referência ativos financeiros, índices, indicadores, taxas, mercadorias e moedas, nas modalidades a vista e de liquidação futura.

Para concretizar seus objetivos, a BM&F mantém local e sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação adequados à realização de operações de compra e de venda, dotando-os de todas as facilidades e aprimoramentos tecnológicos necessários, a fim de divulgar as transações com rapidez e abrangência.

Além disso, a instituição possui mecanismos para acompanhar e regular seus mercados e normas que asseguram aos participantes de seus mercados o adimplemento das obrigações assumidas, em face das operações efetuadas em seus pregões e/ou registradas em quaisquer de seus sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação.

Destaca-se nesse particular o reconhecimento, pelo órgão regulador do mercado norte-americano – a *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* – , em julho de 2002, da adequação desses sistemas e mecanismos, o que significa que são equiparáveis, perante a CFTC, aos adotados pelo mercado dos Estados Unidos.

No âmbito de seu poder de auto-regulação, a Bolsa estabelece normas visando a preservação de princípios eqüitativos de negociação e comércio e de elevados padrões éticos para as pessoas que nela atuam, direta ou indiretamente.

A BM&F também atua na regulamentação e fiscalização das negociações e das atividades de seus associados, resolve questões técnicas e operacionais, aplica penalidades aos infratores das normas; concede crédito operacional a seus associados, defende seus interesses, bem como de seus associados, junto às autoridades constituídas; e dissemina a cultura dos mercados de derivativos no País, por meio de eventos educacionais, treinamentos e publicações.

Administração

A administração central da BM&F está dividida em três instâncias: a Assembléia Geral, o Conselho de Administração e o Diretor Geral.

A Assembléia Geral, da qual pode participar todos os associados, é o órgão deliberativo máximo. Reúne-se duas vezes ao ano: em dezembro, para eleger os membros do Conselho de Administração, examinar e votar a proposta orçamentária e o programa de trabalho da instituição para o próximo período; e no primeiro trimestre, para examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras da Bolsa relativas ao ano anterior.

O Conselho de Administração é composto de 17 Conselheiros e quatro Suplentes, a saber:

cinco Conselheiros e um Suplente eleitos pelos Membros das Câmaras de Compensação;

cinco Conselheiros e um Suplente eleitos pelas Corretoras de Mercadorias;

três Conselheiros e um Suplente eleitos pelos Sócios Efetivos

três Conselheiros e um Suplente indicados pelo Sócio Honorário; (veja a estrutura societária em 12.1.6), e

o Diretor Geral.

Os Conselheiros têm mandato de três anos, com uma parte deles sendo renovada anualmente. Os Suplentes têm mandato de apenas um ano. Já o Diretor Geral é membro nato do Conselho.

O Presidente e o Vice-Presidente são eleitos anualmente dentre os membros do Conselho de Administração (CA), ao qual cabe traçar a política geral da BM&F e zelar por sua boa execução, aprovar regulamentos e normas, definir as condições para admissão e exclusão de sócios, autorizar a negociação de

contratos, aprovar a estrutura organizacional da Bolsa e fixar contribuições, taxas e emolumentos.

O Conselho de Administração pode criar Comitês Deliberativos, relativos a mercados e sistemas da Bolsa, como o Comitê Deliberativo para Assuntos de Câmbio, cujo propósito é tratar de eventuais alterações que visem o aprimoramento do Regulamento da *Clearing* de Câmbio BM&F, bem como dos serviços por ela prestados. Para questões não-operacionais, o Conselho de Administração dispõe do Conselho Consultivo, formado por ex-presidentes da BM&F e por pessoas de destaque no cenário político-econômico nacional. Outros órgãos constituídos pelo Conselho de Administração são as Câmaras Consultivas, que se reúnem periodicamente para estudar e sugerir novos métodos e modalidades operacionais, bem como medidas para o aperfeiçoamento dos vários mercados e contratos.

São várias as Câmaras Consultivas existentes: Análise de Risco; Assuntos de Câmbio; Assuntos Operacionais; Ativos Financeiros; Índices de Ações e ADRs; Energia; Boi Gordo e Bezerra; Açúcar e Alcool; Algodão; Milho e Soja; e Café. Essas câmaras também propõem ao Conselho de Administração a criação das Comissões de Ágio e Deságio dos preços das mercadorias e de Padronização, Classificação e Arbitramento da qualidade das respectivas mercadorias, compostas de classificadores e árbitros.

O Conselho de Administração indica o Diretor Geral e fiscaliza sua gestão. Ao Diretor Geral, dentre outras atribuições, compete executar a política e as determinações do Conselho de Administração, praticar todos os atos necessários ao funcionamento da Bolsa, estabelecer os procedimentos a serem observados e os limites operacionais, propor a admissão de novos contratos à negociação e administrar e investir os recursos financeiros da instituição.

Tem sob sua direção o corpo executivo da Bolsa, que responde pelas *Clearings* de Derivativos, de Câmbio e de Ativos e pelas áreas de Sistemas e Tecnologia, Operações e Desenvolvimento de Mercado, Técnica e de Planejamento, Imprensa e Mídia, Relações Institucionais e Administração, Mercados Agrícolas e Jurídica e de Auditoria, área à qual está ligada a BM&F (USA) Inc., com sede em Nova Iorque, que presta serviços aos investidores estrangeiros.

O Diretor Geral é membro nato de todos os comitês, câmaras e comissões. Em seu assessoramento para assuntos relacionados a risco nos mercados BM&F, conta com o Comitê de Risco, composto de executivos da instituição, que, no mínimo semanalmente, analisa o cenário macroeconômico e seus efeitos sobre os mercados, avalia parâmetros de liquidez, fixa diretrizes de mensuração de risco de mercado, examina a política de gerenciamento de margens de garantia e acompanha o grau de alavancagem do sistema.

Serviços aos associados

A BM&F presta os seguintes serviços aos seus associados:

Pregão de Viva Voz: sistema em que as operações são executadas por Operadores de Pregão, que são os representantes das Corretoras, e por Operadores Especiais, em postos de negociação predeterminados para cada ativo ou mercadoria.

Sistema de Registro de Operações do Mercado de Balcão: trata-se de um sistema de registro, controle escritural e informação dos valores de liquidação de operações de *swap* e opções flexíveis, que são fechadas previamente entre as instituições por telefone e levadas a registro na Bolsa pelas Corretoras credenciadas.

Global Trading System (GTS): plataforma por meio da qual os membros da Bolsa podem operar eletronicamente todos os mercados por ela oferecidos à negociação, alguns dos quais com exclusividade.

Sisbex-Negociação: sistema eletrônico de negociação de títulos públicos e câmbio que conecta ampla rede de instituições financeiras detentoras de títulos de Sócio DO. (DO = Direito de Operação: são títulos patrimoniais especiais que dão direito ao detentor de operar em Câmbio ou Títulos Públicos através do sistema Sisbex-Negociação).

As negociações ocorrem em diferentes ambientes do sistema, cujas telas podem ser programadas pelos próprios operadores. As ofertas de compra e de venda são lançadas e visualizadas por todos os participantes.

A um simples comando, o sistema executa, instantaneamente, o fechamento automático de negócios contra as ofertas disponíveis na tela. Os operadores têm à disposição uma variada gama de funções que lhes permitem operar nos mercados de títulos públicos e de câmbio.

O sistema é processado por um computador central, a partir do qual os aplicativos são distribuídos para as estações de trabalho nas mesas de operações, por meio de *links* diretos com as instituições.

Sisbex-Registro: é um tipo de serviço oferecido aos participantes autorizados a negociar títulos públicos, detentores ou não de títulos de Sócio DO. As operações realizadas no mercado de balcão são registradas por meio desse sistema, para liquidação pela *Clearing* de Ativos.

O Sisbex-Registro permite a integração da liquidação de operações executadas em múltiplos sistemas de negociação em um único ambiente de processamento de instruções de liquidação, já integrado à área de retaguarda das principais instituições financeiras.

Sistema de Custódia: o sistema de custódia da Bolsa fornece serviços de custódia para ativos em geral, com destaque para ouro. No caso da Custódia Fungível de Ouro, o metal é registrado em contas individualizadas, com as transferências de propriedade efetuadas por meio de lançamentos contábeis. Já a guarda do ouro negociado no mercado disponível da Bolsa está a cargo de bancos custodiantes, devidamente credenciados. O metal fica registrado em nome da BM&F junto a essas instituições. A BM&F, por sua vez, controla a posição escritural de cada cliente. Com isso, o ouro em custódia é utilizado automaticamente na garantia das posições do cliente.

Classificação de Café e Algodão: são serviços iniciados pela BMSP, cuja classificação de algodão é feita desde 1922 e a de café, desde 1978. No caso do algodão, a BM&F é o órgão oficial de classificação do Estado de São Paulo. Seu curso profissionalizante de classificador de algodão é reconhecido pelo Ministério da Agricultura.

Teleouro: sistema de registro de operações e liquidação centralizada para os negócios de compra e venda de ouro realizados no mercado de balcão. O Teleouro funciona de modo interativo com os sistemas de liquidação e custódia da BM&F.

Para segurança desses serviços, a BM&F dispõe de um *site* de contingência, equipado conforme normas internacionais, que funciona integrado à infraestrutura de tecnologia de forma ininterrupta e em tempo real, replicando todas as suas funções e dispositivos, a fim de viabilizar uma estratégia de recuperação automática e simultânea para eventos de falha.

Além desses serviços, vale observar, ainda, que a BM&F prevê, em seus Estatutos Sociais, instauração do Juízo Arbitral para a solução de controvérsias oriundas de contratos celebrados em seu âmbito. Em função disso, mantém quadro de árbitros de reconhecida competência e especialidade nos mercados de sua atuação.

No caso de instauração do Juízo Arbitral, cada parte designa um árbitro e o respectivo suplente. Os indicados escolhem um terceiro árbitro, que será o presidente do Juízo Arbitral, e seu suplente.

São vários os benefícios da solução de pendências por esse meio. Dentre eles, a informalidade, a rapidez e o baixo custo, em comparação com a Justiça comum. Além disso, a sentença proferida em arbitramento tem os mesmos efeitos da proferida pelo juiz togado.

Estrutura

Sendo uma associação civil, sua estrutura é montada em termos de sócios. Seus títulos de sócios estão divididos nas seguintes categorias:

- Membro de Compensação: o título de Membro de Compensação pode ser adquirido por bancos múltiplos, comerciais e de investimento, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, devidamente autorizados a funcionar pelo Banco Central.

Os detentores desse título são os responsáveis, perante a BM&F, pela compensação e pela liquidação de todos os negócios realizados em pregão de viva voz ou eletrônico. As Corretoras de Mercadorias que não são Membros de Compensação, os Operadores Especiais, os Operadores Especiais de Mercadorias Agrícolas, as Corretoras de Mercadorias Agrícolas e as Corretoras Especiais são obrigados a contratar pelo menos dois Membros de Compensação, perante os quais assumem deveres e obrigações, para o registro de suas operações.

- Corretora de Mercadorias: garante à pessoa jurídica que o detém o direito de realizar operações em seu nome - carteira própria - e em nome de terceiros, seus clientes, em todos os mercados da BM&F.
- Operador Especial: pessoa física (ou firma individual) que opera diretamente, em seu nome, mas que não está autorizada a realizar operações em nome de terceiros. Pode, contudo, prestar serviços de execução de ordens às Corretoras.
- Sócio DL (com direito de liquidação): pessoa jurídica autorizada a efetuar a compensação e a liquidação de operações com títulos públicos, títulos de renda fixa e ativos emitidos por instituição financeira.
- Sócio DO (com direito de operação): pessoa jurídica autorizada a intermediar e registrar operações com títulos públicos, câmbio, títulos de renda fixa e ativos emitidos por instituição financeira.
- Corretora de Mercadorias Agrícolas: embora com direitos semelhantes aos de uma Corretora de Mercadorias, os detentores desse título podem operar diretamente apenas as *commodities* agropecuárias.
- Corretora Especial: título que proporciona a seu detentor o direito de registrar *swaps* e opções flexíveis nos sistemas correspondentes da BM&F.
- Operador Especial de Mercadorias Agrícolas: igualmente o Operador Especial, este tipo de operador está autorizado a realizar negócios em seu próprio nome, mas somente nos mercados de *commodities* agropecuárias.
- Corretor de Algodão: opera com exclusividade no mercado físico de algodão. Esse mercado não faz parte dos pregões da BM&F, mas sua regulamentação é de sua competência.
- Sócio Efetivo: é um tipo de título que assegura à pessoa física ou jurídica que o detém redução nos custos de transação.
- Sócio Honorário: esta modalidade pertencente à Bovespa, na qualidade de instituidora da BM&F.

Os títulos de Corretora de Mercadorias, Membro de Compensação, Sócio Honorários e Sócio Efetivo conferem a seus detentores o direito de votar e de ser votados na Assembléia Geral que elege o Conselho de Administração da Bolsa.

Mercados

Em termos gerais, são os seguintes os mercados abrangidos pela BM&F.

Futuro: neste tipo de operação as partes assumem compromisso de compra e/ou venda para liquidação (física e/ou financeira) em data futura, contando com o ajuste diário do valor dos contratos, que é o mecanismo que possibilita a liquidação financeira diária de lucros e prejuízos das posições.

Termo: é semelhante ao mercado futuro, em que as partes assumem compromisso de compra e/ou venda para liquidação em data futura. No mercado a termo, porém, não há ajuste diário nem intercambialidade de posições, ficando as partes vinculadas uma à outra até a liquidação do contrato.

Opções sobre Disponível: uma parte adquire de outra o direito de comprar (opção de compra) ou de vender (opção de venda) o ativo-objeto de negociação, até ou em determinada data, por preço previamente estipulado.

Opções sobre Futuro: uma parte adquire de outra o direito de comprar (opção de compra) ou vender (opção de venda) contratos futuros de um ativo ou *commodity*, até ou em determinada data, por preço previamente estipulado.

Swaps com Ajustes Diários: esses instrumentos, que foram criados especialmente pela BM&F para permitir a negociação da taxa de cupom cambial

para datas específicas, são utilizados pelo Banco Central do Brasil na rolagem do *hedge* cambial oferecido ao mercado. As ofertas do Banco Central ocorrem via leilão e podem ter a posição criada em data futura, quando ocorre o início de sua valorização. Isso possibilita melhor administração dos vencimentos pela autoridade monetária e respectiva programação pelo mercado. Por ter ajuste diário, esses *swaps* exigem margem inferior à dos *swaps* de balcão e admitem consolidação com outros contratos financeiros de risco simétrico e que sejam ajustados diariamente.

Opções Flexíveis: são operações semelhantes às opções de pregão (sobre disponível e sobre futuro), com a diferença de que são as partes que definem alguns de seus termos, tais como preço de exercício, vencimento e tamanho do contrato. As partes também determinam se o contrato de opção de compra ou de venda terá ou não a garantia da BM&F. As Opções Flexíveis são negociadas em balcão e registradas na Bolsa via sistema eletrônico.

Swaps: igualmente as "opções flexíveis", os *swaps* são contratos negociados em balcão e registrados na BM&F, via sistema eletrônico. Neste caso, as partes trocam um índice de rentabilidade por outro, com o intuito de fazer *hedge*, "casar" posições ativas com posições passivas, equalizar preços, arbitrar mercados ou até alavancar posições. Para tanto, devem escolher a combinação de variáveis apropriada à sua operação e definir preço, prazo e tamanho, optando igualmente pela garantia ou não da Bolsa.

Disponível (à vista ou spot): modalidade reservada apenas a alguns ativos ou *commodities*, cujos contratos têm liquidação imediata. Com isso, a Bolsa pretende, ao mesmo tempo, fomentar os mercados futuros e de opções, por meio da formação transparente de preços que resulta da negociação à vista, e colaborar para o desenvolvimento dos mercados físicos dos produtos-objeto de seus contratos.

Deve-se mencionar que, através dos sistemas Sisbex-Negociação e Sisbex-Registro, a Bolsa oferece a possibilidade para que sejam realizadas a negociações eletrônicas de títulos públicos, entre detentores de títulos de Sócio DO. Adicionalmente, coloca à disposição de instituições habilitadas a operar na *Clearing* de Câmbio BM&F e de detentores de títulos de Sócio DO a negociação de moedas estrangeiras, para entrega pronta, no mercado interbancário de taxas livremente pactuadas.

Clearings

Uma das mais importantes condições para o perfeito funcionamento dos mercados financeiro e de capitais é a confiança entre seus participantes de que seus ganhos serão recebidos e de que suas operações de compra e venda serão liquidadas nas condições e no prazo estabelecidos.

Essas condições são proporcionadas pelas câmaras de registro, compensação e liquidação (*clearings*), mediante um sistema de compensação que chama para si a responsabilidade pela liquidação dos negócios, transformando-se no comprador para o vendedor e no vendedor para o comprador, com estruturas adequadas ao gerenciamento de risco de todos os participantes.

Esse modelo é aplicado às três *clearings* da BM&F, segundo as características dos mercados para os quais oferecem serviços de registro, compensação e liquidação de operações: a) derivativos; b) câmbio; c) ativos.

a) Derivativos

O modelo da *Clearing* de Derivativos BM&F estabelece a figura do Membro de Compensação como responsável, perante a Bolsa, pela liquidação de todas as operações.

Além da aquisição do título e de sua caução a favor da BM&F, o Membro precisa atender a uma série de exigências. No plano financeiro, deve manter o capital de giro mínimo determinado pela *Clearing*; no plano operacional, deve manter depósito de garantia para compor o Fundo de Liquidação de Operações e

cumprir os limites impostos às posições sob sua responsabilidade para diminuir o risco de alavancagem.

As Corretoras e os Operadores Especiais são responsáveis pelas operações que executam, desde o registro até a liquidação final, perante os Membros de Compensação aos quais estejam vinculados. Eles também devem preencher requisitos mínimos, exigidos pela Bolsa em termos de capacidade operacional e financeira.

Os Membros de Compensação também podem impor-lhes limites operacionais e deles exigir garantias adicionais, independentemente de qualquer manifestação da BM&F.

Para garantir a integridade do mercado e os direitos contratuais de seus participantes, a estrutura de salvaguardas da *Clearing* de Derivativos BM&F está subdividida em 1) Limite de Risco Intradiário do Membro de Compensação, 2) Limites de Concentração de Posições e de Oscilação Diária de Preços, 3) Margem de Garantia e 4) Fundo Especial dos Membros de Compensação, Fundo de Liquidação de Operações e Fundo de Garantia:

1) Limite de Risco Intradiário do Membro de Compensação: atribuído pela *Clearing* com base no patrimônio do Fundo Especial dos Membros de Compensação e do Fundo de Liquidação de Operações.

A cada 20 minutos ao longo de uma sessão, o sistema recalcula o risco dos portfólios dos Membros, agregando os novos negócios realizados no dia às posições de fechamento do dia anterior.

2) Limites de Concentração de Posições e de Oscilação Diária de Preços: visam impedir a concentração de mercado, evitar manipulações e controlar os riscos de liquidez e de crédito.

3) Margem de Garantia: exigida de todos os clientes que mantêm em aberto posições de risco para a Bolsa, bem como para a aceitação de operações de balcão (*swaps* e opções flexíveis) e quando da violação dos limites de risco intradiário do Membro de Compensação e de concentração de posições. A *Clearing* acompanha essas posições por cliente ou grupo de clientes atuando em conjunto, para cada vencimento de contrato e para cada mercado administrado pela Bolsa, podendo fazer chamadas adicionais de margem, caso as julgue necessárias;

4) a. Fundo Especial dos Membros de Compensação, b. Fundo de Liquidação de Operações e c. Fundo de Garantia: asseguram, em mais um estágio, a boa liquidação dos negócios realizados em pregão e em sistema eletrônico.

4a) O Fundo Especial dos Membros de Compensação é composto de recursos constituídos para esse fim e de parcela do patrimônio da Bolsa detido pelos Membros, com a finalidade de atender à inadimplência de um ou mais participantes.

4b) Já o Fundo de Liquidação de Operações é formado por recursos depositados pelos próprios Membros de Compensação, igualmente para ser utilizado no caso de inadimplemento de um ou mais deles. O valor do fundo está limitado ao valor patrimonial do título de Membro. Havendo inadimplência de determinado Membro de Compensação, todos os demais se tornam solidários, até o limite de um segundo aporte de recursos, equivalente ao valor patrimonial do título de Membro.

4c) Quanto ao Fundo de Garantia, que é constituído pela BM&F e pelas Corretoras de Mercadorias e Corretoras de Mercadorias Agrícolas, seu objetivo é assegurar a seus clientes a devolução de diferenças de preços resultantes da execução infiel de ordens ou do uso inadequado de importâncias depositadas para aplicação nos mercados BM&F.

b) Câmbio

A *Clearing* de Câmbio BM&F é a primeira câmara de compensação e liquidação de operações no mercado interbancário de câmbio com estrutura de gerenciamento de risco que se tem conhecimento no mundo. Começou a funcionar em 22 de abril de 2002, juntamente com o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro, conforme o projeto de reestruturação desenvolvido pelo Banco Central do Brasil.

A *Clearing* de Câmbio BM&F oferece as condições operacionais apropriadas à gestão de riscos intrínsecos às operações de compra e venda de moeda estrangeira cursadas por intermédio de seus sistemas.

A câmara mantém conta de liquidação em moeda nacional junto ao Bacen e contas de liquidação em moeda estrangeira no Exterior, com as movimentações financeiras ocorrendo dentro da mesma janela de tempo.

Por ser a parte contratante de todas as operações cursadas em seus sistemas, viabiliza a eliminação do risco de principal, utilizando o princípio de pagamento contra pagamento por valores líquidos compensados.

A *Clearing* de Câmbio BM&F dispõe de mecanismos apropriados para acompanhar a variação da taxa de câmbio no período entre a contratação e a liquidação, exigindo, para tanto, depósitos prévios de garantia. Com isso visa assegurar a liquidação das operações na hipótese de inadimplência de participantes.

Além disso, estabelece limites operacionais aos participantes, com base em sistema de *rating* desenvolvido pela Bolsa e na análise do histórico de operações de cada participante no mercado interbancário, de forma a controlar o risco de liquidez de mercado.

A estrutura de salvaguardas da *Clearing* de Câmbio BM&F conta também com o Fundo de Participação, que é o depósito inicial exigido de todos os participantes no ato de sua habilitação, calculado de acordo com sua participação no mercado de câmbio. Conta também com o Fundo Operacional, que se destina à cobertura de prejuízos originários de falhas operacionais, administrativas ou funcionais da *Clearing* no processo de gerenciamento ou execução de suas atividades.

Há ainda o Patrimônio Especial, que é uma fração contabilmente separada do patrimônio total da BM&F para garantir, exclusivamente, o cumprimento das obrigações de responsabilidade da *Clearing*.

c) Ativos

A *Clearing* de Ativos foi adquirida da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) e está em fase de reconstituição. A partir de 2003, estará totalmente em operação, com sistemas adaptados e regras específicas estabelecidas, aplicando-se os mesmos princípios gerais adotados pelas demais câmaras, por força do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

A *Clearing* de Ativos BM&F terá o intuito de processar a liquidação das operações realizadas nos sistemas Sisbex-Negociação e Sisbex-Registro com títulos públicos e com títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras.

Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)

Na década de 70, as operações financeiras eram realizadas com o manuseio e a movimentação física desses títulos, oferecendo grande risco de fraude e extravio. A partir da criação do Selic – Sistema Especial de Liquidação e Custódia, em 1979, os títulos físicos foram substituídos por simples registros eletrônicos, gerando enorme ganho de eficiência, já que as operações são fechadas no mesmo dia em que ocorrem.

O Selic, criado pela Andima - Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto, em parceria com o Bacen, é um sistema eletrônico que processa o registro, a custódia e a liquidação financeira das operações realizadas com títulos públicos, garantindo segurança, agilidade e transparência aos negócios. A Andima é uma entidade civil sem fins lucrativos que reúne cerca de 270 instituições financeiras, incluindo bancos comerciais, múltiplos e de investimento, corretoras e distribuidoras de valores. Mais do que um órgão de representação do setor, a Associação se destaca como importante prestadora de serviços, oferecendo suporte técnico e operacional às instituições, promovendo o desenvolvimento de novos mercados e trabalhando pelo desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional.

Criada em 1971, a Andima atuou sempre em conjunto com os protagonistas do mercado financeiro brasileiro. De um lado, as autoridades da área econômica, representadas pelo Banco Central; de outro, as instituições e demais associações da área financeira.

A primeira parceria resultou, em 1979, em uma iniciativa pioneira: o Selic – Sistema Especial de Liquidação e Custódia, um dos mais modernos e sofisticados sistemas eletrônicos de negociação de títulos públicos do mundo.

Através do Selic, os negócios de títulos públicos têm liquidação imediata. Os operadores das instituições envolvidas, após acertarem os negócios envolvendo os títulos, transferem estas operações, via terminal, ao Selic. O computador imediatamente transfere o registro do título para o banco comprador do mesmo e faz o crédito na conta do banco vendedor. Ambas as partes envolvidas têm certeza da validade da operação efetuada.

Apenas títulos públicos federais, quer sejam emitidos pelo Tesouro ou pelo Banco Central, e os títulos públicos estaduais e/ou municipais, emitidos até janeiro de 1992, são registrados no Selic. Os títulos estaduais e municipais posteriores a esta data são registrados na Cetip.

A segunda parceria deu origem, em 1986, à criação da Cetip – Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, entidade de padrão internacional voltada à negociação de títulos privados.

Ambos os sistemas garantem segurança, transparência e agilidade às operações financeiras realizadas no Brasil, substituindo títulos e cheques por registros eletrônicos controlados por terminais de computador.

Em 1996, através da Circular 2.671, o Bacen realizou mudanças no regulamento do Selic, de forma a incorporar ao MNI – Manual de Normas e Instruções do Banco Central as regras que balizarão o acesso das instituições financeiras aos sistemas Ofpub – Oferta Pública Formal Eletrônica e Leinf – Leilão Informal Eletrônico de Moedas e de Títulos.

O Ofpub é um sistema destinado a registrar e processar as propostas das instituições financeiras para os leilões formais de títulos federais. Seu uso segue os mesmos procedimentos operacionais e de segurança já adotados pelo Selic.

O resultado de cada leilão é automaticamente encaminhado ao Selic para o registro e a liquidação financeira dos títulos negociados. Cabe destacar que os leilões informais já são realizados eletronicamente. Assim, no que diz respeito ao Leinf, o referido normativo apenas incorpora ao MNI as normas para sua operacionalização.

Central de Liquidação Financeira e de Custódia de Títulos (CETIP)

A Cetip – Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos foi criada em 1986 pela Andima, em conjunto com outras entidades representativas do setor financeiro e o Banco Central, para garantir mais segurança e agilidade às operações realizadas com títulos privados.

Sua criação visava eliminar o risco de extravio e fraudes ao substituir a movimentação física de títulos, cheques e faturas por registros eletrônicos. A Cetip opera de maneira bastante semelhante ao Selic, só que abrigando títulos privados, como CDB, RDB, debêntures, CDI etc. Algumas vezes, o sistema opera também com títulos públicos que se encontram em poder do setor privado da economia.

Assaf (2001, p. 96) comenta que:

[...] os dois sistemas de liquidação e custódia (Selic e Cetip) têm por objetivo básico promover a boa liquidação das operações do mercado monetário, propiciando maior segurança e autenticidade aos negócios realizados. Por sua importância no volume de operações do mercado monetário, o Selic e a Cetip divulgam periodicamente duas taxas de juros amplamente adotadas pelos agentes econômicos, a *taxa Selic* e a *taxa Cetip*.

Por meio do Selic, as instituições financeiras podem adquirir e vender títulos todos os dias, criando um taxa diária conhecida por *overnight* e representativa das operações de um dia útil.

Como os títulos negociados no Selic são de grande liquidez e teoricamente de risco mínimo (títulos públicos), a taxa definida no âmbito desse sistema é aceita como uma taxa livre de risco da economia, servindo de importante referencial para a formação dos juros de mercado.

Hoje, com cerca de 4.400 participantes – entre bancos, corretoras, distribuidoras, demais instituições financeiras, empresas de *leasing*, fundos de investimento e pessoas jurídicas não essencialmente financeiras, tais como seguradoras e fundos de pensão –, a Cetip é uma das maiores empresas de custódia e liquidação financeira da América Latina.

No desempenho de suas atividades, oferece o suporte necessário a toda a cadeia de operações, prestando serviços integrados de custódia, negociação *on line*, registro de negócios e liquidação financeira.

Hoje, a Cetip dá sustentação a toda uma cadeia de operações, prestando serviços integrados de Custódia, Negociação *On Line*, Registro de Negócios e Liquidação Financeira. Oferece ainda sistemas e suporte tecnológico para a CIP – Câmara Interbancária de Pagamentos (a *clearing* de pagamentos da Febraban) e para a Centralclearing de Compensação e Liquidação (câmara de ativos criada pela Cetip para atender ao SPB - Sistema de Pagamentos Brasileiro).

Tecendo comentários sobre o sistema operacional da Central, Fortuna (2002, p.114) diz que:

[...] quando um negócio é realizado através de qualquer um dos sistemas da Cetip, a transferência do título só se completa após a checagem dos itens básicos de segurança – código de acesso, senha, validade de datas etc. As informações do comprador e do vendedor são casadas. Se houver qualquer divergência nessa comparação, a operação será rejeitada pelo sistema. O negócio só é aceito pelo sistema com a confirmação da liquidação financeira – configurando, na prática, o velho e confiável conceito de “entrega contra recebimento”.

No dia do fechamento das operações, os sistemas da Cetip comunicam o resultado financeiro dos negócios aos participantes e aos bancos liquidantes. Ao longo do dia seguinte, os bancos liquidantes confirmam, junto à Cetip, os resultados líquidos dos negócios. A Cetip repassa então essa confirmação ao Banco Central e sensibiliza as contas de reserva bancária dos bancos liquidantes. Toda essa operação garante a compensação financeira do negócio em apenas um dia ou, como se diz no mercado, em D + 1.

Considerando que a compensação se processa em D+1, toda compra de títulos nesse mercado somente terá sua liquidação efetuada no dia seguinte ao da operação, após a compensação bancária, sendo por isso a taxa de juro formada diariamente no sistema conhecida por *taxa Cetip* ou *D1* (dê-um).

A taxa Selic, por ter sua liquidação financeira prevista para o ato da operação, é conhecida por *D0* (dê-zero). Por ser liquidada mediante cheques administrativos dos bancos, a taxa Cetip é também denominada de taxa ADM (administrativa).

Como balizamento do mercado, a taxa Selic é mais importante, tornando-se referência para o custo do dinheiro no mercado financeiro. As diferenças entre ambas são pequenas, representadas principalmente pela natureza dos títulos constantes do sistema e liquidação verificada no próprio dia ou no dia seguinte. Na Cetip, o mercado costuma embutir na taxa de juro as expectativas do que pode ocorrer no dia seguinte.

A instância máxima da Cetip é o Conselho de Administração, que é formado pelos presidentes de cinco entidades do mercado financeiro:

Andima – Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto;
Febraban – Federação Brasileira das Associações de Bancos;
Abecip – Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança;
Anbid – Associação Brasileira de Bancos de Investimento; e,
Acrefi – Associação das Empresas de Investimento, Crédito e Financiamento.

O presidente do Conselho de Administração é o presidente da Andima, entidade que coordenou a criação da Cetip. É o C.A. que aprova as políticas de atuação e diretrizes da Cetip. A administração, no dia-a-dia, é feita por uma diretoria executiva.

sociedades de crédito imobiliário

Sociedades de Crédito Imobiliário são instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Nacional, reguladas pela Resolução 2.735 do Banco Central, constituídas sob a forma de sociedade anônima, assumindo obrigatoriamente em sua denominação a expressão "Crédito Imobiliário".

As SCI têm como objetivo financiar operações imobiliárias relativas à incorporações de prédios, construção, venda ou aquisição de habitação, bem como vendas de loteamentos etc.

As sociedades de crédito imobiliário podem empregar em suas atividades, além de recursos próprios, os provenientes de:

depósitos de poupança;

letras hipotecárias

letras imobiliárias;

repasses e refinanciamentos contraídos no País, inclusive provenientes de fundos nacionais;

empréstimos e financiamentos contraídos no exterior, inclusive os provenientes de repasses e refinanciamentos de recursos externos;

depósitos interfinanceiros, nos termos da regulamentação em vigor; e

outras formas de captação de recursos autorizadas pelo BC.

As SCI são instituições participantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE), estando sujeitas, enquanto instituições financeiras, às normas e à fiscalização do Banco Central.

A emissão de letras imobiliárias é prerrogativa das SCI. As letras imobiliárias são lastreadas pelo conjunto de habitações financiadas pelo sistema e pelo ativo das SCI, gozando de preferência sobre todos os demais créditos contra elas.

Ressalte-se que, em bancos múltiplos, existem carteiras de crédito imobiliário cujo funcionamento e fiscalização assemelha-se ao das SCI.

Os instrumentos de captação das SCI são garantidos dentro de limites fixados pelo FGC – Fundo Garantidor de Crédito.

Associações de Poupança e Empréstimo

Associações de Poupança e Empréstimos são instituições constituídas obrigatoriamente sob a forma de sociedades civis, de propriedade comum de seus associados, cujo objetivo principal é financiar a aquisição de casa própria, captar, incentivar e disseminar a poupança.

Essa modalidade de associação faz parte do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e costuma atuar de forma restrita a determinada região.

Suas operações ativas e passivas são semelhantes às sociedades de crédito imobiliário.

A captação de recursos é feita através de caderneta de poupança. Os associados têm direito à participação nos resultados. Em 2002 existia um única Associação de Poupança e Empréstimos, a Pouplex, administrada pelo Banco do Brasil.

Informa Fortuna (2002, p.33) que "suas cartas patentes foram emitidas pelo extinto BNH, com base no dispositivo da Lei nº 4.380/64, que previu a criação, no âmbito do SFH, de fundações, cooperativas e outras formas associativas para a construção ou aquisição da casa própria sem finalidade de lucro".

2 - Sistema de Seguros Privados e Previdência Complementar

Conselho Nacional de Seguros Privados

A intervenção do Estado nas atividades de seguro remonta há vários anos. Pelo Decreto nº 24.782, de 14 de julho de 1934, foi criado o Departamento Nacional de Seguros Privados e Capitalização - DNSPC, em substituição à Inspeção de Seguros, extinta pelo mesmo Decreto. Pelo Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, foi extinto esse Departamento e criada, em substituição, a Superintendência de Seguros Privados. Mesmo Decreto-Lei nº 73/66 instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados e criou o Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP.

Histórico

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão normativo das atividades securitárias do país, foi criado pelo Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, diploma que institucionalizou, também, o Sistema Nacional de Seguros Privados, do qual o citado Colegiado é o órgão de cúpula.

A principal atribuição do CNSP, na época da sua criação, era a de fixar as diretrizes e normas da política governamental para os segmentos de Seguros Privados e Capitalização, tendo posteriormente, com o advento da Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, suas atribuições se estendido à Previdência Privada, no âmbito das entidades abertas.

Conforme disposto no Art. 1º da Lei nº 8.392, de 30 de dezembro de 1991, o CNSP teve o prazo da vigência para funcionar como órgão Colegiado, prorrogado até a data de promulgação da Lei Complementar de que trata o Art. 192 da Constituição Federal.

O CNSP tem se submetido a várias mudanças em sua composição, sendo a última através da edição da Lei nº 10.190, de 14 de fevereiro de 2001, que lhe determinou a atual estrutura.

Composição

Ministro de Estado da Fazenda ou seu representante, na qualidade de Presidente;
Superintendente da Superintendência de Seguros Privados- SUSEP, na qualidade de Vice-Presidente;

Representante do Ministério da Justiça

Representante do Banco Central do Brasil

Representante do Ministério da Previdência e Assistência Social

Representante da Comissão de Valores Mobiliários

Atribuições

Fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados;

Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao Sistema Nacional de Seguros Privados, bem como a aplicação das penalidades previstas;

Fixar as características gerais dos contratos de seguros, previdência privada aberta e capitalização;

Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro;

Prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Previdência Privada

Aberta e de Capitalização, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações;

Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.

Superintendência de Seguros Privados

A Superintendência de Seguros Privados (Susep) é uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Fazenda, que tem por finalidade o controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

A Susep foi criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, cujo decreto instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados e dispôs da competência privativa do Governo Federal de formular a política de seguros privados, legislar sobre suas normas gerais e fiscalizar as operações no mercado nacional.

Além da Susep, também foram criados, fazendo parte do Sistema Nacional de Seguros Privados, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), o IRB Brasil Resseguros S.A. (na época chamado de Instituto de Resseguros do Brasil - IRB), as sociedades autorizadas a operar em seguros privados e capitalização, as entidades de previdência privada aberta e os corretores habilitados. Legislação posterior produziu alterações sobre o assunto, especialmente a Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001, que dispôs sobre o regime de previdência complementar.

8.2 Estrutura

A Susep é administrada por um Conselho Diretor, composto pelo Superintendente e por quatro Diretores. Também integram o Colegiado, sem direito a voto, o Secretário-Geral e Procurador-Geral. Compete ao Colegiado fixar as políticas gerais da Autarquia, com vistas à ordenação das atividades do mercado, cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e aprovar instruções, circulares e pareceres de orientação em matérias de sua competência.

A presidência do Colegiado cabe ao Superintendente que tem, ainda, como atribuições, promover os atos de gestão da Autarquia e sua representação perante o Governo e demais instituições.

A Susep mantém à disposição dos interessados, uma equipe de técnicos para esclarecer seus direitos quanto a Seguros, Planos de Previdência Privada e de Capitalização. O Atendimento ao público é oferecido na sede da autarquia e em suas Regionais. As informações também podem ser solicitadas, nos dias úteis, das 09:30h às 17:00h, através do Disque Susep 0800 21-8484.

8.3 Susep - Atribuições

As principais atribuições da Susep são:

Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das sociedades seguradoras, de capitalização e das entidades de previdência complementar aberta, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP; Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguros, de capitalização e de previdência complementar aberta;

Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;

Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do sistema nacional de seguros privados e do sistema nacional de capitalização;

Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;

Zelar pela liquidez e solvências das sociedades que integram o mercado;

Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;

Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por ele forem delegadas;

Prover os serviços de secretaria executiva do CNSP.

As operações de seguros, de capitalização e de previdência complementar aberta obedecem a diversos instrumentos legais, tendo a seguinte legislação básica:

seguros - decreto-lei nº 73, de 21.11.66, e decreto nº 60.459, de 13.03.67;

capitalização - decreto-lei nº 73, de 21.11.66, e decreto-lei nº 261, de 28.02.67;

previdência privada aberta - lei nº 6.435, de 15.07.77, decreto nº 81.402, de 23.02.78 e Lei Complementar 109, de 29.05.01.

Com base nessa legislação, são editados os instrumentos normativos operacionais, a Resoluções do CNSP e as Circulares da Susep. A Lei Complementar 109 prevê especificamente que a normatização, a coordenação, a supervisão, a fiscalização e o controle das atividades de previdência complementar serão exercidos, pelo Ministério da Fazenda, por intermédio do

Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (Susep), em relação à regulação e fiscalização das entidades abertas.

8.4 CNSP - Atribuições

Na atual composição, o Conselho Nacional de Seguros Privados é formado pelo Ministro da Fazenda, que é o seu presidente, pelo Superintendente da Susep, que atua como presidente substituto e por representantes do Ministério da Previdência e Assistência Social, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

As atribuições do Conselho Nacional de Seguros Privados são:

Fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados;

Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao sistema nacional de seguros privados, bem como a aplicação das penalidades previstas;

Fixar as características gerais dos contratos de seguros, de capitalização e de previdência complementar aberta;

Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro;

Conhecer dos recursos de decisão da Susep e do IRB;

Prescrever os critérios de constituição das sociedades seguradoras, de capitalização e entidades de previdência complementar aberta, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações;

Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.

8.5 Os mercados de seguro, capitalização e previdência aberta.

O segmento de mercado supervisionado pela Susep era constituído, em julho de 2002, por 129 sociedades seguradoras, das quais 46 estavam autorizadas a atuar também em previdência, 31 entidades de previdência complementar aberta, 18 sociedades de capitalização e 77.061 corretores, sendo 51.665 pessoas físicas e 25.396 pessoas jurídicas.

O mercado segurador brasileiro, no ano de 2001, emitiu um total de R\$ 24,2 bilhões em prêmios de seguros, acumulando provisões técnicas no montante de R\$ 9,7 bilhões.

O setor de previdência complementar aberta auferiu uma receita, até dezembro/2001, de R\$ 7,5 bilhões de contribuições de planos previdenciários, acumulando provisões técnicas totais de R\$ 20,7 bilhões.

O setor de capitalização, até dezembro/2001, auferiu uma receita de R\$ 4,7 bilhões em prêmios e acumulou reservas técnicas no montante de R\$ 6,3 bilhões.

Cabe ressaltar que esse segmento é responsável pelo movimento de recursos da ordem de R\$ 36,4 bilhões até dezembro de 2001, configurando-se em uma atividade de significativo componente social, proporcionando uma expressiva contribuição para a formação da poupança nacional com reservas da ordem de R\$ 36,8 bilhões.

8.6 Missão e objetivos

Conforme se depreende do que foi dito acima, a missão da Susep tem significativa importância no Brasil por se tratar de um organismo regulador e fiscalizador da área de seguros, resseguros, previdência complementar aberta e capitalização. Todas essas áreas são importantes geradores de poupança e investimentos de longo prazo. No caso do seguro, contribui também oferecendo instrumentos para administração de riscos, na viabilização de novos investimentos.

Além dos aspectos referentes à captação de poupança, ressalta-se a importância do setor de previdência complementar aberta como alternativa para a previdência estatal.

O crescimento deste segmento constitui resposta positiva do mercado à crise fiscal do Estado que levou a limitação da previdência pública aos segmentos de renda mais baixa.

Além disso, tem que ser lembrada a potencialidade do mercado de capitalização de promover a poupança em setores que não teriam incentivos a praticá-la, bem como de financiar aquisição de certos tipos bens.

A missão fundamental esperada da Susep é o desenvolvimento e a manutenção do equilíbrio desses mercados, mas neles como em todos os mercados abertos e competitivos existem conflitos de interesse e assimetria de poder e informação nas relações entre os agentes que devem ser atenuados através de uma atuação constante do organismo regulador e fiscalizador.

Desta forma, com o intuito de garantir o correto funcionamento e o desenvolvimento desses mercados, é imprescindível uma atuação forte do aparato governamental a fim de manter o equilíbrio das relações entre os agentes, bem como propiciar ambiente confiável para a criação dos novos instrumentos que atendam as necessidades dos consumidores.

Em vista disso, torna-se necessário o atendimento de três fatores-chave que constituem os objetivos regulatórios da Susep: 1. a indução de oferta de produtos adequados às necessidades dos consumidores; 2. a credibilidade dos contratos que são o cerne da própria existência do mercado regulado; e, 3. a redução dos custos de transação e contratação. Esses fatores são os orientadores da Política de Seguros implementada pelo órgão regulador e direcionam toda a sua estratégia de atuação.

8.7 Ação fiscalizadora

Através da modernização e atualização dos sistemas de coleta periódica de dados das sociedades seguradoras, de capitalização e das entidades de previdência complementar aberta, e, ainda, do desenvolvimento e implantação de Planos de Contas específicos para cada um dos mercados supervisionados, vem sendo possível aprimorar os mecanismos de controle de cobertura das provisões técnicas por ativos garantidores e da solvência das empresas, sendo tais instrumentos fundamentais para o controle e fiscalização à distância desses mercados.

Os instrumentos de fiscalização à distância permitem ainda, a adoção de programas de fiscalização seletiva e objetiva, gerando redução de tempo e recursos gastos nas fiscalizações externas, produzindo resultados mais efetivos com menor dispêndio.

O aprimoramento desses mecanismos possibilita a publicação mensal de estatísticas confiáveis dos mercados supervisionados, o que vem sendo aperfeiçoado regularmente, com significativa contribuição para a melhora do grau de informação dos agentes dos mercados fiscalizados.

Essas medidas proporcionam o aumento da confiabilidade do Sistema Nacional de Seguros Privados e criam melhores condições para o desenvolvimento saudável do sistema como um todo.

O programa de fiscalização seletiva das entidades fiscalizadas é fundamentado principalmente nos resultados das análises dos dados coletados e nas reclamações/denúncias do público consumidor.

8.8 Relação da Susep com o Banco Central

As seguradoras são obrigadas a constituir fundos especiais, denominados financeiramente de reservas técnicas, com o objetivo de se prevenir ante algumas situações. Tais reservas, que são uma espécie de seguro dentro do seguro, acabam por ser interessantes às próprias seguradoras, uma vez que elas fazem aplicações financeiras dessas importâncias e acabam tendo um rendimento extra.

Por determinação do Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil editou regulamentações sobre aplicação dessas reservas técnicas. As reservas são constituídas conforme parâmetros estabelecidos pelo Conselho Nacional de Seguros Privados, com base nas orientações definidas pelo Conselho Monetário Nacional.

ATRIBUIÇÃO

Conselho de Gestão da Previdência Complementar - CGPC é órgão colegiado, que exerce as competências de regulação, de normatização e de coordenação das atividades das entidades fechadas de previdência complementar estabelecida na Lei Complementar nº 109/2001, e que integra a estrutura básica do Ministério da Previdência Social.

O Decreto nº 4.678 de 25 de abril de 2003 devolveu ao CGPC a atribuição de órgão de caráter recursal, cabendo-lhe apreciar e julgar, em última instância, os recursos interpostos contra as decisões da Secretaria da Previdência Complementar – SPC, com base no caput e no §.2º do art.65 da Lei Complementar nº 109, de 2001.

COMPOSIÇÃO

O Conselho é integrado por 8 Conselheiros, observada a seguinte composição:

I - Ministro de Estado da Previdência Social, que o presidirá;

II - Secretário de Previdência Complementar;

III- um representante da Secretaria da Previdência Social;

IV- um representante do Ministério da Fazenda;

V- um representante do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão;

VI - um representante dos patrocinadores e instituidores de entidades fechadas de previdência complementar;

VII - um representante das entidades fechadas de previdência complementar;

VIII- um representante dos participantes e assistidos das entidades fechadas de previdência complementar.

Cada representante referido nos incisos III a VIII tem um suplente.

ESTRUTURA

1. Plenário - instância de deliberação configurada pela reunião ordinária ou extraordinária de seus membros, competindo-lhe examinar e propor soluções às matérias submetidas ao CGPC.

2. Órgão Recursal – última instância de decisão administrativa, que tem por finalidade o julgamento dos recursos das decisões da Secretaria de Previdência Complementar.

2. Secretaria-Executiva - executa as atividades técnico-administrativas e de assessoramento, prestando todo o apoio necessário ao cumprimento das finalidades do Conselho.

COMPETÊNCIAS

I - estabelecer as normas gerais complementares à legislação e regulamentação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, em consonância com os objetivos da ação do Estado discriminados no art. 3º da Lei Complementar nº 109, de 2001;

II - estabelecer regras para a constituição e o funcionamento da entidade fechada, reorganização da entidade e retirada de patrocinador;

III - normatizar a transferência de patrocínio, de grupo de participantes, de planos e de reservas entre entidades fechadas;

IV - determinar padrões para a instituição e operação de planos de benefícios, de modo a assegurar sua transparência, solvência, liquidez e equilíbrio financeiro;

V - normatizar novas modalidades de planos de benefícios;

VI - estabelecer normas complementares para os institutos da portabilidade, do benefício proporcional diferido, do resgate e do autopatrocínio, garantidos aos participantes;

VII – estabelecer normas especiais para a organização de planos instituídos;

VIII – determinar a metodologia a ser empregada nas avaliações atuariais;

IX – fixar limite para as despesas administrativas dos planos de benefícios e das entidades fechadas de previdência complementar;

X – estabelecer regras para o número mínimo de participantes ou associados de planos de benefícios;

XI - estabelecer as normas gerais de contabilidade, de atuária, econômico-financeira e de estatística;

XII - conhecer e julgar os recursos interpostos contra decisões da Secretaria de Previdência Complementar relativas à aplicação de penalidades administrativas; e

XIII - apreciar recursos de ofício, interpostos pela Secretaria de Previdência Complementar, das decisões que concluírem pela não aplicação de penalidade prevista na legislação própria ou que reduzirem a penalidade aplicada.

Secretaria de Previdência Complementar

A SPC é um órgão do Ministério da Previdência Social, que, segundo o site www.mpas.gov.br, tem as seguintes atribuições:

- I - propor as diretrizes básicas para o Sistema de Previdência Complementar;
- II - harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência privada com as políticas de desenvolvimento social e econômico-financeira do Governo;
- III - supervisionar, coordenar, orientar e controlar as atividades relacionadas com a previdência complementar fechada;
- IV - analisar os pedidos de autorização para constituição, funcionamento, fusão, incorporação, grupamento, transferência de controle e reforma dos estatutos das entidades fechadas de previdência privada, submetendo parecer técnico ao Ministro de Estado;
- V - fiscalizar as atividades das entidades fechadas de previdência privada, quanto ao cumprimento da legislação e normas em vigor e aplicar as penalidades cabíveis;
- VI - proceder a liquidação das entidades fechadas de previdência privada que tiverem cassada a autorização de funcionamento ou das que deixarem de ter condições para funcionar.

O regime de previdência complementar privada no Brasil está organizado sob a tutela da Lei Complementar nº 109, de 29.05.2001, que a criou em dois níveis: o das entidades fechadas, geralmente fundos de pensão, específicas dos empregados de determinada empresa ou grupo de empresas, e o das entidades abertas, acessíveis a qualquer pessoa que subscreva e custeie o seu plano de benefícios.

Por outro lado, a Lei Complementar nº 108, também de 29.05.2001, dispôs sobre a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de Economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar, regulando, inclusive, sua estrutura organizacional.

9.2 A ação do Estado

O regime de previdência complementar é organizado de forma autônoma e facultativa, ao regime geral de previdência social para a constituição de reservas que garantam o benefício previdenciário. Seu objetivo principal é instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário. A ação do Estado será exercida com os seguintes objetivos, entre outros:

Formular a política de previdência complementar.

Disciplinar, coordenar e supervisionar as atividades reguladas pela Lei Complementar 109, compatibilizando-as com as políticas previdenciárias e de desenvolvimento social e econômico-financeiro.

Determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios, isoladamente, e de cada entidade de previdência, no conjunto de suas atividades.

Fiscalizar as entidades de previdência complementar, suas operações e aplicar penalidades.

Proteger os interesses dos participantes e assistidos dos planos de benefícios. Considera-se participante a pessoa física que adere aos planos de benefícios e assistido o participante ou seu beneficiário em gozo de benefício de prestação continuada.

A legislação prevê que a normatização, coordenação, supervisão, fiscalização e controle das atividades de previdência complementar serão regulados, até que seja publicada lei específica (Reforma da Previdência), pelo Ministério da Previdência e Assistência Social, por intermédio do Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC) e da Secretaria de Previdência Complementar (SPC) relativamente às entidades fechadas, da mesma forma que cabe ao Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (Susep), a regulação e fiscalização das entidades abertas.

9.3 Os Fundos de Pensão

No Brasil, o regime dos Fundos de Pensão foi instituído com base na experiência de outros países e tem se desenvolvido ao nível dos melhores sistemas existentes no mundo.

Entretanto, desde 1904, antes mesmo da Previdência Oficial, o Brasil já tinha experiência no ramo, com a fundação da Caixa Montepio dos Funcionários do Banco da República do Brasil, que no futuro se chamaria Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) e acabou se tornando o maior fundo de pensão da América Latina e 77º do mundo em patrimônio.

A Previ, entidade fechada, tem por missão assegurar o complemento de aposentadoria e pensão concedidas pela Previdência Oficial, contribuindo para manter o padrão de vida dos participantes e seus dependentes. A Previ estava (jun.2002) com 125.298 associados e atendia a 64.559 beneficiários, sendo 52.296 aposentados e 12.263 pensionistas. A população abrangida pela instituição abrangia 401.527 pessoas, entre funcionários do BB em atividade, aposentados, beneficiários de pensões, dependentes de aposentados e dependentes de funcionários da ativa.

A modalidade de um fundo de pensão consiste na conjugação dos esforços das empresas e dos seus empregados para o custeio dos planos de benefício, que são sempre complementares aos do sistema oficial. Em 2002, existiam cerca de 560 mil trabalhadores assistidos por esse regime. Convém notar que apenas um fundo de pensão, a Previ, do pessoal do Banco do Brasil, tem mais de 64 mil assistidos.

As entidades de previdência fechadas denominadas Fundos de Pensão diferenciam-se das entidades abertas por diversos aspectos básicos. Entre eles, o fato de não terem como objetivo a distribuição de lucro e de receberem contribuições de duas fontes, do trabalhador participante e de sua empresa. Durante muitos anos e em muitas empresas, a participação desta era duas, três ou mais vezes o montante da participação do empregado. Atualmente, as participações estão em nível de paridade.

FP e política de recursos humanos

Os fundos de pensão constituem um dos mais importantes instrumentos de valorização do trabalho de que dispõem as empresas. Ao participarem do custeio dos planos de benefícios, elas demonstram sua preocupação com a reprodução da força de trabalho, com a proteção dos trabalhadores cujas energias foram consumidas pelo processo produtivo e com a manutenção do mercado consumidor interno do País.

Tem sido demonstrado que as empresas que o fazem possuem quadros de pessoal mais jovens e mais produtivos, porque seus trabalhadores não hesitam em exercer o direito à aposentadoria tão logo este se constitui. Empregados de empresas não patrocinadoras preferem não solicitar aposentadoria receosos de perderem qualidade de vida, fato que conduz ao envelhecimento o quadro de pessoal e ao bloqueio dos canais de acesso funcional na empresa.

A instituição de fundos de pensão tem figurado crescentemente na pauta de reivindicação trabalhista em grandes empresas, evidenciando a tomada de consciência por parte dos trabalhadores a respeito da importância da proteção previdenciária para si, para sua família e para o País.

9.3.2 FP e socialização do capital

Como grandes formadores de poupança, efeito do regime de capitalização que constitui a espinha dorsal da sua vitalidade, os Fundos de Pensão são também grandes investidores. Nos Estados Unidos esse sistema possui investidos na economia nacional, e também no exterior, cerca de 6 trilhões de dólares; no Japão, a maior parte do financiamento às exportações é sustentada pelos recursos da previdência complementar privada.

No Brasil, os fundos de pensão têm sido historicamente o sustentáculo do mercado de ações, mantendo extensas carteiras que são administradas de forma conservadora, assim contribuindo para a estabilidade desse mercado. Também aplicam nos fundos de renda fixa e renda variável.

Além dos investimentos no mercado acionário, os fundos de pensão brasileiros financiaram os principais *shopping centers* do País e grande número de prédios comerciais, tendo sido, por muitos anos, fator de estabilidade no mercado da construção civil. Além disso, os fundos de pensão, como a Previ, por exemplo,

fazem investimentos nos setores de energia elétrica, siderurgia, aeronáutica, telefonia, alimentação, metalurgia, turismo, petroquímica e indústrias diversas. Esses investimentos são, na realidade, um atividade-meio dos fundos de pensão, que resultam no efeito político colateral de tornar os trabalhadores participantes interessados na economia, no crescimento das empresas e do País, uma vez que, em essência, são eles os titulares das ações das empresas de que os fundos de pensão participam.

O crescimento da massa de recursos que constitui as reservas dos fundos de pensão significa incremento da participação dos Fundos no capital das empresas, uma forma saudável e economicamente eficaz de socialização.

9.3.3 FP e formação de poupança

Na economia brasileira, os fundos de pensão se transformaram no principal mecanismo amadurecido de formação de poupança estável e de longo prazo. Diga-se de passagem, que, no mundo inteiro, os sistemas previdenciários são os maiores formadores da poupança interna dos respectivos países. Projeções mostram que a poupança formada pelos fundos de pensão brasileiros poderá sustentar a retomada do crescimento econômico do Brasil, financiando projetos no setor privado e colaborando para fortalecer a independência do país em relação à poupança externa, histórica financiadora da sua economia.

9.3.4 Entidade de direito privado

Os fundos de pensão são personalidades jurídicas de direito privado, independentemente da natureza jurídica da empresa patrocinadora. Eles são constituídos para administrar recursos recolhidos pelos trabalhadores e por suas empresas para o custeio dos planos de benefícios.

Os recursos originários das empresas integram a cesta de remuneração dos seus empregados, tal como foi negociado com eles. A totalidade dos recursos em poder das instituições pertence, portanto, aos seus participantes. É esse fato que lhes confere caráter privado, como a Lei Complementar nº 109 reconhece e os tribunais o têm consagrado.

9.3.5 Entidade de caráter social

Funcionando como entidades de caráter social, os fundos de pensão deveriam ter o tratamento correspondente, seja quanto à definição da sua natureza, seja quanto aos benefícios assegurados a instituições deste tipo.

São, substancialmente, entidades complementares à Previdência Social e colaboram com o poder público para a solução do grave problema da proteção social dos trabalhadores.

Por seu perfil mutualista, os fundos de pensão representam a forma mais eficaz de proteção na medida em que combinam um sistema socialmente eficiente e economicamente viável.

9.4 Relação da SPC como Banco Central

Com o objetivo de cumprir seus compromissos futuros, as entidades fechadas têm a obrigação de constituir, com parte do valor investido no plano, fundos especiais ou reservas técnicas, que servem como provisões, conforme os critérios definidos pelo Ministério da Previdência e Assistência Social. Tais reservas são aplicadas no mercado financeiro, objetivando reforço das provisões. As aplicações desses recursos são feitas de acordo com as diretrizes do Conselho Monetário Nacional.

Depois de satisfeitas as exigências regulamentares no que se refere aos benefícios, o superávit apurado pelas entidades fechadas de previdência privada é destinado à constituição de reserva de contingência, até o limite de 25% (vinte e cinco por cento) do valor das reservas matemáticas. Se houver excedente aos 25% durante três anos, a legislação permite que a utilização para a redução das taxas de contribuição das patrocinadoras e dos participantes, na proporção em que contribuíram para o custeio do plano.

Instituto de Resseguros do Brasil

O Instituto de Resseguros do Brasil foi criado em 1939, graças ao então presidente Getúlio Vargas. Naquela época, a atividade de resseguro no País era feita quase totalmente no Exterior, de forma direta ou por intermédio de companhias estrangeiras que operavam no Brasil. A necessidade de favorecer o aumento da capacidade seguradora das sociedades nacionais, para a retenção de maior volume de negócios em nossa economia, tornava urgente a organização de uma entidade nacional de resseguro.

Assim nasceu o IRB, uma sociedade de economia mista, jurisdicionada ao Ministério do Trabalho, da Indústria e do Comércio, com o objetivo de regular o cosseguro, o resseguro e a retrocessão, além de promover o desenvolvimento das operações de seguros no País.

Por um Mercado Mais Seguro

O IRB iniciou suas operações um ano depois de sua criação, em 3 de abril de 1940. Inicialmente, a atuação do Instituto se concentrou no ramo Incêndio, responsável pelo maior volume de seguros no país, cerca de 75% do total de todas as modalidades exploradas na época.

A criação do IRB teve tal importância naquele momento para o desenvolvimento do mercado segurador brasileiro assim como para o incremento da economia nacional que o resultado de suas operações se expressou em números significativos: com apenas nove meses de atuação, o Instituto conseguiu reter no país cerca de 90% dos prêmios de resseguros-incêndio praticados.

Gradativamente, novos ramos foram sendo incorporados pelo IRB, com destaque para o Seguro Aeronáutico, implantado no Brasil em janeiro de 1944, quando ainda operava em caráter embrionário no resto do mundo.

O Resseguro Brasileiro e a Segunda Guerra Mundial

Com a Segunda Guerra Mundial, as companhias seguradoras passaram a ceder integralmente suas responsabilidades referentes aos Riscos de Guerra a um *pool* do qual faziam parte o próprio IRB e todas as sociedades que operavam no ramo Transportes. Com o agravamento do conflito, novos *pools* foram formados, desta vez nos ramos Incêndio, Extravio e Roubo.

A partir da década de 50, o IRB passou a aceitar solicitações de resseguro sobre riscos para os ramos Transportes, Acidentes Pessoais, Aeronáuticos, Vida, Cascos, Automóveis e Lucros Cessantes, e também instituiu a cobertura sobre o Seguro Agrário.

O Início das Relações com o Exterior

Até 1948, as operações do IRB com o exterior se limitavam à cessão de responsabilidades. A partir dessa data, iniciou-se uma fase de operações em larga escala entre o IRB e o mercado ressegurador mundial.

Acompanhando passo a passo o desenvolvimento da economia, o mercado segurador brasileiro e a atividade de resseguro tiveram suas bases ainda mais solidificadas durante a década de 70. Nesse período, o IRB procurou incentivar o processo de fusões e incorporações de seguradoras, o que resultou em maior economia de escala nas operações securitárias, consolidando o seguro como meio de captação de poupança interna.

Crescimento Excepcional

Em 1975, o Brasil registrou o superávit de US\$ 3,5 milhões na conta de Seguros do Balanço de Pagamentos. O resultado foi fruto direto da política de reciprocidade de negócios que promoveu o intercâmbio internacional do seguro brasileiro e reverteu a tendência tradicional para déficits cambiais sistemáticos.

Essa política fez com que o mercado brasileiro passasse a aceitar negócios do Exterior em volume correspondente a 60% dos resseguros cedidos. Ainda no mesmo ano, o IRB, com escritório de operações em Londres (maior centro ressegurador mundial), obteve faturamento de US\$ 50 milhões contra os US\$ 400 mil registrados em 1970. Em apenas cinco anos foi alcançado o excepcional crescimento de 262,7%.

Em 1976, as perspectivas do mercado segurador brasileiro foram ainda mais ampliadas, graças a medidas como a criação de uma empresa especializada em Segurança de Crédito, a regulamentação do Seguro Saúde, dos Fundos de Pensão e a expansão do Seguro Rural. Em 1979, o IRB passou a estar jurisdicionado ao Ministério da Fazenda.

Um Novo Formato para um Novo Milênio

A década de 90 trouxe a abertura geral do mercado à concorrência estrangeira e uma política nacional de manutenção da inflação em índices mais baixos. A nova realidade econômica determinou importantes mudanças no comportamento da população brasileira, influenciando positivamente o mercado segurador. Por outro lado, essa atividade apresentou, no mesmo momento, um volume de sinistros atípico, com forte redução de resultados, o que afetou a atividade brasileira de resseguro na primeira metade da década.

Em agosto de 1996, o Congresso Nacional aprovou a quebra de monopólio para a atividade de resseguro no Brasil, delegada, até então, exclusivamente ao IRB. Um ano depois, o Instituto de Resseguros do Brasil foi transformado em IRB-Brasil Resseguros, sob a forma de sociedade por ações, permanecendo como empresa estatal de economia mista, com controle acionário da União. A mesma proporção de participação para as empresas seguradoras nacionais foi mantida.

Mas Quem Segura o Resseguro?

Muitas vezes, os valores envolvidos nos contratos de seguro são tão altos que mesmo o resseguro necessita de cobertura. Nesse caso, a pulverização de risco é feita entre resseguradoras internacionais recebendo o nome de retrocessão. Quanto maior o valor do contrato, maior a necessidade de envolvimento de um grupo maior de empresas. Por isso, podemos dizer que o resseguro é uma das atividades econômicas que há mais tempo pratica a globalização.

Definindo Cosseguro

Além de pulverizado entre as resseguradoras, o valor do bem segurado também pode ser dividido entre duas ou mais seguradoras. Essa operação é chamada de cosseguro, onde são emitidas tantas apólices quantas forem as empresas envolvidas, ou apenas uma apólice para uma das companhias, denominada líder.

Onde Estamos

O IRB-Brasil Re possui sede própria, à Av. Marechal Câmara, 171 - Rio de Janeiro, escritório em Londres e uma subsidiária em Nova Iorque.

A empresa tem ainda três Gerências Comerciais, em São Paulo, Porto Alegre e no Rio de Janeiro, e também um escritório de representação em Brasília

sociedades seguradoras

Seguradoras são empresas administradora de riscos, constituídas como sociedades anônimas, que, mediante o pagamento de determinado valor denominado "prêmio" assume a obrigação de pagar indenizações se ocorrerem perdas e danos nos bens segurados. A probabilidade da ocorrência recebe o nome de risco. Se ela se torna um fato, toma o nome de sinistro.

O seguro, em termos genéricos, é um contrato pelo qual uma pessoa ou empresa se compromete a indenizar ou garantir outra pessoa ou empresa contra perdas decorrentes de riscos, mediante o recebimento de contribuição preestabelecida.

Quanto ao objeto do qual tratam os contratos, o seguro se classifica em duas grandes categorias, que são o seguro pessoal e o de propriedade. Os seguros de vida, contra acidentes, além do chamado seguro social, são os seguros pessoais. O seguro de propriedade inclui o mercantil, o de transportes, contra incêndios, desastres, roubos, entre outros

Como instituição econômico-social, o seguro se funda no princípio da solidariedade, mesmo quando feito por uma empresa seguradora com fins lucrativos. Sua proposta básica é diluir entre os elementos de um grupo, que correm os mesmos riscos, o valor econômico dos danos que possam ocorrer a alguns por acontecimento fortuito, a cujas conseqüências todos estavam expostos e contra as quais se protegem dessa maneira.

Todos os bens, materiais ou não, que tenham valor econômico e estejam sujeitos a riscos, podem ser objeto de contrato de seguro.

A Lei 4.595/64 (Reforma Bancária) que reformulou o Sistema Financeiro Nacional, enquadrando as seguradoras como instituições financeiras, subordinando-as a novas disposições legais, sem, contudo, introduzir modificações de profundidade na legislação específica aplicável à atividade.

Operam os seguintes ramos básicos:

Ramos elementares: garantem perdas e danos provenientes de incêndios, transportes, acidentes pessoais e eventos que possam afetar pessoas e bens, responsabilidades, obrigações, garantias e direitos.

Ramo vida: garantem benefícios ou rendas, tendo em vista a duração da vida humana.

Ramo saúde: garantem assistência médica em caso de doenças.

Nos seus aspectos específicos, as seguradoras têm atividades reguladas e controladas pelo CNSP. A execução de suas funções é fiscalizada pela Susep. Sujeitam-se a normas emanadas do CMN como instituições financeiras. O Banco Central regulamenta quanto aos limites de aplicação de suas reservas técnicas nos mercados de renda fixa e renda variável.

Seguro no Brasil

A primeira sociedade seguradora a funcionar no Brasil foi autorizada por decreto do príncipe regente, em 24 de fevereiro de 1808, na Bahia.

Denominava-se Companhia de Seguros Boa Fé e se baseava no modelo da Casa de Seguros de Lisboa. Operou cobrindo apenas dos riscos de transporte e incêndio. Somente na última década do século XIX iniciaram-se as operações de seguro de vida, e bem mais tarde, na segunda década do século XX, surgiram os seguros de acidentes de trabalho.

sociedades de capitalização

Em termos gerais, capitalização é o processo de aplicação de uma importância a uma determinada taxa de juros e de seu crescimento por força da incorporação desses mesmos juros à quantia inicialmente aplicada. Em outras palavras, capitalização é a aplicação em papéis financeiros, adquiridos à vista ou a prazo, com possibilidade de ganho por meio de sorteios, cujas aplicações retornarão ao cliente, toda ou em parte, corrigidas ao fim do plano.

No sentido particular do termo, capitalização é uma combinação de economia programada e sorteio, sendo que o conceito financeiro acima exposto aplica-se apenas ao componente "economia programada", cabendo ao componente lotérico o papel de poder antecipar, a qualquer tempo, o recebimento da quantia que se pretende economizar ou de um múltiplo dela de conformidade com o plano.

Para a venda de um título de capitalização é necessário uma série de formalidades que visam a garantia do consumidor. As sociedades de capitalização devem submeter o seu plano à Susep.

Assim como os demais instrumentos financeiros, os títulos de capitalização têm legislação própria. O Sistema Nacional de Capitalização foi instituído pelo Decreto-Lei nº 261, de 28.02.1967 e é constituído pelos seguintes organismos:

Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

Superintendência de Seguros Privados (Susep)

Sociedades autorizadas a operar no ramo.

O CNSP é o órgão responsável pela definição da política normativa de capitalização, ficando a cargo da Susep a execução desta política.

Cabe à Susep fiscalizar a constituição, o funcionamento e as operações das sociedades de capitalização. A Susep está subordinada ao Ministério da Fazenda, uma vez que é de competência da União "fiscalizar as operações de crédito, capitalização e seguro", conforme Art. 192, Inciso II, da Constituição Federal de 1988.

Todo novo produto a ser lançado no mercado deve ser submetido previamente à Susep, sendo a sua comercialização condicionada à aprovação do órgão. As

peças publicitárias de produto, por sua vez, devem conter o número do processo aprovado pelo órgão fiscalizador.

As reservas técnicas das companhias que operam no setor – constituídas para efetuar os pagamentos de resgate e de sorteio aos titulares dos planos de capitalização – são igualmente supervisionadas pela Susep.

Atualmente, a Circular Susep nº 130, de 12/05/2000, é que contempla as regras básicas dos títulos de capitalização.

Breve história do mercado de capitalização

As Sociedades de Capitalização formam um segmento de mercado bastante particular, constituindo os produtos por elas comercializados, os títulos de capitalização, num misto de formação de poupança e de premiação por sorteio. A capitalização teve sua origem na França em meados do século XIX foi introduzida no Brasil nos primeiros anos da década de 1930. Nas décadas de 40 e 50 a comercialização dos títulos de capitalização proliferou em todo território brasileiro, tendo sido esta forma de aplicação muito significativa para o desenvolvimento da economia do país, principalmente como propulsora do segmento da construção civil nas principais capitais. Posteriormente, com o processo inflacionário crescente e o advento do instituto das cadernetas de poupança, os títulos de capitalização deixaram de ser atrativos para o público adquirente.

Entretanto, a partir da década de 80, com o surgimento de planos de capitalização indexados à correção monetária, este produto recuperou, em parte, seu status.

Ao longo do tempo, novos produtos têm sido concebidos, onde as duas parcelas, poupança e sorteio, com características distintas, atingem cada uma seus objetivos no contexto de cada plano.

Os planos de capitalização são formatados tecnicamente em prêmios mensais (PM) ou a prêmio único (PU), embora nada impeça que possam ser estruturados com periodicidades diversas. É importante não confundir "prêmio", que é o pagamento efetivado pelo comprador do título, com "prêmio de sorteio" que normalmente é denominado, simplesmente, por sorteio.

Para citar como exemplo, o Banco do Brasil, por intermédio de sua subsidiária Brasilcap, opera com diversos modelos de capitalização, através do qual o aplicador adquire desde um título através de pagamento único até título por um prazo de 48 meses, oferecendo "a oportunidade para, de forma programada, guardar para aquisição de bens e semanalmente concorrer a premiações pelo valor que se propôs a poupar, no período de vigência do título" ou então "ter mais de mil chances de ser sorteado", conforme apelo publicitário no [site www.bb.com.br/appbb/portal/hs/ourocap/index.jsp](http://www.bb.com.br/appbb/portal/hs/ourocap/index.jsp).

entidades abertas e entidades fechadas de previdência privada

Entidades Fechadas de Previdência Privada

O sistema de previdência social no Brasil está construído sobre dois pilares: a previdência social básica, proporcionada pelo Poder Público, e a previdência privada, de caráter complementar. Esta, por sua vez, está constituída em dois grupos distintos: Entidades Fechadas e Entidades Abertas de Previdência Privada.

A principal distinção entre ambas é que, no caso das entidades fechadas, é obrigatório o vínculo empregatício entre o participante e a empresa patrocinadora, além do fato de que o plano de benefícios deve ser oferecido, obrigatoriamente, a todos os empregados da patrocinadora.

As entidades fechadas, também conhecidas como Fundos de Pensão, são vinculadas ao Ministério da Previdência e Assistência Social, através da Secretaria de Previdência Complementar, enquanto que as entidades abertas se vinculam ao Ministério da Fazenda por intermédio da Superintendência de Seguros Privados – Susep.

Como regra geral, EFPP são instituições sem fins lucrativos cujo objetivo é a exploração de serviços de previdência privada. São entidades constituídas sob a forma de fundação ou sociedade civil, com a finalidade de instituir planos privados de concessão de benefícios complementares ou assemelhados ao da previdência social, acessíveis aos empregados ou dirigentes de uma empresa ou grupo de empresas, as quais, para os efeitos do regulamento que as regem, são denominadas patrocinadoras.

Em 2001 a população abrangida pelas EFPP chegou a 6,5 milhões de pessoas, entre participantes e dependentes, sendo 45% atendidas por entidades do setor público e 55% do setor privado.

Das 359 entidades existentes em 2001, 76% são do setor privado, que acumularam um ativo total de cerca de R\$ 170 bilhões, representando cerca de 15% do PIB brasileiro.

Outras informações sobre fundos de pensão, consultar o tópico 9.3.

Entidades Abertas de Previdência Privada

São instituições cujo objetivo é a exploração de serviços de previdência privada. A atividade é exercida por entidade constituída com a finalidade única de instituir planos de pecúlios e/ou rendas, mediante contribuição regular de seus participantes, organizando-se sob a forma de entidade de fins lucrativos, quando constituída sob a forma mercantil de sociedade anônima, ou entidade sem fins lucrativos, quando constituída sob a forma de sociedade civil, na qual os resultados da entidade são levados ao patrimônio da mesma.

Enquanto os planos de previdência privados fechados são administrados por fundações ou sociedades civis, para atender aos funcionários de uma determinada empresa, os planos abertos são administrados por Bancos ou Seguradoras, para atender ao público em geral e empresas diversas.

corretoras de seguros

Seguradoras são empresas administradora de riscos, constituídas como sociedades anônimas, que, mediante o pagamento de determinado valor denominado "prêmio" assume a obrigação de pagar indenizações se ocorrerem perdas e danos nos bens segurados. A probabilidade da ocorrência recebe o nome de risco. Se ela se torna um fato, toma o nome de sinistro.

O seguro, em termos genéricos, é um contrato pelo qual uma pessoa ou empresa se compromete a indenizar ou garantir outra pessoa ou empresa contra perdas decorrentes de riscos, mediante o recebimento de contribuição preestabelecida.

Quanto ao objeto do qual tratam os contratos, o seguro se classifica em duas grandes categorias, que são o seguro pessoal e o de propriedade. Os seguros de vida, contra acidentes, além do chamado seguro social, são os seguros pessoais. O seguro de propriedade inclui o mercantil, o de transportes, contra incêndios, desastres, roubos, entre outros

Como instituição econômico-social, o seguro se funda no princípio da solidariedade, mesmo quando feito por uma empresa seguradora com fins lucrativos. Sua proposta básica é diluir entre os elementos de um grupo, que correm os mesmos riscos, o valor econômico dos danos que possam ocorrer a alguns por acontecimento fortuito, a cujas conseqüências todos estavam expostos e contra as quais se protegem dessa maneira.

Todos os bens, materiais ou não, que tenham valor econômico e estejam sujeitos a riscos, podem ser objeto de contrato de seguro.

A Lei 4.595/64 (Reforma Bancária) que reformulou o Sistema Financeiro Nacional, enquadrando as seguradoras como instituições financeiras, subordinando-as a novas disposições legais, sem, contudo, introduzir modificações de profundidade na legislação específica aplicável à atividade.

Operam os seguintes ramos básicos:

Ramos elementares: garantem perdas e danos provenientes de incêndios, transportes, acidentes pessoais e eventos que possam afetar pessoas e bens, responsabilidades, obrigações, garantias e direitos.

Ramo vida: garantem benefícios ou rendas, tendo em vista a duração da vida humana.

Ramo saúde: garantem assistência médica em caso de doenças.

Nos seus aspectos específicos, as seguradoras têm atividades reguladas e controladas pelo CNSP. A execução de suas funções é fiscalizada pela Susep. Sujeitam-se a normas emanadas do CMN como instituições financeiras. O Banco Central regulamenta quanto aos limites de aplicação de suas reservas técnicas nos mercados de renda fixa e renda variável.

Seguro no Brasil

A primeira sociedade seguradora a funcionar no Brasil foi autorizada por decreto do príncipe regente, em 24 de fevereiro de 1808, na Bahia. Denominava-se Companhia de Seguros Boa Fé e se baseava no modelo da Casa de Seguros de Lisboa. Operou cobrindo apenas dos riscos de transporte e incêndio. Somente na última década do século XIX iniciaram-se as operações de seguro de vida, e bem mais tarde, na segunda década do século XX, surgiram os seguros de acidentes de trabalho.

sociedades administradoras de seguro-saúde.

São empresas que administram os planos ou seguros privados de assistência à saúde e que garantem aos segurados a cobertura de despesas médico-hospitalares. A seguradora poderá pagar diretamente aos profissionais e organizações médico-hospitalares credenciados que prestaram os serviços, ou efetuar o reembolso ao próprio segurado. São operados por companhias seguradoras.

Os seguros-saúde permitem livre escolha de serviços e reembolso de valores pagos. O segurado tem a liberdade de utilizar os serviços oferecidos (credenciados ou não), apresentar notas e recibos das despesas e receber o reembolso, de acordo com as condições e limites contratados. A seguradora também pode oferecer uma rede de serviços (credenciada ou referenciada), onde o segurado poderá se utilizar dos serviços, normalmente sem qualquer desembolso.

Visando promover um equilíbrio nas relações entre os segmentos envolvidos, foi criada a Agência Nacional de Saúde Complementar – ANS, através da Lei 9.961, de 10/01/2000, como autarquia especial vinculada ao Ministério da Saúde, como agência reguladora, com sede e foro na cidade do Rio de Janeiro e atuação em todo território nacional. Tem a função de regular, normatizar, controlar e fiscalizar as atividades que garantam a assistência suplementar à saúde.

A evolução da regulamentação do setor de saúde suplementar envolveu 10 anos de negociações no Congresso Nacional até ser definida em lei.

A Lei 9.656/98, que dispôs sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde, tornou-se o resultado dessas discussões que se iniciaram no Legislativo após a promulgação da Constituição Federal.

Esta lei determina, entre outras coisas, que as operadoras dos planos de assistência à saúde deverão submeter suas contas a auditores independentes, registrados no Conselho Regional e Contabilidade e na CVM, publicando, anualmente, o parecer respectivo, juntamente com as demonstrações financeiras determinadas em lei.

Diz ainda a 9656 que as operadoras não podem requerer concordata e não estão sujeitas a falência, mas tão-somente ao regime de liquidação extrajudicial.

Vale destacar que a sua aprovação no Senado somente foi possível pela introdução de determinadas alterações no enunciado legal por meio de Medida Provisória com a concordância dos atores sociais envolvidos – para evitar que o setor permanecesse operando sem regras por mais tempo.

Como marco legal do processo de regulação, portanto, entende-se o conjunto formado pela Lei 9656/98 e a MP, que à época tomou a numeração 1.665. Esta

MP, republicada várias vezes leva atualmente o número 2177-44. Ao conjunto Lei 9656 mais Medida Provisória foi acrescida, em janeiro de 2000, a Lei 9961, que criou a ANS e lhe deu as atribuições de regulação, controle e fiscalização do setor.

3 - Sociedades de fomento mercantil (factoring)

As agências de fomento são regidas pela Resolução 2.828, de 30.03.2001, do Banco Central, que estabelece as regras atuais de constituição e funcionamento. Dependem de autorização do Bacen. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado nos termos da Lei nº 6.404/76.

Essas instituições captam recursos através dos orçamentos públicos e de linhas de crédito de longo prazo de bancos de desenvolvimento, destinando-os a financiamentos privados de capital fixo e de giro.

A expressão "Agência de Fomento" acrescida da indicação da unidade da federação que a controla deve constar obrigatoriamente da denominação social dessas sociedades. Cada unidade da federação só pode constituir uma agência de fomento.

As agências de fomento somente podem praticar operações de repasse de recursos captados no País e no exterior originários de:

fundos constitucionais;

orçamentos federal, estaduais e municipais; e

organismos e instituições financeiras nacionais e internacionais de desenvolvimento.

Às agências de fomento são facultadas a:

realização de operações de financiamento de capitais fixos e de giro associados a projetos na unidade da federação onde tenham sede;

prestação de garantias, na forma da regulamentação em vigor;

prestação de serviços de consultoria e de agente financeiro, bem como de serviços de administrador de fundos de desenvolvimento.

Às agências de fomento são vedados:

o acesso às linhas de assistência financeira e de redesconto do BC;

o acesso à conta de Reservas Bancárias no Banco Central;

a captação de recursos junto ao público, inclusive o de recursos externos;

a contratação de Depósitos Interfinanceiros, na qualidade de depositante ou depositária; e

a participação societária, direta ou indireta, no País ou no exterior, em outras instituições financeiras e em outras empresas coligadas ou controladas, direta ou indiretamente, pela unidade da federação que detenha seu controle.

As agências de fomento devem observar limites mínimos de capital realizado e Patrimônio de Referência, de R\$ 4 milhões e o seu Patrimônio Líquido Exigido deve seguir as regras do Acordo de Basiléia. Deverão também constituir e manter fundo de liquidez equivalente no mínimo a 10% do valor de suas obrigações, a ser integralmente aplicado em títulos públicos federais.

A elas são aplicadas as mesmas condições e limites operacionais estabelecidos na Lei 4.595 e legislação/regulamentação posteriores para o funcionamento de instituições financeiras, desde que não conflitem com a resolução que as criou.

Sociedades Administradoras De Cartões De Crédito

Sociedades Administradoras De Cartões De Crédito são empresas responsáveis pela captura e transmissão de transações dos cartões de crédito e débito e outros produtos e serviços, incrementando os negócios dos estabelecimentos comerciais credenciados. As principais bandeiras atuantes no mercado brasileiro hoje são: Visa, American Express, MasterCard, Maestro, Diners e RedeShop.

Anualmente, milhões de vendas são realizadas através de cartões de créditos, incrementando as vendas dos comerciantes com segurança e rapidez. Para os usuários é um forma de crédito rápido e seguro.

4 - Produtos e serviços financeiros

depósitos à vista

O *depósito* nada mais é que a entrega de um numerário (*dinheiro*) ao Banco, para que este o guarde (ou aplique) para o cliente, e lho restitua, total ou parcialmente, ou na época combinada, ou quando este pedir.

Os *depósitos* são classificados em "*depósito a vista*" e "*depósito a prazo*".

Os depósitos a vista são aqueles que o cliente quer deixar o dinheiro à sua pessoal disposição, para sacar tudo ou uma parcela, a hora que lhe convier. Normalmente os depósitos a vista são feitos em *conta corrente*.

Já os depósitos a prazo são *investimentos*, que não estão à imediata disposição e liberação ao cliente. Este deve ou aguardar um prazo de vencimento, para resgatá-los, ou dar um aviso antecipado, de que pretende seu numerário.

De regra todo depósito é feito no Caixa do Banco, que recebe o dinheiro e autentica a *ficha de depósito*, que vale como prova de que foi feito o *depósito* e que o cliente entregou tal dinheiro ao Banco.

As *fichas de depósitos* devem ser preenchidas pelo cliente ou por funcionário do Banco, constando, especificamente, os valores em cheque e em dinheiro, sendo que uma das vias da ficha será entregue ao cliente e a outra será o documento contábil do caixa.

O depósito tanto pode ser feito em dinheiro corrente, como em cheques, que serão resgatados pelo Banco depositário junto ao serviço de compensação de cheques, ou pelo serviço de cobrança.

Os depósitos em dinheiro produzem o imediato *crédito* na conta corrente em que foi depositado, mas os depósitos em cheque só terão o *crédito* liberado após seu resgate.

depósitos a prazo (CDB e RDB)

Os bancos de investimentos de natureza privada (que só podem ser constituídos com especial autorização do Banco Central), segundo a lei reguladora do Mercado de Capitais (Lei nº 4.728 - 14.07.65), podem *receber dinheiro de investidores*, com prazo superior a 18 meses, aos quais pagarão rendimentos (juros, correção monetária, etc.).

Quando um banco de investimento privado receber tais *depósitos*, deverá emitir um documento, que privado comprovará o crédito do investidor. Será um título, provando que o investidor tem tal importância (mais os juros e correção, que renderão) com aquele Banco. Esse *recibinho* chama-se Certificado de Depósito Bancário, ou Recibo de Depósito Bancário, abreviadamente R.D.B..

O *Certificado de Depósito Bancário* ou C.D.B., para que tenha absoluta validade, deverá ter os seguintes requisitos:

- a) o local e a data da emissão;
- b) o nome do banco emitente e as assinaturas de seus representantes;
- c) a denominação Certificado de Depósito Bancário;
- d) a indicação da importância depositada e a data prevista para sua retirada (data de exigibilidade);

- e) o nome e a qualificação do credor (depositante) ;
- f) a taxa de juros contratada e a época de seu pagamento;
- g) o lugar de pagamento do depósito e dos juros;
- h) a cláusula de correção monetária, se contratada.

Assim, o Certificado de Depósito Bancário é uma "*promessa de pagamento à ordem da importância do depósito, acrescida do valor da correção e dos juros convencionados*".

Poderá o Certificado de Depósito Bancário ser transferido por endosso em preto (isto é, com o nome e qualificação do endossatário).

Aplicam-se ao Certificado de Depósito Bancário todas as disposições relativas às notas promissórias, título de crédito que a ele muito se assemelha.

Letras de Câmbio

Tipo de título negociável no mercado. Consiste numa ordem de pagamento em que uma pessoa ordena que uma segunda pessoa pague determinado valor para um terceira. Deve trazer, de forma explícita, o valor do pagamento, a data e o local para efetuar-lo.

Cobrança e Pagamento De Títulos E Carnês

A cobrança bancária tem por finalidade processar mediante registro a cobrança de títulos entregues ao Banco através de *borderaux* de cobrança, referentes ao faturamento das empresas.

Para tal são emitidos bloquetes e entregues aos sacados, ficando o Banco incumbido do controle, acatando sempre que solicitado pelo cedente instruções para alterações de cobrança necessárias.

Os bloquetes são emitidos em substituição às duplicatas, notas promissórias, de câmbio, recibos ou cheques e têm o poder de circular pela câmara de compensação. Devido à enorme concorrência e à necessidade de qualificar cada vez mais o produto, foram criados diferentes e sofisticados tipos de cobrança baseados na tecnologia dos recursos da informática.

O fluxo de cobrança bancária se resume: no cedente (*quem vende*), no sacado (*quem compra*) e no banco, que faz a intermediação da operação, recebendo o valor do sacado e repassando ao cedente.

Os Bancos oferecem diversas formas de procedimentos, os quais tem custos diferenciados para os cedentes, podendo-se utilizadas das modalidade a seguir:

- convencional;
- cobrança pré-impressa sem registro;
- cobrança pré impressa com registro;
- cobrança escritural;
- cobrança por teleprocessamento.

A cobrança de títulos é de suma importância aos bancos comerciais, pois estreitam relações entre o banco e as empresas.

Transferências Automáticas De Fundos:

É uma prestação de serviço, onde o banco, automaticamente, movimenta as contas do cliente, mediante prévia autorização, entre uma ou mais contas em uma ou mais agências do banco.

A *transferência* – débito de uma conta de aplicação para a conta corrente, ou vice-versa, tanto pode ser feita, programadamente (agendada), quando mediante ordem direta do correntista.

É, ainda, possível, que a transferência automática de fundos se processe em razão da necessidade suprimento da conta corrente: sempre que, esta estiver carente de provisão, deverá o banco sacar de algum fundo e supri-la.

Pagamentos de Títulos e Carnês

O pagamento de títulos tem o mesmo tratamento, que o recebimento. O banco executa todo o fluxo de pagamento do cliente, através do *débito em conta*, documento de crédito ou ordem de pagamento e o ' informa de todos os passos executados.

Commercial Papers

Nota promissória emitida por uma empresa no mercado externo para captação de recursos à curto prazo, gerando portanto uma dívida de curto prazo para a empresa. Uma modalidade de captação de recursos no exterior para atender necessidades financeiras de uma empresa (expansão, investimentos, etc).

Arrecadação de Tributos e Tarifas Públicas

A arrecadação de Tributos e Tarifas Públicas é um serviço prestado às instituições públicas, em regra por força de acordos e convênios específicos, que estabelecem as condições de arrecadação e repasse desses tributos/tarifas.

Para os entes estatais a vantagem é a facilitação da arrecadação, à medida que o *contribuinte* terá maior facilidade para o pagamento, o que contribui, decisivamente, para o adimplemento pontual dos débitos. Acresça-se, ainda, que a centralização da arrecadação em determinados Bancos facilita o controle de caixa e dos débitos dos contribuintes.

Para os bancos também há vantagens: se de um lado despense com a estrutura de sua máquina para um serviço em favor da Entidade Pública, de outro lado recebe um fluxo maior de recursos, que permanecem em seu caixa – além, é claro, de ser um fato de aproximação, senão até de expansão, de sua clientela.

Arrecadação De Tributos E Tarifas Públicas;

A arrecadação de Tributos e Tarifas Públicas é um serviço prestado às instituições públicas, em regra por força de acordos e convênios específicos, que estabelecem as condições de arrecadação e repasse desses tributos/tarifas.

Para os entes estatais a vantagem é a facilitação da arrecadação, à medida que o *contribuinte* terá maior facilidade para o pagamento, o que contribui, decisivamente, para o adimplemento pontual dos débitos. Acresça-se, ainda, que a centralização da arrecadação em determinados Bancos facilita o controle de caixa e dos débitos dos contribuintes.

Para os bancos também há vantagens: se de um lado despense com a estrutura de sua máquina para um serviço em favor da Entidade Pública, de outro lado recebe um fluxo maior de recursos, que permanecem em seu caixa – além, é claro, de ser um fato de aproximação, senão até de expansão, de sua clientela.

Home/Office Banking, Remote Banking, Banco Virtual, Dinheiro De Plástico;

Devido ao avanço da tecnologia e a necessidade de um aprimoramento na prestação de serviços, houve um acelerado desenvolvimento na troca e informações entre os bancos e seus clientes.

Com intuito de atender ao cliente, em que este precisasse se deslocar de sua casa ou local de trabalho ou precisar enfrentar filas nas agências, foram criados produtos a fim de se obter uma maior agilização e satisfação para ele.

Até pela minimização dos custos da máquina de atendimento à clientela substituídos os funcionários por equipamentos de informática – é a cada dia mais incentivado o uso dos meios eletrônicos destinados a troca de informações entre Bancos e clientes, havendo pois redes de prestação de serviços totalmente eletrônico.

Internet Banking - Home/Office Banking

Dos serviços disponíveis no mercado, destacasse *Internet/Home-Office Banking*, que disponibiliza para o cliente, a obtenção da quase totalidade dos serviços obtidos nas redes de Agências, os quais passam a ser tratados pelo próprio cliente, que mediante senha específica, efetua transferências de valores, obtém extratos, saldos, movimenta suas aplicações nas mais diversas modalidades, efetua o pagamento de suas contas, transmite dados para o processamento de cobrança bancária e suas instruções, acessando ainda toda a movimentação da mesma.

O *Home Banking* conecta o computador do cliente ao do banco com o intuito de trocarem informações a respeito de saldo e movimentação em conta corrente, de cobrança, aplicações, resgates, operações de empréstimos, cotação de moedas, índices e bolsas de valores, saldo de poupança.

A comunicação é constituída de duas vias, tanto o banco pode obter informações do que o cliente necessita quanto o cliente pode obter informações sobre o banco. Essa comunicação pode ser feita por linha telefônica ou através de comunicação do próprio banco, via satélite, com garantia total de conexão, proporcionando segurança, velocidade e qualidade.

As condições de *segurança* oferecida pelo banco dizem respeito principalmente ao acesso, ao *home banking*, através de senha com absoluto sigilo e limita o acesso às informações.

Para garantir a segurança da transmissão os dados são *criptografados* (codificação secreta e segura).

O *Home Banking* tem sido mais utilizado ultimamente através da *Internet* passando a ser chamado de *Internet Home Banking* – mas os serviços oferecidos são exatamente os mesmos do *Home Banking* sem a *Internet*.

De modo geral podemos ainda afirmar que as instituições bancárias, disponibilizam aos seus clientes, a quase totalidade das suas operações de prestação de serviços e investimentos para o acesso e o conforto dos seus clientes, das suas próprias residências, como Verdadeiros bancos virtuais.

Remote Banking (Banco Virtual)

Para que houvesse uma redução de custos de intermediação financeira, os bancos concluíram que havia necessidade de reduzir o trânsito e a fila de clientes nas agências.

Esse o motivo para o aprimoramento dos Bancos 24 horas, onde se dá o *atendimento remoto* (fora das agências) da clientela.

Esse tipo de atendimento se utiliza da rede banco 24 horas (saques, depósitos, pagamento de contas, solicitação de entrega de talões de cheques, etc), empresas tipo balcão eletrônico, cartões magnéticos em redes de postos de gasolina, redes de lojas.

Pode-se, então, obter uma integração dos requisitos de conveniência, segurança, eficácia e relacionamento, exigidos pelo conceito de *remote bank*.

Entrega Eletrônica dos Dados - Eletronic Data Interchange – EMI

É uma forma de transferência dos dados – que se perfaz de forma *criptografada*, para a segurança da operação.

O intercâmbio eletrônico é, pois, uma via de comunicação e tráfego de dados em direção a uma caixa postal, a qual será, depois, acessada por todos os interessados.

E uma forma segura para que os bancos possam trocar informações e prestar serviços à clientela.

Dinheiro de Plástico

O dinheiro já assumiu muitas formas diferentes, de conchas a moedas, primeiro cunhadas nas costas do Mar Egeu em 600 a.c, seguidas por cédulas e cheques e, mais recentemente por cartões de plásticos, conforme Revista Exame, edição 652 de 27.12.1997, página 36, reportagem assinada por Matthew Valencia, jornalista financeiro do *The Economist*.

O dinheiro de plástico será liderado pelos cartões inteligentes (*smart cards*) ou cartões de armazenamento, semelhante aos cartões de crédito na sua aparência, eles contêm *microchips* que armazenam unidades digitais de valor que podem ser trocadas por bens e serviços, como o dinheiro tradicional.

Esses cartões também são conhecidos por carteiras eletrônicas, tem o seu melhor uso como substituto do dinheiro em transações de pequeno porte. Os Bancos já estão testando a idéia em todo o mundo, inclusive no Brasil.

Cartões Magnéticos

Os cartões magnéticos são utilizados para saques, extratos, autorizações para resgates e aplicações entre contas correntes e investimentos.

Muitas vezes substituem os cheques, pois em locais com equipamentos de transferência eletrônica de fundos, são utilizados como forma de pagamento.

O cartão tende a se tornar um cheque eletrônico, com grande vantagem de redução de custo para os bancos, garantia de recebimento pelos estabelecimentos comerciais, rapidez nas operações de venda e eliminação das consultas prévias sobre a saúde financeira dos clientes, com economia de custos e de tráfego telefônico.

Cartões de Débito – (*Private Labels*)

Este cartão foi idealizado para garantia de venda, isto é, garante ao recebedor o crédito previamente aprovado para o usuário do cartão, que é um cliente preferencial.

Há uma cobrança de juros sobre o saldo devedor no momento em que é efetuada a compra. Mas esse cartão poderá oferecer prazos, carências e taxas mais baixas do que as praticadas no mercado.

Cartões de Crédito

Os cartões de crédito são uma forma dos clientes adquirirem bens ou serviços, com a facilidade de terem um prazo para o seu pagamento, muitas vezes no valor à vista. E para quem vende há a garantia do recebimento da venda, havendo um estímulo no crescimento da aceitação desse cartão, apesar de suposta desvantagem pela demora no repasse do valor da venda.

Existem dois tipos de cartões de crédito, quanto ao usuário: de pessoa física ou empresarial; e quanto à utilização: nacional ou internacional.

Cartões Inteligentes

São cartões dotados de processador e módulo de memória, que além de reunir as características de todos os cartões já mencionados, possuem um *chip* embutido, para realizar internamente as operações e suportar um volume de dados 200 vezes maior. Executa funções extras de segurança: criptografia, vários níveis de licença de acesso, etc.

Além de incorporar múltiplas funções como instrumento de operação financeira, conter áreas pré-gravadas (funções de *stored card* com fundos predefinidos) e áreas de livre gravação para transações financeiras em geral, admitindo também a criação de áreas só para leitura.

Podem atualizar automaticamente valores e suportar aplicações não bancárias, com agenda eletrônica, ficha médica, carteira de documento, *curriculum vitae* e outros.

Cartão de Afinidade

É um cartão de crédito em que grupos, organizações, associações, clubes e afins exibem sua marca ou logotipo.

O *Cartão de Afinidade* possui as características de um cartão de crédito, porém oferta privilégios ou serviços extras, que o grupo ao qual o cliente pertence houver contratado.

Fundos Mútuos De Investimento

É um tipo de aplicação financeira em que o aplicador adquire cotas do patrimônio de um fundo administrado por uma instituição financeira.

O valor da cota é recalculado diariamente e a remuneração recebida varia de acordo com o prazo de aplicação e com os rendimentos dos ativos financeiros que compõem o fundo. Não há, geralmente, garantia de que o valor resgatado seja superior ao valor aplicado.

As instituições financeiras estruturam seus fundos de acordo com o perfil de liquidez e a composição risco/rentabilidade (retorno) das carteiras.

Os fundos podem ser classificados pelo índice de volatilidade, que determina o grau de risco para o investidor. Dessa forma podemos classificá-los em:

- Fundos de curto prazo - baixíssima volatilidade com liquidez diária.
- Fundos de renda fixa - baixa volatilidade.
- Fundos de renda variável e fundos hedge - média volatilidade.
- Fundos de ações - alta volatilidade.
- Fundos de renda variável focados em derivativos sob enfoque especulativo - altíssima volatilidade.

Fundos de Investimentos em Renda Fixa

Fundos de investimento financeiro - FIF

- FIF – curto prazo: Tem liquidez diária, com alíquota de compulsório de 50%, o que restringe sua rentabilidade, tornando-o um fundo de conveniência para os recursos diários.
- FIF - 30 dias: São aplicações com valorização a cada 30 dias corridos, com alíquota de compulsório de 5%, o que diminui a sua rentabilidade, tornando-o um fundo de preservação de patrimônio contra a inflação, sendo competitivo com a poupança.
- FIF - 60 dias: São aplicações com valorizações a cada 60 dias corridos e estão livres da incidência de compulsório, caracterizando-os como a aplicação mais competitiva.
- FIF - 90 dias: São aplicações valorizadas a cada 90 dias e estão livres de incidência de compulsório.

Fundos de aplicação em cotas de FIF - FAC

Foram criados com a finalidade de não só reduzir os custos de administração da carteira, mas criar um fundo com diferentes rentabilidades.

- FAC - curto prazo
- FAC - 30 dias
- FAC - 60 dias
- FAC - 90 dias.

Estão dispensadas de retenção na fonte as pessoas jurídicas imunes - União, Estados, Municípios, Distrito Federal e suas autarquias, templos de qualquer culto, partidos políticos, entidades sindicais de trabalhadores, institutos de educação e assistência social sem fins lucrativos) desde que apresentem Declaração de Imunidade devidamente assinada por seu representante legal.

As pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real podem deduzir o IR pago quando da declaração anual.

As aplicações dos FIF devem estar representadas por:

- Depósitos no BC, sem remuneração (FIF curto prazo e 30 dias);
- Títulos e valores mobiliários de renda fixa autorizada pelo CMN ou BC;
- Cotas de fundos de investimento financeiro;
- Ações de companhias abertas registradas na CVM e cotas de fundos de investimento regulamentados pela CVM, até o limite de 20% do patrimônio líquido do fundo;
- Operações com ouro efetuadas em Bolsas de Mercadorias e Futuros;
- *Warrants*, contratos mercantis, produtos, mercadorias e serviços para entrega ou prestação futura, bem como certificados e títulos representativos destes contratos;
- Operações em mercados derivativos, desde que administrados por Bolsas de Valores, Mercadorias e de Futuros, ou em Mercado de Balcão (registrado no CETIP);
- Notas promissórias comerciais emitidas por sociedades por ações destinadas a ofertas públicas.

O cálculo diário do valor da cota deve estar baseado no valor de mercado dos ativos em carteira.

Fundo de Investimento no Exterior - FIEIX

Foi criado como alternativa de investimento em moeda estrangeira. Deve investir 80% da carteira em títulos da dívida externa brasileira soberana (de responsabilidade da União) e até 40% em qualquer título de crédito negociado no mercado internacional, com o limite de concentração máximo de 10% em títulos de um mesmo emitente.

Os títulos são mantidos em custódia no exterior em nome do fundo.

É um fundo aberto formado por cotas sem carência para resgate, caracterizando, como de renda fixa embora com volatilidade de renda variável.

A carteira do FIEIX não sofre tributação no país já que está sujeita à taxaço no exterior.

Fundos off Shore

São carteiras que aplicam recursos disponíveis no exterior em ativos brasileiros e que têm sua sede formalmente localizada no exterior.

Fundos e Carteiras de Capitais Estrangeiros

Há duas modalidades: (a) o Fundo de Renda Fixa – Capital Estrangeiro; e (b) o Fundo de Investimento de Capital Estrangeiro em Ações.

Fundo de Renda Eixa - Capital Estrangeiro

Em 93, o Banco Central autorizou a constituição dos "*Fundos de renda fixa – capital estrangeiro*", destinados à captação de recursos para investimentos em ativos financeiros de renda fixa emitidos por empresas e instituições sediadas no país, sendo a aquisição das cotas desses fundos, privativa de pessoas jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior, e que só podem ser alienadas para fins de remessa de recursos ao exterior.

Tais *fundos* sofrem incidência de 2% de IOF, calculado sobre o valor em reais de moeda estrangeira ingressada no país e aplicada no fundo, e devido na data de liquidação da operação de câmbio.

Em período de interesse de atratividade do capital estrangeiro, o governo, via Banco Central, pode isentá-lo de impostos.

As aplicações desses fundos devem ser representadas, por:

- 35% , no mínimo, em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central;
- 20%, no máximo, em títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras, cotas de FIF e FAC e outros valores mobiliários de renda fixa.

Fundo de Investimento de Capital Estrangeiro em Ações

As Sociedades de investimento de capital estrangeiro, devem aplicar no mínimo 50% em ações e debêntures conversíveis em ações de emissão de empresas abertas controladas por capitais privados nacionais e outros 50% em ações de empresas registradas ! em bolsa, debêntures conversíveis em ações, com restrições, e operações realizadas com derivativos em mercados organizados com o objetivo de *hedge* das posições à vista, sendo vedadas as operações que produzam renda fixa.

Não podem adquirir mais do que 5% do capital votante ou 20% do capital total de uma única empresa.

A constituição dos Fundos de investimento de capital estrangeiro permite a participação de *pessoas físicas*.

Os fundos criados a partir de 87, possuem limites de aplicação e custos de administração mais elevados do que as Sociedades de investimento, mas são a melhor opção para o pequeno investidor externo que não tem administração própria para gerenciar seus recursos.

Devem aplicar no mínimo 70% em ações de emissão de empresas abertas adquiridas em bolsa, mercado de balcão organizado ou por subscrição.

Os demais 30% em outros valores mobiliários de companhias abertas ou em operações realizadas com ! derivativos em mercados organizados.

Foi permitida a constituição de Carteira de títulos e valores mobiliários de capital estrangeiro para investidores institucionais estrangeiros.

Agruparam-se assim, os fundos de pensão, carteiras de instituições financeiras, fundos de investimento e seguradoras, sem limite para diversificação de risco das aplicações.

A CVM, que regulamentou a aplicação direta dos investidores institucionais estrangeiros em bolsas de valores, criou fundos que oferecem grande margem de manobra, aliada a um baixo custo de administração, e atraem os grandes investidores externos, com administração direta, custos reduzidos e maior discricão. Os dólares são convertidos pelo câmbio comercial. Suas aplicações em valores mobiliários de empresas abertas são livres, não podendo apenas adquirir seu controle acionário. Os recursos podem ser mantidos em conta corrente ou aplicados em operações realizadas com derivativos.

Fundos dos Investimentos em Renda Variável

Como sugere o nome, a renda é *variável*, expondo o investidor a algum *risco* – e não será absurdo que o rendimento seja *negativo*.

Fundo Mútuo de Investimento em Ações (FMIA)

É um fundo aberto a investidores que querem investir em ações mas, não conhecem o mercado, ou não têm tempo ou, ainda, que buscam alternativas de aplicações.

Como é uma carteira diversificada, possui segurança, comodidade, lucratividade com lucros menores.

Os valores mínimos para aplicações iniciais e movimentações posteriores são:

- um mínimo de 51 % em ações de companhia aberta;
- os demais 49% poderão ser aplicados em:
 - outros valores mobiliários emitidos por companhias abertas limitados por uma mesma empresa a 33% em valor das aplicações do fundo;
 - ações ou *depository receipts* de companhias abertas brasileiras negociadas no mercado internacional;
 - certificados de depósitos de ações emitidos por companhias do Mercosul;
 - cotas de FIF e títulos de renda fixa de livre escolha do administrador do fundo.

Normalmente, as aplicações e resgates são feitos com a cota de D (dia da aplicação ou resgate) + 1 e o crédito na conta corrente do cliente, no caso de resgate, é feito entre D (dia do resgate) + 2 e D + 5, dependendo do critério da instituição responsável pelo fundo.

Instituições *não-financeiras*, físicas ou jurídicas, podem administrar estes fundos, desde que credenciadas na CVM, contratem uma instituição financeira como custodiante e não movimentem recursos, só dando ordens de compra e venda.

Fundo Mútuo de Investimento em Ações - Carteira Livre (FMIA-CL)

É um fundo de ações que tem a alternativa de concentrar suas aplicações em operações de maior risco, com possibilidade de maiores ganhos e/ou perdas.

O Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre (FMIA-CL) tem mais flexibilidade de aplicações do que os FMIA – até porque sua composição consiste em um mínimo de 51 % de suas aplicações em:

- Ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações de companhias abertas;
- Ações ou *depository receipts* de companhias abertas brasileiras negociáveis no mercado internacional;
- Certificados de depósitos de ações negociáveis no país, de empresas do Mercosul; i
- Posições em mercados organizados de liquidação futura, envolvendo contratos referenciados em ações ou índices de ações, desde que não caracterize operações de *hedge* ou de rendimentos prefixados;

Já os restantes, 49% podem ser aplicados, isolados ou cumulativamente:

- Outros valores mobiliários de emissão de companhias abertas; i
- Cotas de fundos de renda fixa, FIF, e títulos de renda fixa de livre escolha do administrador;
- Posições em mercados organizados de liquidação futura envolvendo contratos referenciados em ações ou índice de ações;
- Cotas de FMIA e FMIA - CL fechados que tenham por disposição de seus regulamentos, no mínimo 90% de suas aplicações em ações.

Fundo de Investimento em Cotas de Fundo Mútuo de Investimento em Ações - (FIC FMIA)

Destina-se a pequenas instituições que não têm infra-estrutura para ter uma análise técnica e, comprem, isolada ou cumulativamente, cotas dos fundos FMIA e FMIA-CL, no limite mínimo de 95% de sua carteira.

Os recursos podem ser aplicados em FIF ou títulos de renda fixa de livre escolha do administrador.

Fundo Mútuo de Ações Incentivadas

Estes fundos são de empresas do Sul e Sudeste que optaram por transformar até 18% do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) devido em contribuição para os programas federais de incentivos fiscais - Fundo de Constitucional do Norte (Finam) e do Nordeste (Finor).

Essas empresas recebem certificados de investimento (CI) que podem ser vendidas no mercado secundário ou esperam um leilão de bolsa, conforme o deságio que o mercado dá aos CI.

O valor dos CI a serem integralizados no fundo depende da cotação média ponderada do papel nos últimos cinco pregões do Mercado Secundário de Títulos Incentivados. No mínimo, 70% representada por:

- ações de emissão de sociedades beneficiárias de recursos oriundos dos incentivos fiscais e que estejam registradas na CVM;
- certificados de investimentos dos Fundos Finor, Finam, Fiset, Funes;

- ações adquiridas no Mercado Secundário de Títulos Incentivados (MSTI), ou através de leilões especiais de Títulos Incentivados realizados em Bolsa de Valores.

Os recursos remanescentes poderão ser mantidos disponíveis ou aplicados, isolados ou cumulativamente, em Títulos de Dívida Pública, Notas ou Bônus do Banco Central, cotas de Fundo de Investimento Financeiro e ações ou debêntures de emissão de companhia aberta adquiridas em Bolsa de Valores, em mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, ou por subscrição.

Fundo Setorial de Investimento em Ações

Investem em ações de empresas de setores específicos da economia, com telecomunicações e energia, ou de empresas que tenham alguma outra característica comum, como o fato de terem sido privatizadas.

No mínimo, 75% do seu patrimônio deve ser investido em ações e debêntures, de emissão de companhias registradas na CVM, pertencente ao ramo de atividade específico no estatuto do fundo. E, desse mínimo, no máximo 50% em debêntures.

O restante do saldo poderá ser aplicado em ações de companhias abertas não pertencentes ao setor, em cotas de fundos de investimento financeiro ou em títulos de renda fixa.

Fundo Mútuo de Investimento em Ações do Setor de Mineração

No mínimo, 75% de seu patrimônio deverá ser investido em valores mobiliários e/ou ações e debêntures de emissão de companhias de mineração registradas na CVM. Desse percentual, no máximo 75% poderão ser constituídos por debêntures de empresas mineradoras.

O saldo poderá ser aplicado em ações de companhias abertas não pertencentes ao setor de mineração, em cotas de fundo de investimento financeiro ou em títulos de renda fixa.

Carteiras Administradas

Os principais clientes deste produto são os chamados institucionais (fundações, fundos de pensão e seguradoras). É um serviço de aplicações no mercado de ações, aplicações em renda fixa, para garantir maior liquidez ao produto, e aplicações em mercados futuros, que garantam maior rentabilidade.

O contrato celebrado é por prazo indeterminado para administração de recursos, sendo cobrada uma taxa de administração pelo banco, que varia de 1% a 4% ao ano, de acordo com o porte do cliente.

Instituições com grande estrutura já funcionam como administradores globais de fundos de pensão fechados individuais ou dos fundos de pensão fechados multipatrocinados.

Nestes últimos, o ativo é comum e gerenciado pelo banco, mas os passivos são individualizados.

A taxa de administração depende do montante de recursos de cada patrocinador e de itens como número de funcionários e forma de contribuição.

Fundo de Ações Fechado

Nesses fundos, o cotista investe por um prazo determinado, e só pode resgatar a aplicação ao final do período.

A única alternativa possível para resgatar e vender as cotas para outro investidor, via bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

Os fundos fechados podem ser divididos, em função das características dos papéis que os compõem, em: (a) setoriais; (b) de renda; (c) de ações em relação entre cotação e valor

patrimonial muito baixa; (d) de índice das bolsas; (e) de opções e índice futuro; (f) de valor; (g) de empresas exportadoras; (h) de recuperação econômica.

Fundo de Investimento Cultural e Artístico

Os recursos desse fundo devem ser aplicados em projetos culturais e artísticos, mas o que não for investido neste projeto pode ser aplicado em títulos públicos federais, estaduais e municipais, em papéis de emissão de instituições financeiras e em cotas de FIF.

Fundo de Investimento em Empresas Emergentes (FIEE)

Foi criado como meio de capitalizar pequenas e médias empresas brasileiras que não conseguem levantar recursos no mercado de capitais.

É obrigado a investir seus recursos em ações, debêntures conversíveis ou outros valores mobiliários das chamadas empresas emergentes, as que tenham faturamento líquido anual inferior a R\$ 30 milhões ou façam parte de um conglomerado cujo patrimônio não supere R\$ 60 milhões, tradicionalmente empresas fechadas e que não têm condições de ter seus papéis cotados em bolsas de valores.

Os principais investidores são institucionais, como as fundações de previdência privada que têm horizonte de aplicação de longo prazo.

Fundos *Private Equity*

São fundos de carteira livre que compram participações minoritárias em empresas privadas, não podendo investir em empresas de capital fechado.

O fundos *private equity* investem em empresas selecionadas pelo seu potencial de crescimento e qualidade de gestão.

Seus objetivos ao investir são: capitalizar a empresa; definir uma estratégia de crescimento, valorizar as ações e vender com lucro esta participação.

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

A característica básica desses fundos é e eles são carteiras fechadas, lastreadas em empreendimentos imobiliários, que para se transformarem em dinheiro antes do prazo previsto, devem ser comercializadas como uma ação.

A administração do fundo, de acordo com a regulamentação, ficará a cargo exclusivamente de um banco múltiplo com carteira de investimento carteira de crédito imobiliário, banco de investimento, sociedade corretora ou de crédito imobiliário, distribuidora ou caixas econômicas.

Esses fundos pretendem ser um agente formador de poupança estável e de longo prazo. Os recursos captados são utilizados para fins imobiliários, dando liquidez e diluindo riscos do mercado imobiliário, ao mesmo tempo que ajudam a reduzir o preço final da obra, graças à administração de recursos em escala.

Para o investidor é uma aplicação que tem a segurança de um imóvel aliada à liquidez de um título mobiliário.

A valorização das cotas desses fundos ocorrerá pela valorização do imóvel que os lastreia ou por um índice de preços associado ao fundo.

No mínimo, 75% de seu patrimônio devem estar alocados em empreendimentos imobiliários. Os 25% restantes podem estar temporariamente, isolada ou cumulativamente, aplicados em caixa, cotas de FIF ou títulos de renda fixa, sendo vedada a aplicação em mercados futuros e de opções.

Hot Money

O nome é sugestivo: *dinheiro quente*, exatamente porque ele nem terá tempo de esfriar nas mãos do tomador: as operações de *Hot Money* são empréstimos de curto prazo – um dia, ou no máximo 10 dias.

Esse empréstimo *rapidíssimo*, naturalmente, destina-se a suprir necessidades *momentâneas* ou *emergenciais* de caixa, sendo, porém, operadas com empresas, em regra, de grande porte.

O custo dessas operações pode variar em função do custo de captação de recursos que são destinados para essa linha de crédito.

Contas Garantidas

As operações de Conta Corrente Garantida tem por finalidade conceder limite de crédito, embasado em garantias preferencialmente de duplicatas, as quais podem ser substituídas por outras quando da liquidação, respeitando-se o prazo contratado.

Pode ainda ser contratado com garantias de penhor de bens, *warrants*, conhecimento de depósito, caução de direitos creditórios ou alienação fiduciária.

Crédito Rotativo; Descontos De Títulos

Crédito Rotativo

Os Contratos de Abertura de Crédito são operações que destinam a proporcionar crédito rotativo, dentro de um limite fixado, o qual pode ser utilizado livremente, sendo concedido a empresas idôneas e com boa capacidade cadastral e de boa liquidez, respeitando, condições específicas que podem variar de

Desconto de Títulos

As operações de Descontos de Títulos e Duplicatas destinam-se a suprir de capital de giro as empresas, através do adiantamento de um % (percentual) dos valores das duplicatas entregues.

Os títulos são transferidos por endosso do emitente e em geral com aval do mesmo ao Banco, o qual se incumbirá da cobrança nos vencimentos aprazados junto ao sacado.

O *desconto* é uma operação *ativa* dos bancos, um verdadeiro contrato, pelo qual o banco entrega dinheiro a uma pessoa, que entrega ao banco títulos de crédito.

O *desconto de título* não se confunde com o empréstimo, porque neste o banco exigiria do mutuário

um título de crédito emitido pelo mutuário, mas no desconto os títulos de crédito, que são transferidos para o banco são emitidos por terceiras pessoas.

Na operação de *desconto*, o cliente é credor de um título de crédito e pede ao Banco que *adquira* aquele título; o banco *compra* aquele título, dá o dinheiro ao cliente, e depois o cobrará do devedor. Naturalmente, o banco cobra do cliente juros, para lhe *adiantar* o dinheiro do título, e os cobra *antecipadamente*.

Essa operação é comuníssima na indústria e no comércio, particularmente com *duplicatas*, que são lastreadas pela venda e compra de mercadorias: as empresas precisam do dinheiro para seu capital de giro, e levam ao banco um *borderô* de *duplicatas* para *desconto*, obtendo o dinheiro antecipadamente, cabendo ao banco cobrar do comprador/devedor, futuramente (no vencimento).

E os credores/vendedores quase não sofrem prejuízo, pois os juros que pagarão aos bancos eles já lançaram no preço final da mercadoria vendida a prazo (também é por isso que as vendas faturadas a prazo são mais caras, e as de pagamento a vista, são mais baratas).

Financiamento De Capital De Giro

As operações de *financiamento* de Capital de Giro destinam a proporcionar recursos para capital de giro das empresas, mediante a entrega por parte da mesma de duplicatas/ cheques pré-datados, ou outras garantias, as quais quando duplicatas ou cheques pré-datados, são caucionadas ficando o produto da liquidação destinado ao pagamento da operação na data do seu vencimento.

São operações de *empréstimo*, com plano de amortização de até 180 dias, garantido por duplicatas, com taxas de juros mais baixas, ou por aval e notas promissórias, com taxas de juros mais altas.

Em grandes bancos, esses contratos podem ter características *informais*, com empresas optando por oferecer algum tipo de reciprocidade aos bancos, através de aplicações, com forma de garantir o empréstimo.

Leasing (Tipos, Funcionamento, Bens)

O *Leasing* consiste basicamente no arrendamento de um bem previamente adquirido pelo arrendador, consoante especificações do arrendatário, cabendo a este, ao final do contrato, a tríplice opção: devolvê-lo, adquiri-lo ou simplesmente renovar o contrato.

Deve ser ressaltado que, o arrendatário pagará alugueres fixados e, findo o prazo estipulado para o arrendamento.

Em resumo, o arrendamento consiste em: Uma pessoa propõe a outra o seguinte "*investimento*": "--*é você compra aquele automóvel; que, durante um ano, eu vou te pagar "X" de aluguel e, findo este prazo ou eu compro de você o carro "de volta "ou você aluga/vende para outra pessoa ou renovamos o aluguel. Desta forma, "eu vou conseguir o carro que eu quero e você terá feito um bom investimento = recebe aluguel durante 01 ano + após 01 ano, o valor do bem."*

Compreende assim, quatro fases:

- 1') proposta por parte do arrendatário para aquisição do bem;
- 2') compras do mesmo pelo arrendador;
- 3') celebração da avença e subsequente entrega do bem ao arrendatário; e exercício da tríplice opção.

A tais etapas, correspondem relações obrigacionais diversas. Assim, em relação à primeira delas teríamos urna promessa bilateral de locação; referentemente à segunda, uma compra e venda (há quem ai entreveja uma relação de mandato, a qual, todavia, se figura inexistente, pois no caso o adquirente não adquire em 'nome de outrem, mas no seu próprio) ; à terceira uma locação de coisas e uma promessa unilateral de venda à quarta uma venda eventual.

Tipos de Leasing e suas Vantagens

a) Leasing Operacional

É espécie na qual intervêm, na qualidade de arrendador, o próprio industrial, ou seja, o produtor do bem. Geralmente, tem por objeto bens standardizados eletrodomésticos, artigos eletrônicos, etc.), cuja vida útil não é longa.

Por essa razão, os contratos são celebrados por prazos curtos e, em consequência, não apenas as prestações denotam-se insuficientes para cobrir o valor do bem - para o que as arrendadoras contam como valor residual - como é a arrendadora que suporta os riscos da obsolescência do bem.

É contrato que não reclama a obrigatoriedade da opção de compra, sendo realizado via de regra por sociedades especializadas. Pode ser distratado, a qualquer tempo.

b) Leasing Financeiro

Ao contrário do *leasing* operacional, é realizado por instituições financeiras, tendo por objeto qualquer bem móvel ou imóvel. Tendo em vista que são contratados a médio ou longo prazo, o valor das contraprestações é suficiente para cobrir o valor do bem e a obsolescência do mesmo é suportada, desta feita, pela arrendatária (deriva daí a importância da cláusula que, no contrato, prevê, a possibilidade de substituição do bem).

Da avença deve constar obrigatoriamente a possibilidade de opção de compra em favor do arrendatário. É irrevogável.

O leasing financeiro comporta ainda uma outra modalidade: o *self leasing*, no qual as partes contratantes encontram-se vinculadas ou por laços grupais, ou de controle ou de coligação.

A Lei 6.099/74 exclui de seu âmbito o *self leasing* ao estabelecer no art. 2º que não terá o tratamento previsto nesta lei o arrendamento de bens contratados entre pessoas jurídicas direta ou indiretamente coligadas ou interdependentes, assim como o contratado com o próprio fabricante.

O art.32 da Resolução 980/84 explícita quando se considera coligada ou interdependente a pessoa jurídica, sendo certo que o art.33 expressamente veda o contrato de arrendamento mercantil com pessoas jurídicas coligadas ou interdependentes; acionistas que participem com 10% do seu capital, administradores da entidade e seus respectivos cônjuges e parentes até 2º grau e com o próprio fabricante do bem arrendado.

A razão do preceito está em evitar que certas instituições financeiras, para contornar o excesso de imobilização, valham-se do *self leasing*.

c) Lease Back

Outra forma de arrendamento mercantil admitida pela Lei 6.099 é o *lease back*. é o contrato pelo qual o proprietário do bem (móvel ou imóvel) o vende à o sociedade de *leasing* (sempre uma instituição financeira) que, o adquirindo, o arrenda à primeira.

No *lease back* a tradição do bem é fictícia, ou seja, o bem não é entregue -- pois, ao mesmo tempo, é entregue (pela venda) e devolvido (pelo arrendamento).

A vantagem do *leasing back* - que é apenas empregado em operações de vulto - reside na circunstância de que pela alienação de um bem ativo imobilizado, há liberação de capital de giro.

O *lease back* pode ser decomposto em dois negócios jurídicos que, embora distintos - venda e arrendamento - apresentam-se coligados já que um representa a causa do outro.

O Contrato de Leasing

O contrato de *leasing* caracteriza-se por ser solene exige sempre a sua redução a escrito público ou particular impondo-se também o respectivo registro junto ao Registro de Títulos e Documentos.

Ainda que versando sobre imóveis, por falta de previso legal, incabível é seu arquivamento junto ao Registro de Imóveis.

É quase sempre *contrato de adesão*, já que dificilmente se permite às partes a modificação de suas cláusulas e/ou a inclusão de novas. De resto, é contrato bilateral, consensual, oneroso, comutativo, de execução sucessiva e nominado.

A arrendataria é sempre instituição financeira ou sociedade que se dedique ao arrendamento mercantil. Esta finalidade deve constar expressamente de seu objeto social e tal locução deve igualmente figurar na sua denominação social.

A expresso *leasing* só como fantasia se admite. A sociedade *leasing* deve revestir a forma de sociedade anônima com capital mínimo de vultoso e limites operacionais fixados em quinze vezes o valor do patrimônio líquido. Para operar, depende de licença do Banco Central. A arrendatária, na redação primitiva do 0 único do artigo 1º da Lei 6.099/74, somente podia ser pessoa jurídica. Encontravam-se excluídas, destarte, as pessoas físicas. A lei nº 7.132 (de 26.10.83) deu nova redação ao referido parágrafo, prevendo o arrendamento mercantil celebrado com pessoas física.

Financiamento De Capital Fixo

As operações de concessão de financiamento de capital fixo – ou de uma quantia certa – não passam de contratos de mútuos, empréstimos com características idênticas aos de capital de giro.

Diferem, entretanto, por admitirem prazos superiores a 180 dias, mas suas cláusulas são mais restritivas e exigentes, já que é maior risco e mais amplo o prazo de resgate.

Crédito Direto Ao Consumidor

Parece óbvio que essa linha de crédito destina-se a fomentar a atividade industrial e comercial, criando facilidades para o consumo: em período de rigoroso controle inflacionário é uma das primeiras e sofrerem restrições.

O *Crédito Direto ao Consumidor* é o financiamento concedido por uma financeira para aquisição de bens e serviços por seus clientes.

Os próprios bens servirão de garantia à operação, ficando vinculados à financeira pela alienação fiduciária pela qual o cliente transfere a ela a propriedade do bem até o pagamento da dívida.

O prazo do CDC varia de três a vinte de quatro meses e, normalmente financia de 50 a 80% do valor do bem.

CDC com Interveniência – CDCI

São empréstimos concedidos às empresas clientes especiais dos bancos, geralmente empresas do comércio, que passam a ser o interveniente, para repasse aos seus clientes, de financiamentos vinculados à compra de um bem ou serviço específico, e amortizáveis em prestações iguais e sucessivas, com taxas pré ou pós-fixadas.

Os prazos e taxas são idênticos aos do CDC, embora menores por não haver risco do banco no nível do cliente, e sim do interveniente.

Crédito Direto – CD

É uma modalidade do CDCI em que o banco assume a carteira dos lojistas e fica com os riscos do crédito.

Para o lojista é interessante o CD, já que a perda do ganho financeiro do CDCI é compensado pela nenhum risco de perda.

Crédito Automático por Cheque

É um crédito concedido ao cliente preferencial, uma espécie de *vendor* para pessoa física.

Funciona como um cheque especial de pagamento parcelado, com taxas de juros prefixada ou flutuante, anteriormente informada pelo banco e aceita pelo cliente.

Cadernetas De Poupança

É a aplicação mais simples, tradicional e popular, eis pode-se aplicar pequenas somas e ter liquidez.

Podem operar com as cadernetas de poupança somente as Sociedades de Crédito Imobiliário SCI, às carteiras imobiliárias dos bancos múltiplos, associações de poupança e empréstimo e as caixas econômicas.

Os seus recursos devem ser aplicados de acordo com as regras preestabelecidas pelo Banco Central, sendo 30% na faixa não-habitacional (15% em depósito compulsório e 15% em disponibilidades financeiras e operações de faixa livre) e 70% na faixa habitacional.

Os valores depositados são atualizados, com base na Taxa Referencial (TR) do dia do depósito acrescida de juros de 6,17% ao ano, na data em que completam mês.

Além da poupança tradicional existem outros tipos:

- **Caderneta de Poupança Programada**

O depositante por contrato assume o compromisso de efetuar depósitos e por prazos de variam de 12, 18 e 24 meses. Os rendimentos são progressivos e creditados trimestralmente com uma carência inicial de seis meses para saque. Inclui um seguro de vida que garante a efetivação dos depósitos programados restantes do contrato após a morte do titular;

- **Caderneta de Poupança de Rendimentos Crescentes:**

É feito um único depósito que recebe rendimentos trimestralmente com taxas de juros crescentes. Suas principais características são: não se permitem saques parcelados; os depósitos são feitos sempre em múltiplos de 10; o rendimento é creditado retroativamente a cada mudança de taxa;

- **Caderneta de Poupança Vinculada:**

É uma caderneta vinculada ao financiamento de imóveis, com prazo mínimo fixado em 36 meses, com correção do depósito pela TR mais 6% ao ano, sendo isento de impostos. Nos contratos são fixados os valores dos depósitos, forma de correção e sua periodicidade e condições de financiamento. Não está sujeita ao encaixe obrigatório.

- **Caderneta de Poupança Rural – Caderneta Verde:**

É quase idêntica à caderneta de poupança livre, com a diferença que os recursos captados pela caderneta verde são basicamente direcionados para o financiamento de operações rurais, e não para crédito imobiliário.

Só estão autorizados a captar recursos através dela o Banco do Brasil, o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e o Banco da Amazônia (BASA).

Cartões De Crédito

A *modernidade* fez da pecúnia uma coisa *obsoleta*. Os *cartões de crédito* têm hoje maior poder *liberatório* que qualquer *moeda*, sendo mesmo o preferido nas transações comerciais, pela maior facilidade e segurança, que propicia aos contratantes.

Há por trás de um *cartão de crédito* vários contratos, imprescindíveis à sua utilização: primeiramente, um contrato de crédito entre a entidade financeira e o usuário; depois, um outro contrato de crédito entre o comerciante e a entidade financeira; e, finalmente, o contrato entre o usuário e o comerciante, em que o pagamento será feito com o *débito* no cartão de crédito.

A entidade financeira é denominada "*emissor*", enquanto o comerciante (ou prestador de serviços), que o aceitará, se chama "*fornecedor*", e o usuário é o "*titular do cartão*".

Ao *emissor* cabe a tarefa de dar lastro ao crédito, pois sua obrigação será pagar o *fornecedor*, ainda que não receba do "*titular do cartão*": é dele o maior risco da operação, razão por que lhe caberá o zelo de não conceder o crédito a quem o não mereça. Naturalmente, será remunerado não só pelo *titular do cartão*, como também pelo *fornecedor*, já que concede crédito ao primeiro e facilita a venda para o segundo.

O *titular do cartão* é o beneficiário do crédito concedido pelo *emissor*, e haverá de ser pessoa maior e capaz, para poder assumir as obrigações financeiras conexas ao uso do cartão, desde o pagamento das despesas, que fizer, até o pagamento do *custo* do crédito, que lhe foi dado pelo *emissor*.

É oportuna a consideração de que no contrato entre o *titular* e o *emissor* há previsão da possibilidade de o débito ser *parcelado*, porém, respondendo o devedor por *pesados* juros.

Finalmente, o *fornecedor* (vendedor ou prestador de serviço) assume perante o *emissor* a obrigação de aceitar o valor do *preço* da mercadoria vendida ou do serviço prestado, mediante a apresentação do cartão de crédito pelo *usuário*: será preenchido um documento, devidamente assinado pelo *titular do cartão*, que produzirá o crédito do *fornecedor* junto ao *emissor* (desse crédito será descontada uma *comissão* de remuneração do *emissor* por ter *intermediado* o negócio).

Embora os *fornecedores* – de regra – obriguem-se a aceitar os cartões e não lancem no preço da mercadoria/serviço qualquer acréscimo, a realidade do mercado tem mostrado uma distorção contratual, pois àqueles que pagam em *cash* (dinheiro) ou em cheque, alguns comerciantes concedem *desconto* (não raro em valor superior ao da *comissão*, que pagarão à financeiras emissoras de cartão): é que só receberão do *emissor* algum tempo depois, e muitas vezes têm necessidades de caixa (pagamento de duplicatas, funcionários, etc), que antecedem àquela data do recebimento.

Natureza Jurídica dos Cartões de Crédito

O cartão concede crédito ao *titular* e facilita o *negócio* (venda ou serviço) para o *fornecedor*: é pois uma contratação acessória, que constitui relevantíssima *prestação de serviço* ao negócio principal, entre o *usuário* e o *comerciante* (ou prestador de serviços).

Dessa natureza de *prestação de serviços* decorre que o *emissor* se sujeitará à incidência do I.S.S. sobre suas operações todas, conforme já decidiu o Supremo Tribunal Federal (decisão em Recurso Extraordinário nº 75.952-SP).

Títulos De Capitalização

Essa é uma sedutora forma de poupança a longo prazo, onde o sorteio funciona como estímulo.

É um produto típico de uma economia estabilizada. Do valor aplicado pelo investidor, a instituição financeira separa um percentual para a poupança, outro para o sorteio e um terceiro para cobrir suas despesas. As primeiras parcelas pagas costumam destinar-se integralmente ao sorteio e às despesas de administração sem nenhum depósito para o aplicador.

Os títulos de capitalização têm, liquidez limitada, havendo uma carência para a retirada das parcelas depositadas, carência que pode variar de um a dois anos e na qual parar de pagar pode significar a perda de todo o valor já aplicado.

Características

- **Capital nominal:** é o valor que o investidor vai resgatar ao final do plano. Sobre ele incidem correção e juros de 0,5% ao mês.
- **Sorteios:** podem ser semanais, mensais, etc. Alguns baseiam-se em jogos, outros em sorteios próprios, outros misturam os dois.
- **Prêmio:** é quanto o investidor paga pelo título, podendo ser parcela única ou mensal (reajustadas pela TR).
- **Prazo:** os planos não podem ter prazos inferiores a um ano.
- **Provisão para sorteio:** é a parcela da prestação que irá compor o prêmio dos sorteados.
- **Carregamento:** é a parte da prestação que vai cobrir as despesas e o lucro da instituição. É a taxa de administração.
- **Provisão matemática:** é a parcela da prestação que vai compor a poupança do investidor.

Normalmente, é corrigida pela TR mais juros de, no máximo, 0,5% ao mês. A partir do sexto mês do pagamento (inclusive), a instituição é obrigada a destinar no máximo, 70% do prêmio para a provisão matemática.

- **Carência para resgate:** não pode ser superior a 24 meses. Se o prazo de pagamento do título for inferior a 48 meses, ela cai para 12 meses, no máximo.

Planos de Aposentadoria e Pensão Privados

São aplicações com características de longo prazo com o objetivo de complementação da aposentadoria de seu investidor.

Fundo de Aposentadoria Programada Individual - FAPI

É constituído sob a forma de um condomínio aberto e administrado por instituições financeiras credenciadas no SISBACEN, ou seguradoras autorizadas pela SUSEP.

Trata-se de um fundo de investimento como os FIF, cujo objetivo é constituir para o aplicador um plano de complementação da aposentadoria básica da Previdência Social na forma de um condomínio capitalizado.

Qualquer pessoa física poderá aplicar no Fapi mediante a abertura de uma conta específica em banco múltiplo, comercial, de investimento, caixa econômica ou seguradora.

O público-alvo são as pessoas físicas que não dispõem de fundos de pensão, tais como profissionais liberais, empresários e funcionários de pequenas e médias empresas.

Plano Gerador de Benefícios Livres -PGRI.

É uma aplicação oferecida pelos bancos, seguradoras e empresas de previdência privada como mais ! uma alternativa de complementação de aposentadoria.

Ao invés de garantir uma rentabilidade mínima, como na previdência privada aberta, oferece ao investidor três modalidades distintas de investimentos, com riscos distintos:

Plano soberano: aplica os recursos em títulos públicos federais;

Plano renda fixa: aplica os recursos em títulos públicos federais e outros títulos com características de renda fixa;

Plano composto: aplica os recursos em títulos públicos federais, outros títulos com característica de renda fixa e até 49% dos valores em renda variável.

A rentabilidade vai depender do plano escolhido, da capacidade do administrador e das tendências da economia.

As principais características do PGBL são: flexibilidade na contribuição ao fundo, liberdade na escolha de aplicar os recursos financeiros e liberdade de resgate.

Previdência Privada Aberta - PPA

É uma opção de aposentadoria complementar oferecida pelos bancos e seguradoras. Há duas opções de acordo com o plano adquirido:

- **Benefício definido:** o participante determina, a futura renda mensal, mas suas contribuições não são fixas.
- **Contribuição definida:** o valor do benefício vai depender do saldo ao final do prazo de contribuição, determinado pelo contribuinte. A contribuição é fixa, mas o benefício não.

Na PPA, o participante contribui com a aposentadoria por sobrevivência, e poderá garantir, desde que contribua com as parcelas: aposentadoria por invalidez, renda vitalícia por morte e pecúlio por morte.

Previdência Privada Fechada (Fundo de Pensão)

É uma aposentadoria complementar oferecida pelas empresas aos empregados. Um fundo de pensão para o qual contribuem a empresa e os funcionários. Portanto, não é aberto à participação de outras pessoas e têm características diferentes de uma empresa para outra.

Planos De Seguros

A apólice de seguro é um contrato bilateral, oneroso, aleatório, solene. Gera direitos e obrigações, onde são definidos: o bem coberto; a importância segurada; a localização do bem; o período de vigência; os riscos assumidos pela seguradora e demais condições contratuais.

O contrato *de seguro* – necessariamente escrito (art.1.433/Cód.Civ.) – é aquele em uma *seguradora* se obriga a indenizar todos os prejuízos do *segurado*, caso ocorra o *risco* previsto na *apólice* (termo de resumo do contrato), desde que o *segurado* pague um *prêmio* (preço do seguro).

Define o art.1432/Cód.Civil que "*Considera-se contrato de seguro aquele pelo qual uma das partes se obriga para com a outra, mediante a paga de um prêmio, a indenizá-la do prejuízo resultante de riscos futuros, previstos no contrato*".

Ensina o Prof. FRAN MARTINS que "*Entende-se por contrato de seguro aquele em que uma empresa assume a obrigação de ressarcir prejuízo sofrido por outrem, em virtude de evento incerto, mediante o pagamento de determinada importância. A empresa que assume a obrigação de ressarcir o prejuízo tem o nome de seguradora; pessoa que pagará a importância*

para que haja o ressarcimento do prejuízo chame-se segurado. Beneficiário é quem efetivamente receberá da seguradora a importância relativa ao prejuízo; tanto pode ser beneficiário o próprio segurado como uma terceira pessoa, dependendo sua indicação de cláusula contratual. Só são partes no contrato de seguro o segurador e o segurado; só esses acordam e assumem obrigações em virtude do contrato" – (in Contratos e Obrigações Comerciais" 7ª Ed., Forense/1984, pg.409).

5 - Mercado de capitais

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.

É constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas.

No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas - as ações - ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas - debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e "commercial papers" -, que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

O mercado de capitais abrange, ainda, as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação.

Ações- características e direitos

O empresário para a realização de investimentos conta com fontes internas e externas de financiamento. As empresas à medida que se expandem carecem de mais recursos que podem ser obtidos basicamente através de: **empréstimos de terceiros, reinvestimentos dos lucros e participação dos acionistas** (anexo 3).

As duas primeiras geralmente são utilizadas para manter sua atividade operacional. Através da participação de acionistas (venda de ações) uma empresa ganha condição de obter novos recursos, **não exigíveis**, como contrapartida à participação no seu capital.

Por que comprar ações?

Em tese, o capital produtivo (ações) deve ter um retorno superior ao capital especulativo (aplicações de dinheiro), pois como se justificaria a atitude de um empresário, quando procura uma instituição de crédito, para levantar fundos e aplicar em seu negócio, se o mesmo não gerasse um retorno maior do que aquele dinheiro captado junto ao aplicador inicial. Partindo-se desse pressuposto, chega-se a conclusão de que, do investidor inicial (aplicador do dinheiro na ciranda financeira), e o investidor final (empresário) deve sobrar um recurso líquido na mão desse último, caso contrário, não haveria investimento em capital produtivo. Quem compra ações, passa a fazer parte do empreendimento e, portanto, investe em capital produtivo.

Mercado Primário de Ações

O mercado primário de ações é onde se negocia a subscrição (venda) de novas ações ao público, ou seja, onde a empresa obtém recursos para seus empreendimentos. É a primeira negociação da ação e o dinheiro da venda vai para a empresa (anexo 4).

Os lançamentos de ações novas no mercado de uma forma ampla e não restrita à subscrição pelos atuais acionistas, chamam-se lançamentos públicos de ações ou operações de *UNDERWRITING*.

Mercado Secundário de Ações

O mercado secundário de ações é onde se transferem títulos entre investidores e/ou instituições (Bolsas de Valores e Mercado de Balcão).

O Mercado de Balcão é simplesmente um mercado organizado de títulos, mas cuja negociação não faz em local determinado e sim por telefone ou por meio eletrônico, através do qual os operadores promovem entre si ofertas de compra e venda de títulos, cumprindo ordens de seus clientes ou por conta própria.

Um mercado secundário organizado e eficiente é extremamente importante. É condição para a existência do Mercado Primário.

Classificação das Ações: Espécies, Formas e Classes

- **Quanto a ESPÉCIE** as ações são as ordinárias, as preferenciais.

Ações ordinárias: caracterizam-se, principalmente, pelo direito de voto que dão aos seus possuidores (além, naturalmente, da participação nos lucros da sociedade). Normalmente, a cada ação corresponde um voto e, portanto, quando a diretoria é eleita, os indivíduos que detém o maior número de ações podem eleger os diretores.

No Brasil, na maioria dos casos, os dirigentes da empresa são os próprios acionistas majoritários. Na medida em que a sociedade se desenvolve, cada vez mais propriedade e administração vão se dissociando. Isto é, as empresas tendem a ser administradas por profissionais especializados e não por aqueles que detém o maior número de ações. O acionista, possuidor dessas ações, tem responsabilidades e obrigações correspondentes ao montante das ações possuídas. O fato de poder votar permite ao seu titular tomar parte ativa na administração da sociedade: influir na modificação de estatutos, na eleição da diretoria, na autorização de venda de bens fixos, etc.

Ações preferenciais: geralmente garantem ao acionista a prioridade no recebimento dos dividendos e, em caso de dissolução da empresa, têm também prioridade (em relação aos acionistas possuidores de ações ordinárias) no reembolso do capital, mas, normalmente, não dão direito a voto.

Existem três casos em que os acionistas preferenciais passam a ter direito ao voto:

- quando a empresa passa três anos consecutivos sem pagar dividendos;
- quando são títulos conversíveis; e
- quando as ações preferenciais tem direito a voto, conforme os estatutos.

Pode ser assegurado um dividendo mínimo às ações preferenciais. Entretanto, após o pagamento desse dividendo e ao das ordinárias, aquelas participam, eqüitativamente com estas, dos lucros remanescentes. Em alguns casos as ações preferenciais têm assegurado o direito a um dividendo fixo.

Com a Lei nr. 9.547 de 05/05/97, as ações preferenciais passaram a ser privilegiadas com um dividendo 10% superior as ações ordinárias, desde que já não foram contempladas com dividendos mínimos ou fixos, estabelecidos pelo Estatuto da empresa.

- **Quanto à CLASSE**, as ações preferenciais podem se distinguir por classe. As ações são representadas por letras (A, B, C...). Essas letras (classes) especificam direitos adicionais, tais como: direito a voto, direito a dividendos maiores.
- **Quanto à FORMA de circulação**, as ações ordinárias e preferenciais podem circular através de cautelas ou serem escriturais ou desmaterializadas, porém, todas são **nominativas**, ou seja, têm o nome do proprietário.
- **Ações cautelas**: que têm emissão do papel/cautela.
- **Ações Escriturais**: todos os tipos de ações podem circular nos mercados de capitais sem a emissão de cautelas ou seja, desmaterializadas. Neste caso elas são escrituradas por uma Instituição, que é fiel depositária das ações da Empresa, e que processa os pagamentos de direitos e resultados e as transferências de propriedade na forma da Lei, comprovando esse procedimento através de extratos.

Investidores Individuais e Institucionais

Os investidores individuais são as pessoas físicas ou jurídicas que participam diretamente do mercado, seja comprando ou vendendo ações, para si próprias, por sua conta e risco.

Os investidores institucionais reúnem recursos de um grupo de pessoas para aplicar em negócios com ações. São chamados de investidores institucionais porque sua formação é institucional, isto é, porque tem suas atividades reguladas por lei e estão sob o controle de autoridades governamentais. Sua característica mais importante é que eles centralizam e tomam as decisões sobre grandes negócios com ações, podem comprar e vender em grandes quantidades de uma só vez. Assim sendo, pode afetar o comportamento do mercado, prejudicando seu funcionamento. Os principais investidores institucionais são: BNDES e suas subsidiárias, FIFs de Ações, Companhias de Seguros, Entidades de Previdência Privada (Fundos de Previdência Privada, Ex. Previ).

Debêntures

É um título de renda fixa emitido por uma sociedade anônima para tomar empréstimo no mercado. Seu lançamento pode ser público ou particular. Quando uma empresa quer captar recursos (conseguir dinheiro) para investir e/ou pagar dívidas, pode emitir tais títulos. Os investidores que compram as debêntures; em troca, recebem uma taxa de juros fixa ou variável sobre o valor emprestado. Normalmente os prazos são superiores a um ano. Debêntures conversíveis em ações são aquelas que, por opção de seu portador, podem ser convertidas em ações, em épocas e condições pré-determinadas.

Diferenças entre companhias abertas e companhias fechadas

Companhias Abertas: serão assim consideradas se os *valores mobiliários de sua emissão* estiverem sendo negociados em Bolsas ou no mercado de Balcão. As Companhias Abertas devem ser registradas na CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Companhias Fechadas: Não possuem registro na CVM; são, em sua maior parte, empresas familiares; o controle é interno, dos seus sócios majoritários.

Operações de *underwriting*

Underwriting - A tradução literal é subscrição. Os bancos de investimento montam operações financeiras nas quais intermediam a colocação (lançamento) ou distribuição de ações, debêntures ou outros títulos mobiliários, para investimento ou revenda no mercado de capitais, recebendo uma comissão (*fee*) pelos serviços prestados, proporcional ao volume do lançamento.

O *UNDERWRITING* é um esquema de lançamento de ações para subscrição pública, no qual a empresa encarrega um intermediário financeiro da colocação destes títulos no mercado.

Os lançamentos públicos de ações podem ser basicamente de três tipos:

Underwriting Firme – É um esquema de lançamento no qual a instituição financeira, ou consórcio de instituições subscreve a emissão total, encarregando-se, por sua conta e risco, de colocá-la no mercado junto aos investidores individuais (público) e institucionais. Neste tipo de operação, no caso de um eventual fracasso, a empresa já recebeu integralmente o valor correspondente às ações emitidas. O risco é inteiramente do underwriter (intermediário financeiro que executa uma operação de *underwriting*).

O fato de uma emissão ser colocada através de *Underwriting Firme* oferece uma garantia adicional ao investidor, porque, se as instituições financeiras do consórcio estão dispostas a assumir o risco da operação, é porque confiam no êxito do lançamento, uma vez que não há interesse de sua parte em imobilizar recursos por muito tempo.

Melhor Esforço ou Best-effort underwriting – É o lançamento de ações, no qual a instituição financeira assume apenas o compromisso de fazer o melhor esforço para colocar o máximo de uma emissão junto à sua clientela, nas melhores condições possíveis e num determinado período de tempo. As dificuldades de colocação das ações irão se refletir diretamente na empresa emissora. Neste caso o investidor deve proceder a uma avaliação mais cuidadosa, tanto das perspectivas da empresa quanto das instituições financeiras encarregadas do lançamento.

Residual ou Stand-by underwriting – É um esquema de lançamento, no qual a instituição financeira se compromete a promover a colocação das ações no mercado dentro de um certo prazo, findo o qual ela própria subscreverá a parcela que o mercado não absorveu.

Aspectos Operacionais do *Underwriting*: a decisão de emitir ações, para lançamento público, supõe um estudo da conjuntura econômica global a fim de evitar que não obtenha êxito por falta de senso de oportunidade. É preciso que se avaliem, pelo menos, os seguintes aspectos: existência de um clima de confiança nos resultados da economia, estabilidade política, inflação controlada, mercado secundário e motivações para oferta dos novos títulos.

Funcionamento do mercado à vista de ações

O mercado à vista de ações tem como objetivo a operação à vista de compra e venda em pregão (Sessão na qual se efetuam negócios em uma bolsa de valores, diretamente na sala de negociações ou pelo sistema eletrônico), de determinada quantidade de ações para liquidação (pagamento) imediato.

A liquidação física (entrega de papéis) é feita em "Dia + 2" (dia da negociação mais dois dias úteis), e a liquidação financeira (pagamento) em "Dia + 3" (dia da negociação mais 3 dias úteis)

O *day-trade* é uma operação de compra e venda de uma mesma ação, que pode ser realizada em um mesmo pregão, com liquidação financeira em "Dia + 3" .

mercado de balcão

São negociáveis no mercado de balcão os valores mobiliários não admitidos à negociação em Bolsa ou em mercados secundários especiais. Podem, ainda, ser negociados valores mobiliários que, embora admitidos à negociação nos outros mercados, não são neles exclusivamente e obrigatoriamente transacionados. Os intermediários financeiros só podem receber e executar ordens de venda de valores mobiliários que se encontrem depositados ou registrados, conforme sejam titulados ou escriturais em contas abertas junto deles pelos ordenantes.

Quando um intermediário financeiro tiver, simultaneamente, ordens de compra e venda de um mesmo valor mobiliário, ele só poderá fazer a respectiva compensação após ter realizado, sem sucesso, diligências razoáveis no sentido de executar ambas as ordens em condições mais favoráveis.

Os intermediários financeiros devem enviar mensalmente à CMVM e às Bolsas a relação dos valores transacionados, por seu intermédio, no mercado de balcão e, quando se trata de valores admitidos à negociação em Bolsa, devem divulgá-los de imediato em sessão.

operações com ouro

Futuros e opções são valores mobiliários derivativos, isto é, são títulos que derivam seu valor de um ativo-objeto (também denominado subjacente). Inicialmente negociando mercadorias ou produtos primários, evoluiu-se para negociação com derivativos de ouro e metais preciosos.

Os derivativos geralmente são negociados em bolsas específicas e os volumes transacionados atingem volumes fantásticos.

Operação de Custódia

O sistema de custódia da Bolsa fornece serviços de custódia para ativos em geral, com destaque para ouro. No caso da Custódia Fungível de Ouro, o metal é registrado em contas individualizadas, com as transferências de propriedade efetuadas por meio de lançamentos contábeis.

Já a guarda do ouro negociado no mercado disponível da Bolsa está a cargo de bancos custodiantes, devidamente credenciados. O metal fica registrado em nome da BM&F junto a essas instituições. A BM&F, por sua vez, controla a posição escritural de cada cliente. Com isso, o ouro em custódia é utilizado automaticamente na garantia das posições do cliente.

6 - Mercado de câmbio

O fato de não se aceitar moedas estrangeiras em pagamento das exportações, nem a moeda nacional em pagamento das importações constitui a base de um mercado onde são compradas e vendidas as moedas dos diversos países, mercado este denominado "Mercado Cambial ou Mercado de Divisas".

Há 5 diferentes categorias de transações que são realizadas em um Mercado Cambial:

Transações entre Bancos e Clientes dentro do país;

Transações entre Bancos no mesmo país;

Transações entre Bancos localizados em diferentes países;

Transações entre Bancos e Bancos Centrais dentro do mesmo país;

Transações entre Bancos Centrais localizados em diferentes países.

Quando utilizamos a expressão MERCADO CAMBIAL, o fazemos no sentido que tal significará o contato sistemático entre vendedores e compradores com o objetivo de realizar transações cambiais.

ESTRUTURA DO MERCADO CAMBIAL

O Mercado Cambial compreende, além dos exportadores e importadores, também Bolsa de Valores, Bancos, Corretores e outros elementos que, por qualquer motivo, tenham transações com o exterior. Eventualmente poderá abranger as chamadas autoridades monetárias (Tesouro e Bancos Centrais).

VENDEDORES E COMPRADORES

De um lado vamos ter um grupo de vendedores, representado pelos exportadores, tomadores de empréstimos no exterior, vendedores de serviços, turistas e, às vezes, especuladores, que desejam vender divisas, provenientes de exportações ou de outra qualquer operação. De outro lado, temos o grupo comprador onde são incluídos todos aqueles elementos (importadores, compradores de serviços ou de títulos estrangeiros, turistas e especuladores também, que desejam adquirir divisas, a fim de liquidar seus compromissos no exterior, provenientes de importações, pagamento de serviços, remessa de capitais, dividendos, pagamentos de viagem, etc.

OS BANCOS

Agindo como intermediários entre esses 2 grupos, vamos encontrar os Bancos, os quais centralizam as compras e vendas de divisas. Aliás essa intervenção bancária é obrigatória na maioria dos países, não podendo, pois, haver entendimentos diretos entre o grupo comprador e o grupo vendedor.

No Brasil é considerada ilegítima aquela que não transitar por estabelecimento autorizado, pelas nossas autoridades monetárias (Banco Central do Brasil), a operar em câmbio.

OPERAÇÕES DE CÂMBIO

Na realização das operações cambiais, utilizam-se os bancos de funcionários altamente especializados, os operadores de câmbio (dealers), os quais se encarregam de comprar e vender moedas estrangeiras.

Tais operadores possuem à sua disposição vários equipamentos de comunicação. Em bancos internacionais de grande movimento poderemos ter um operador para cada uma das principais moedas negociadas, sob o comando de um operador chefe (chief dealer).

O local onde os operadores operam é denominado de mesa de operações.

Os operadores devem ficar de olho nos relógios que indicam qual a hora nas principais praças financeiras do mundo, isso porque, em virtude das diferenças de fuso horário, quando alguns mercados estão iniciando suas operações, outros já estão terminando seu expediente, ou já se encerraram.

O operador de câmbio não deve ser confundido com o gerente de câmbio, que é o responsável por todo o departamento de câmbio que fornece ao operador as linhas gerais sobre como atuar.

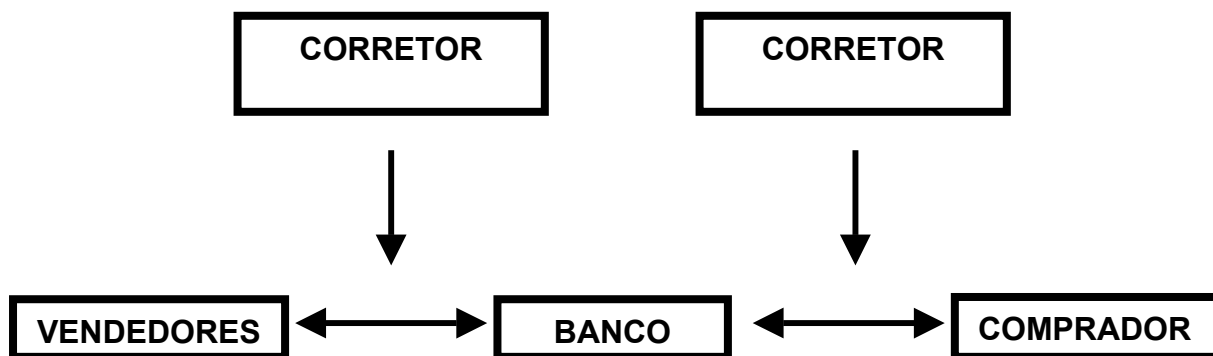
CORRETORES DE CÂMBIO

Como intermediários entre bancos e as partes interessadas, encontramos os corretores de câmbio. Normalmente, os operadores cambiais não efetuam as transações diretamente com os clientes, mas utilizam por conveniência, desses corretores.

O corretor procura, no mercado cambial, quais as melhores taxas e condições para seus clientes e aproxima as partes interessadas para que os negócios sejam concretizados.

Importante: no Brasil a obrigatoriedade da intermediação somente ocorrerá quando as operações cambiais forem realizadas em praças onde houver pregões diários e regulares em bolsas de valores. Nas demais praças, ainda que dotadas de dependência de bolsa de valores, sob qualquer denominação, é facultativa essa intermediação.

ESTRUTURA DO MERCADO CAMBIAL BRASILEIRO



FUNCIONAMENTO DO MERCADO CAMBIAL

Estabelecimento das cotações cambiais: no início das atividades do dia, os banqueiros e corretores, mediante consultas recíprocas, procuram determinar as taxas em que tem interesse em realizar negócios. Na determinação dessas taxas, são considerados vários elementos, tais como: taxas do dia anterior, acontecimentos políticos ou econômicos que possam implicar uma variação dessas taxas, etc.

Uma vez feito isso, declaram os bancos quais as taxas que irão adotar, essas taxas, chamadas de abertura, poderão evidentemente, variar de acordo com o desenvolvimento das operações no decorrer do dia. Quando o mercado cambial está instável, são afixadas, durante o dia, novas taxas em substituição à de abertura.

As taxas cambiais são agrupadas em tabelas de cotações, as quais são afixadas nos bancos para conhecimento do público, tabelas essas que contém 2 valores para a moeda estrangeira: um de compra e outro de venda. A diferença entre esses dois valores, representa o ganho do banco.

Posição de Câmbio: denomina-se posição de câmbio o registro que expressa a situação das compras e vendas de moedas efetuadas por um estabelecimento bancário durante um determinado período.

NIVELADA: quando o total das compras é igual ao total das vendas.

COMPRADA: quando o total das compras supera o total das vendas.

VENDIDA: quando o total das vendas supera o total das compras.

Na posição, deverá estar incluída o saldo da posição (vendida ou comprada) do dia ou do período anterior.

Geralmente os bancos mantêm uma posição individual para cada moeda. Deverá o banco manter uma posição para operações futuras.

Quando a posição apresenta-se vendida diz-se que há um descoberto ou um buraco. Essa situação poderá apresentar-se em relação a uma dada moeda ou um conjunto delas.

A fim de evitar riscos, os operadores procuram equilibrar sua posição de modo que as compras sejam equivalentes às vendas, ou seja o operador da mesa procurará um casamento nas operações de compra de venda.

A posição de câmbio não deve ser confundida com disponibilidade cambial. Assim, pode-se estar com a posição nivelada e ter disponibilidade, assim como estar vendido e ter disponibilidades, ou ainda estar comprado, mas não tê-las. Isso explica-se pela diversidade dos prazos de liquidação das compras ou das vendas que foram feitas. Se as compras foram a prazo e as vendas prontas (à vista), a posição cambial pode estar nivelada, mas só não haverá disponibilidades sacáveis, uma vez que a cobertura só entrará futuramente, com por essa circunstância, embora não estando vendido, a descoberto, estará descoberto no exterior, pela utilização dos créditos para poder realizar as entregas imediatas.

No Brasil os bancos autorizados a operar em câmbio devem observar, no movimento diário de compras e vendas de câmbio, consideradas globalmente todas as moedas e conjunto de seus departamentos credenciados no país, para operações da espécie, determinados limites de posição, periodicamente estabelecidos pelas autoridades monetárias.

SUBDIVISÕES DO MERCADO CAMBIAL

MERCADO DE CÂMBIO SACADO: o mercado de câmbio sacado compreende o grosso das operações cambiais realizadas pelos estabelecimentos bancários, ou seja a compra e venda de divisas estrangeiras, representadas por depósitos, letras de câmbio, cheques, ordens de pagamento, valores mobiliários, etc. A concretização dessas operações ocorrer mediante movimentação (débito ou crédito) nas contas de depósitos que os bancos mantém junto aos seus correspondentes no exterior.

MERCADO DE CÂMBIO MANUAL: dentro do mercado cambial, encontramos o chamado mercado de câmbio manual, que nada mais é do que o comércio de dinheiro em espécie quando pelo menos uma das moedas transacionadas for de país estrangeiro. São transacionadas não apenas as cédulas bancárias, como também as moedas metálicas em circulação.

O câmbio manual, porém, é muito limitado; é utilizado praticamente por viajantes que se dirigem ao exterior e que, assim, adquirem os recursos para atender às despesas pessoais fora do país, bem como viajantes que procedem do exterior e que necessitem adquirir moeda nacional.

Em muitos países essas operações são geralmente efetuadas em agências e passagens e turismo e casas bancárias, pouco ocorrendo nos bancos. As taxas mais ou menos acompanham as vigentes para o câmbio sacado.

No Brasil, entendem-se por operações de câmbio manual a compra, venda ou troca de moedas em espécie ou traveller's checks.

As operações de câmbio manual, inclusive traveller's checks estão isentas de contrato de câmbio e de intervenção de corretor, qualquer que seja o valor da transação.

MERCADO PARALELO DE CÂMBIO: é bastante comum no Brasil a confusão entre mercado de câmbio manual e mercado paralelo de câmbio. O mercado de câmbio manual, conforme foi dito acima, compreende a compra, venda ou troca de moedas em espécie ou traveller's checks. É assim, portanto uma atividade perfeitamente legal, desde que exercida por pessoas ou entidades autorizadas a operar nesse mercado pelos organismos fiscalizadores competentes.

O mercado paralelo de câmbio, porém, compreende todas as operações conduzidas por meio de pessoas físicas ou jurídicas não autorizadas a operar no mercado de câmbio. Trata-se pois de operações ilegítimas. Assim a denominação de mercado negro ou clandestino.

Quais seriam as causas da existência do mercado paralelo?

Vejam algumas:

- instabilidade política;
- instabilidade monetária;
- remessa clandestina de lucros;
- pagamento de mercadorias contrabandeadas;
- tráfico de drogas;
- pagamento de propinas e suborno.

MERCADO DE CÂMBIO INTERBANCÁRIO: como o próprio nome indica, trata-se do mercado onde são realizadas apenas operações entre bancos.

Quando um banco estiver com sua posição cambial vendida acima dos limites permitidos, poderá adquirir divisas de um outro banco. É um exemplo de operação interbancária.

instituições autorizadas a operar

Podem operar no mercado de câmbio apenas as instituições autorizadas pelo Banco Central. O segmento livre é restrito aos bancos e ao Banco Central. No segmento flutuante, além desses dois, podem ter permissão para operar as agências de turismo, os meios de hospedagem de turismo e as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários. A transação PCAM 830, do SISBACEN, disponível ao público em geral, lista todas as instituições autorizadas nos dois segmentos do mercado de câmbio. Em dúvida, o cliente deve solicitar documentação comprobatória da aprovação do Banco Central e/ou contatar a representação do Departamento de Câmbio na praça ou região ou ainda ligar para as Centrais de Atendimento do Banco Central.

operações básica

Como regra geral, quaisquer pagamentos ou recebimentos em moeda estrangeira podem ser realizados no mercado de câmbio. Grande parte dessas operações não necessita de autorização prévia do Banco Central para sua realização, pois já se encontram descritas e especificadas nos regulamentos e normas vigentes (Consolidação das Normas Cambiais - CNC), bastando procurar uma instituição autorizada a contratar câmbio. As operações não regulamentadas dependem de manifestação prévia do Banco Central.

mercado de câmbio livre ou comercial

No mercado livre você pode realizar as operações decorrentes de comércio exterior, ou seja, de exportação e de importação. Nesse mercado, também são realizadas as operações dos governos, nas esferas federal, estadual e municipal. Também têm curso no mercado de câmbio de taxas livres outras operações, tais como aquelas relativas a investimentos estrangeiros no País e empréstimos a residentes sujeitos a registro no Banco Central, bem como pagamentos e recebimentos de serviços.

mercado flutuante (operações de turismo)

Inicialmente, esclarecemos que o termo "turismo" é utilizado de forma inadequada, visto que nesse mercado, além das operações relativas à compra e venda de moeda estrangeira para o turismo internacional, podem ser realizadas diversas transferências não relacionadas ao turismo, tais como, contribuições a entidades associativas, doações, heranças, aposentadorias e pensões, manutenção de residentes e tratamento de saúde. É importante ressaltar que, como regra geral, não há limite de valor para as operações previstas no regulamento do mercado flutuante (capítulo 2 da CNC), tais como compras a título de turismo, transferências unilaterais e pagamentos de serviços.

contratos de câmbio ³/₄ características;

Toda vez que é realizada uma transação comercial ou financeira com residentes no exterior é necessária uma operação cambial, que consiste na troca entre a moeda nacional e a estrangeira. As vendas ao exterior são efetuadas por meio de Contrato de Câmbio entre o exportador – vendedor da moeda estrangeira – e um banco autorizado a operar com câmbio – comprador da moeda estrangeira. A operação cambial envolve os seguintes agentes:

o exportador, que vende a moeda estrangeira;

o banco autorizado pelo Banco Central a realizar operações de câmbio;

a corretora de câmbio, caso seja requerida pelo vendedor da moeda estrangeira.

Atualmente, há a opção de intermediação por uma corretora de câmbio. A participação de uma corretora de câmbio pode implicar, porém, custos adicionais para o exportador.

O Contrato de Câmbio deve conter os seguintes dados:

nome do banco autorizado a contratar o câmbio;

nome do exportador;

valor da operação;

taxa de câmbio negociada;

prazo para liquidação;

nome do corretor de câmbio, se houver;

comissão do corretor de câmbio;

nome do importador;

dados bancários do exportador;

condições de financiamento, etc.

Fechamento do câmbio

Nas exportações com prazo não superior a 180 dias, contado da data do embarque das mercadorias, o Fechamento do Câmbio com um banco autorizado e escolhido pelo exportador é formalizado com o preenchimento do formulário BACEN – TIPO 01. O formulário deve ser preenchido e registrado no Sistema de Informações Banco Central (SISBACEN), que monitora as operações cambiais.

O Fechamento do Câmbio implica os seguintes compromissos por parte do exportador:

negociar as divisas obtidas com a instituição financeira escolhida, a uma determinada taxa de câmbio;

entregar, em data fixada, os documentos comprobatórios da exportação e outros comprovantes, estes se solicitados pelo importador. É importante lembrar que a data acordada não pode ultrapassar o limite máximo de 15 dias após o embarque da mercadoria para o exterior, conforme determinação do Banco Central.

efetuar a liquidação do câmbio em uma determinada data, que é marcada pela entrada efetiva da moeda estrangeira. O cumprimento deste compromisso depende, evidentemente, do pagamento por parte do importador.

O Fechamento do Câmbio na exportação pode ser efetuado até 180 dias antes do embarque da mercadoria, ou até 180 dias após o seu embarque. A data de embarque é definida pela data do Conhecimento de Embarque.

O Banco Central estabelece o prazo máximo de 15 dias, contado da data de embarque, para a entrega dos documentos comprobatórios da exportação ao banco autorizado, que após a devida conferência, fará sua remessa ao banco emissor, no exterior.

A definição do momento mais apropriado para o Fechamento do Câmbio depende da necessidade de recursos financeiros para a elaboração do produto a ser exportado, da taxa de juros nominal vigente e da expectativa de alterações na taxa de câmbio, entre a data escolhida para a contratação e a data da liquidação do contrato de câmbio.

Liquidação do Câmbio

A última obrigação do exportador, relacionada com a operação de câmbio, é a entrega da moeda estrangeira ao banco, que, por sua vez, efetuará o pagamento do valor equivalente em moeda nacional à taxa de câmbio acertada na data da contratação do câmbio. Este procedimento é conhecido como Liquidação do Câmbio. A entrega da moeda estrangeira pode efetuar-se das seguintes formas:

o importador efetua o pagamento na conta do banco com que foi contratado o câmbio. É importante notar que a legislação brasileira estabelece o prazo máximo de 10 dias para a Liquidação do Câmbio, a contar da data de entrega dos documentos, no caso de transação à vista, ou após o vencimento da letra de câmbio, no caso de venda a prazo;

nas operações amparadas por Carta de Crédito, a entrega dos documentos comprobatórios da exportação ao banco é considerada equivalente à entrega de moeda estrangeira. O banco deverá liquidar o câmbio no prazo máximo de 10 dias, a contar da data de entrega dos documentos pelo exportador.

Alterações no Contrato de Câmbio

O Contrato de Câmbio pode ser modificado, desde que as alterações sejam acordadas por ambas as partes, mediante preenchimento do formulário BACEN-Tipo 07. No entanto, o Banco Central permite que sejam alteradas apenas as datas de vencimento dos compromissos do exportador, como:

a data da entrega dos documentos, desde que não ultrapasse o total de 180 dias, contado do fechamento do câmbio. A prorrogação é permitida, portanto, apenas para os contratos de câmbio com prazo inferior a 180 dias. Em casos de fatores fora do alcance do exportador, e já transcorridos os 180 dias, um período não superior a 30 dias pode ser concedido ao exportador para que efetue o embarque da mercadoria. Na realidade, a data que se está alterando é a do embarque, pois o prazo para a entrega dos documentos continuará sendo de no máximo 15 dias, contado da data de embarque. Assinale-se que o exportador deve solicitar a prorrogação antes do vencimento do prazo original;

a data da liquidação do Contrato de Câmbio, desde que não ultrapasse o total de 180 dias contados da data de embarque. Para obter esta prorrogação, o exportador deverá obter a concordância do importador em pagar os juros correspondentes ao prazo adicional, e substituir a letra de câmbio anterior por uma nova, que inclua os juros citados.

Cancelamento do Contrato de Câmbio

O Contrato de Câmbio pode ser cancelado dentro dos seguintes prazos:

a mercadoria não foi embarcada: até 20 dias, contados do vencimento do prazo para a entrega dos documentos. O exportador deverá arcar com os encargos financeiros, pagamento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), se recebeu a antecipação, e outras despesas;

a mercadoria foi embarcada: até 30 dias, contados do vencimento do prazo para a liquidação do contrato de câmbio. Este caso pode estar condicionado a um dos seguintes fatores: ação judicial em andamento contra o devedor no exterior, retorno da mercadoria com o correspondente desembaraço vinculado ao Registro de Exportação no SISCOMEX, ou redução do preço da mercadoria exportada (anuência da SECEX). O exportador também deverá arcar com os juros, taxas e outras despesas.

O cancelamento de um Contrato de Câmbio, após o envio da mercadoria ao exterior, exige, assim, que o exportador tome todas as providências para obter o pagamento, mantenha as autoridades monetárias informadas do andamento do processo de ressarcimento e providencie a venda da moeda estrangeira ao banco autorizado, caso obtenha o pagamento.

taxas de câmbio

A taxa cambial nada mais é do que o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira, ou vice-versa. A taxa cambial mede o valor externo da moeda, fornece uma relação direta entre os preços destes nos demais países. Com os preços nacionais e externos a um dado nível, um conjunto de baixas taxas de câmbio prejudicará as exportações, estimulará as importações, o que poderá provocar um déficit no balanço de pagamentos. Se, ao contrário, tivermos taxas cambiais elevadas, as exportações ficaram mais competitivas e as importações não estimuladas, o que tenderá a provocar um superávit no balanço de pagamentos.

Formação Teórica De Taxa Cambial

como qualquer mercadoria exposta à venda, as divisas estrangeiras estão sujeitas à lei da oferta e da procura, motivo pelo qual a taxa cambial, ou seja o preço das divisas, poderá ser explicada mediante a utilização dos mesmos artifícios geométricos comumente utilizados na formação de preços em geral, explicando melhor:

a taxa cambial tende a permanecer estável quando ocorrer qualquer das seguintes situações:

- a oferta e a procura permanecem invariáveis;
- a oferta e a procura aumentam em iguais proporções;
- a oferta e a procura diminuem em iguais proporções.

a taxa cambial tende a aumentar em qualquer dos casos abaixo:

- a procura aumenta e a oferta permanece estável ou diminui;
- a procura aumenta e a oferta também, aumenta, porém em proporção menor;
- a oferta diminui e a procura permanece estável;

a oferta diminui e a procura também diminui, porém em proporção menor.

a taxa cambial tende a diminuir quando se verificar qualquer das situações seguintes:

- a oferta aumenta e a procura permanece estável ou diminui;
- a oferta aumenta e a procura também aumenta, porém em proporção menor;
- a procura diminui e a oferta permanece estável;
- a procura diminui e a oferta também diminui, porém em proporção menor.

Essa oferta e essa procura de divisas poderão representar o movimento normal das transações realizadas com o exterior (exportação e importação de mercadorias, pagamento ou recebimento de serviços, entrada ou saída de capitais, etc), como também poderão ser resultantes de manobras especulativas por parte de grupos interessados em auferir lucros com as elevações e quedas bruscas das taxas cambiais.

Embora as flutuações da taxa possam ser bastante significativas (desde que o mercado seja livre), elas tendem a nivelar-se a longo prazo. De fato, se a procura de uma moeda estrangeira se mantiver por muito tempo superior à oferta, o seu preço poderá tornar-se tão elevado, que provocará um desencorajamento por parte dos importadores nacionais, com repercussão sobre a procura, o que fará que a taxa volte novamente ao seu nível normal. Além disso, com o objetivo de eliminar as flutuações exageradas, o objetivo de eliminar as flutuações exageradas, o governo poderá intervir no mercado, seja mediante congelamento da taxa cambial, seja através dos chamados fundos de estabilização cambial. Os fundos de estabilização cambial são constituídos, de substanciais reservas de ouro ou moeda estrangeira em poder do governo, de modo que o mesmo poderá influenciar as taxas cambiais objetivando a sua manutenção a um nível desejado.

Paridade monetária - A paridade monetária também denominada paridade legal ou par metálico, vem a ser o valor de uma moeda em relação a outra, baseando-se esse valor apenas nas quantidades de metal precioso contidas nessas moedas ou equivalentes a elas. Em outras palavras, vem a ser uma relação entre os padrões de duas moedas.

Ao contrário da taxa cambial, que é variável de acordo com as condições de mercado, a paridade monetária é fixa e somente se altera quando algum dos países modifica a quantidade de metal precioso correspondente à sua moeda padrão, quando as moedas gozam de

estabilidade de valor, as taxas cambiais de mercado, embora variáveis, situam-se bem próximas à paridade monetária.

Quando um país solicitava sua admissão como membro do "FMI", uma das primeiras providências a tomar era a de declarar o padrão de sua moeda. Com base nesses padrões, a paridade monetária era automaticamente estabelecida. Todavia com a reforma do sistema monetário internacional, em decorrência da reunião realizada em Kingston-USA, em 1976 foram eliminadas as paridades com valor ouro.

Tipos De Taxas Cambiais

Ao examinarmos o funcionamento do mercado cambial, fizemos menção a dois tipos de taxas: compra e venda. Todavia, outros tipos de taxas existem, conforme a seguir:

Taxa de Repasse e de Cobertura: Taxa de Repasse é aquela pela qual o Banco Central do Brasil adquire moeda estrangeira dos bancos comerciais.

Taxa de cobertura é aquela pela qual o Banco Central do Brasil, vende moeda estrangeira aos bancos comerciais.

Taxas Livres e Oficiais: Taxas Livres são aquelas provenientes das condições de oferta e procura de divisas em um mercado livre de câmbio, admitindo-se contudo, a possibilidade de uma intervenção das autoridades monetárias, mediante operações de compra e venda de divisas, com o objetivo de evitar variações excessivas das taxas.

Taxas oficiais são as determinadas pelas autoridades monetárias, não resultando, assim, do livre entrechoque das condições de oferta e procura, embora estas possam, em grande parte, influenciar o pensamento das autoridades monetárias na determinação do nível das taxas oficiais.

Taxas Prontas e Taxas Futuras: Taxas prontas são aquelas aplicadas em operações de compra e venda de moeda estrangeira, onde ela é entregue dentro do prazo de até dois dias úteis (48 horas), contados da data de negociação.

Taxas futuras referem-se às transações de compra e venda de moeda estrangeira, onde a entrega dessa moeda e o seu pagamento somente ocorrerão após o período de tempo concordado entre partes.

Taxas Fixas e Taxas Variáveis: Taxas fixas são aquelas mantidas invariáveis em um determinado nível, seja por determinação governamental, (congelamento da taxa), seja por operações de compra e venda de divisas por parte das autoridades governamentais sempre que as cotações de mercado se desviarem das taxas determinadas pelo governo. Uma pequena variante das taxas fixas seria a taxa estável, onde é permitida uma certa variação, dentro de pequenos limites. As autoridades monetárias não intervêm no mercado, a não ser quando é atingido o limite mínimo ou máximo.

As taxas variáveis, como o próprio nome está dizendo, são aquelas que variam. Podem ser flexíveis, quando as paridades monetárias são reajustadas gradualmente, dentro de pequenos intervalos de tempo. Existe também uma outra taxa variável, que é conhecida por Taxa Flutuante, neste caso não existem paridades monetárias e as taxas cambiais flutuam livremente, embora possam estar sujeitas a sofrer intervenções da parte das autoridades monetárias, em caso de flutuações exageradas.

Não é possível dizer qual dos dois sistemas (taxas fixas ou taxas variáveis) apresenta maiores vantagens ou desvantagens. A verdade é que ambos os sistemas apresentam méritos e deficiências, devendo ser aplicados conforme a situação econômica de cada país.

Remessas

As *remessas de* ou *para* o exterior são efetuadas, através de ordens (cheque, ordem por carta, ordem por *telex*, telegráfica ou *fax*).

Em operações financeiras, Banco opera com câmbio pronto, pagando ou recebendo à vista, o equivalente em reais.

Operações

As operações de câmbio, como regra geral, são basicamente a troca da moeda de um país pela de outro.

Os tipos de operações são, conforme o estabelecimento do operador: de compra, venda, arbitragem (entrega de moeda estrangeira contra o recebimento de outra moeda estrangeira).

Essas conversões da moeda surgem em função da exportação, importação ou transferências (movimentação financeira de capitais de entrada ou saída país. Sendo assim, pelas características das operações, elas se dividem em operações comerciais e *financeiras*.

Quanto à forma de como as trocas são feitas, podemos classificá-las como:

- câmbio manual: operações que envolvem a compra e a venda de moedas estrangeiras em espécie, como por exemplo quando um turista troca os seus dólares pelo equivalente em reais;
- câmbio sacado: quando na troca existem documentos ou títulos representativos da moeda. As trocas se processam pela movimentação bancária em moeda estrangeira, através de saques de letras de câmbio, cartas de crédito, ordens de pagamentos e os cheques.

A movimentação dos capitais estrangeiros ocorre através de empréstimos, investimentos e financiamentos, cujo controle é feito pelo Banco Central, com o objetivo de evitar sua evasão.

As transferências dos pagamentos e recebimentos relativos às operações cambiais entre estabelecimentos bancários são meramente contábeis. Isto se deve ao sistema de compensação mútua de seus débitos e créditos no exterior.

Os bancos nacionais são obrigados a manter contas correntes em moedas estrangeiras no exterior e estabelecer relações para proteção mútua no exterior.

Existem ainda convênios de pagamentos entre dois ou mais países através do Banco Central, centralizador das operações.

Resumindo temos:

Operações Prontas

- Compra e venda de moeda estrangeira;;
- Prazo de entrega até 48 horas.

Operações a Termo (ou futura)

- compra e venda de moeda estrangeira para entrega em data futura;
- Prêmio se a cotação estabelecida no contrato é maior que a do mercado à vista;
- Desconto se a cotação estabelecida no contrato é menor que a do mercado à vista;
- Funções:
 - a) proteger o importador e o exportador de variações futuras das taxas de câmbio;
 - b) proteger os bancos relativamente a posições vendidas ou compradas no mercado à vista ou a termo.

- Prazos:

Exportações à D+180 dias Importações à D+360 dias (regra geral 180 dias)

SISCOMEX

Sistema informatizado, a nível nacional, que interliga eletronicamente os exportadores e importadores ao DECEX, BACEN e Secretaria da Receita Federal, permitindo a emissão de RE - Registro de Exportação, LI - Licenciamento Não Automático e DI - Declaração de Importação, documentos indispensáveis ao desembaraço aduaneiro das mercadorias e à realização da exportação ou importação. A emissão de RE, LI e DI são solicitados diretamente pela própria empresa exportadora ou importadora, ou por despachantes aduaneiros, corretores de câmbio ou bancos credenciados pelo exportador ou importador, mediante simples acesso informatizado ao SISCOMEX, o qual através de seus órgãos gestores e anuentes,

automaticamente, analisa as operações, aprovando ou registrando eletronicamente eventuais exigências a serem cumpridas pelo exportador ou importador.

7 - Operações com derivativos

características básicas do funcionamento do mercado a termo, do mercado de opções, do mercado futuro e das operações de *swap*.

No capítulo em que trata da conceituação de derivativos, Cavalcante (2002, p. 113) assim sem expressa:

Futuros e opções são valores mobiliários derivativos, isto é, são títulos que derivam seu valor de um ativo-objeto (também denominado subjacente). Inicialmente negociando mercadorias ou produtos primários, evoluiu-se para negociação com derivativos de ouro e metais preciosos, obrigações e títulos governamentais, moedas estrangeiras, petróleo, madeira compensada, suco de laranja, índices de ações e outros bens, ativos ou indicadores. Os derivativos geralmente são negociados em bolsas específicas e os volumes transacionados atingem volumes fantásticos. Nos mercados futuros e de opções, como o de soja, negociam-se várias vezes a colheita anual, porém, a liquidação física (entrega) dos contratos é uma porcentagem mínima dos negócios.

A nomenclatura *opções* e *futuros* são especificidades de derivativos. Enquanto opção é um tipo de derivativo que dá ao investidor o direito de comprar ou vender uma quantidade de um ativo-objeto, a um preço fixo, até ou na data de vencimento da opção, um contrato de futuros diz respeito a um acordo estabelecido entre duas partes para permutar ativos ou serviços numa época especificada no futuro a um preço acordado na época de celebração contratual. Apesar da existência de um mecanismo de proteção financeira denominado *hedge*, tratava-se de mercados de elevado risco, altamente especulativos, muito alavancados, tendendo a assumir grandes dimensões.

O mercado à vista, por sua vez, parecia não apresentar porte nem maturidade suficiente para conviver com o seu derivativo. A CVM e a comunidade financeira trabalharam em torno do assunto, os mercados de liquidação futura de ações amadureceram e hoje o Brasil recebe reconhecimento internacional pela qualidade e sofisticação de seu mercado de derivativos. Também faz parte dos objetivos da CVM acompanhar os movimentos do mercado, crescer junto com ele, absorver novas modalidades, metodologias e tecnologias que se tornam necessárias, e cuidar para que seus recursos tecnológicos, materiais e humanos se mantenham sempre em dia com as necessidades e o porte de suas tarefas.

Mercado a Termo

No mercado a termo, o investidor se compromete a comprar ou vender uma certa quantidade de uma ação (chamada ação-objeto), por um preço fixado e dentro de um prazo pré-determinado.

A maior parte das operações é realizada no prazo de 30 dias, podendo, entretanto, serem realizadas em 60, 90, 120 ou até 180 dias.

As operações contratadas poderão ser liquidadas na data de seu vencimento ou em data antecipada solicitada pelo comprador - VC, pelo vendedor - VV, ou por acordo mútuo das partes - AM.

Os contratos poderão ser realizados com modalidade de liquidação integral ou pró-rata.

Para garantir o cumprimento do compromisso assumido, o investidor deposita na bolsa uma margem de garantia em ações ou em dinheiro, composta de dois elementos: a garantia inicial e a garantia adicional.

A garantia inicial é no mínimo 20% do valor do contrato e, no máximo 100%.

A garantia adicional está relacionada à diferença entre o valor contratado no mercado a termo e o preço da ação no mercado à vista, bem como com a modalidade de liquidação e a situação do investidor.

A margem independe do prazo de liquidação da operação.

Para o comprador, quanto maior a diferença de preço, maior a garantia adicional.

As operações a termo são formalizadas em contratos específicos, emitidos e registrados na bolsa em nome das corretoras participantes.

O termo é uma operação de financiamento: o vendido no termo se assegura de uma renda sobre a compra que financiou, e o comprado no termo garante a lucratividade do vendido com o depósito da margem.

Financiar Operação a Termo: comprar a vista, vender a termo.

Tomar financiamento: vender a vista, comprar a termo.

Mercado de Opções

No mercado de opções o que se negocia são os direitos sobre ações.

São direitos de uma parte comprar ou vender a outra, até uma determinada data, certa quantidade de ações a um preço preestabelecido, pagando-se de uma só vez o valor da opção. Se a opção for de compra (CALL), o direito é comprar. Se a opção for de venda (PUT), o direito é vender.

Conhecendo mais ...

Lançamento

Operação que origina as opções negociadas.

Lançador

É quem vende a opção. Assume a obrigação de vender ou comprar (dependendo se a opção é CALL ou PUT), a um preço fixado, até o vencimento da opção, ou em data determinada.

Titular

É quem adquire a opção, ou seja, o direito de comprar ou vender.

Ação-Objeto

Ação a ser comprada ou vendida no dia de vencimento da opção.

Dia de Exercício

Dia de vencimento da opção. Titulares devem instruir seus corretores para exercer ou não a opção em tempo hábil. Se não for exercida, o titular perde integralmente o valor do prêmio.

Exercício

Operação realizada no pregão, pela qual o titular compra ou vende (conforme seja sua opção) as ações-objeto, ao preço de exercício.

Preço de Exercício

Preço pelo qual a opção será exercida.

Prazo

Tempo entre o dia de lançamento e o dia de exercício.

Prêmio

Preço da opção, no lançamento ou durante o prazo. O valor do prêmio é o resultado das forças de oferta e procura e varia de acordo com a variação do preço da ação no mercado à vista.

Série

Cada série se caracteriza por corresponder a um tipo de ação (mesma companhia emissora, espécie, classe e forma), uma determinada data de vencimento e um preço de exercício previamente fixado. Tal procedimento serve para propiciar geração de liquidez no mercado.

Day Trade

Compra e venda de opções da mesma série, numa mesma sessão de pregão, na mesma Bolsa.

O vencimento das opções se dá em data fixada pela bolsa na Segunda-feira mais próxima do dia 15, nos meses pares.

A bolsa admite negociação com três vencimentos simultaneamente.

Os lançadores são obrigados a depositar garantias de forma a que se dê o cumprimento das obrigações assumidas, cujo valor corresponde ao dobro do valor do prêmio médio do mercado ou do seu valor arbitrado pela bolsa.

As obrigações assumidas pelo lançador podem ser extintas de três formas:

pelo exercício da opção pelo titular;

pelo seu vencimento sem que tenha havido o exercício;

pelo encerramento da posição.

Encerramento da posição: ocorre quando o titular de uma opção de compra, lança uma opção de compra da mesma série.

Conhecendo mais ...

Posição Travada

É quando o investidor está comprando uma posição de exercício com valor mais baixo e vendido a descoberto numa de exercício mais alto.

Posição Financiada

É quando o investidor compra ações à vista e vende opções das mesmas ações para ganhar uma taxa de financiamento, caso seja exercido.

Rolar Posição

É quando o investidor que está vendido numa opção, compra esta opção e, de imediato, vende o mesmo volume para outro preço de exercício na mesma ou em outra data de vencimento.

Virar pó

É quando a opção adquirida pelo investidor não é exercida e este perde o valor pago pelo prêmio.

Opção at the money

É uma opção de compra ou de venda cujo preço de exercício seja igual ao preço à vista da ação.

Opção in the money

É uma opção de compra cujo preço de exercício é menor do que o preço à vista, ou uma opção de venda cujo preço de exercício é maior do que o do mercado à vista.

Opção out of the money

É uma opção de compra cujo preço de exercício é maior do que o preço à vista, ou uma opção de venda cujo preço de exercício é menor do que o preço à vista.

O Exercício da Opção

Uma opção de compra só deverá ser exercida quando o preço de mercado for superior ao preço de exercício da opção.

O titular de uma opção de compra sempre acredita que o preço da ação irá subir, enquanto o lançador a descoberto acha que vai cair.

O titular de uma opção de venda sempre acredita que o preço de uma ação irá cair, enquanto o lançador espera que as cotações subam de forma a não ser exercido.

Valor do Prêmio

O que vai determinar a oscilação do valor do prêmio de uma opção de compra será:

- a variação do preço de mercado da ação objeto;
- a expectativa de valorização ou desvalorização da ação objeto;
- a volatilidade do preço da ação objeto;
- o prazo a decorrer até o vencimento da opção;
- a oscilação da taxa de juros de mercado.

Ganhos e Perdas

O titular de uma opção perde no máximo o valor investido no prêmio (é a chamada perda determinada).

Se levar a posição ao vencimento, ganha o diferencial entre o preço de mercado e o preço de exercício, menos o valor do prêmio (ganho ilimitado).

Se reverter a posição, ganha a diferença entre os valores dos prêmios de compra e de venda (ganho ilimitado).

O lançador de uma opção de compra ganha um prêmio e Assume a possibilidade de vender a ação ao titular da opção (troca um ganho limitado por uma perda ilimitada).

Estratégias Especiais no Mercado de Opções

1. Trava de Alta

Pode ser feita adotando posição oposta altista em opção de compra ou em opção de venda.

Na opção de compra o investidor assume uma posição titular (compra) de uma opção de compra a um determinado preço de exercício e, simultaneamente, assume uma posição lançadora (venda) de uma opção de compra a preço de exercício superior ao de sua posição titular.

O prêmio da posição titular é obviamente maior do que a da posição lançadora, que faz com que haja um desembolso inicial do investidor.

É ideal se as cotações no mercado à vista tiverem um comportamento crescente (alta) até a data de exercício da opção.

2. Trava de Baixa

Pode ser feita adotando posição oposta baixista em opção de compra ou em opção de venda.

Na opção de compra, o investidor assume uma posição titular (compra) de uma opção de compra a um determinado preço de exercício e, simultaneamente, assume uma posição lançadora (venda) de uma opção de compra a preço de exercício inferior ao de sua posição titular.

O prêmio da posição titular é obviamente menor do que a da posição lançadora, que faz com que haja um encaixe inicial do investidor.

É ideal se as cotações no mercado à vista tiverem um comportamento decrescente (baixa) até a data de exercício da opção.

3. Box Fechado ou Box 4

Transforma uma operação de opções em uma operação de renda fixa.

A compra de um Box 4 é a combinação de uma trava de alta com uma trava de baixa. Ela é feita quando a estimativa das taxas de juros embutidas na operação Box 4 é superior à taxa de juros estimada no mercado financeiro (taxa pré) e, portanto, justifica uma operação típica de financiamento.

Para montar essa operação, faz-se, simultaneamente:

um trava de alta com opções de compra;

uma trava de baixa com opções de venda.

A venda de um Box 4 é feita quando a estimativa da taxa de juros embutidos na operação Box 4 é inferior à taxa de juros estimada no mercado financeiro (taxa pré) e, portanto, justifica uma operação típica de caixa.

Para montar essa operação, faz-se. Simultaneamente:

uma trava de baixa em opções de compra;

uma trava de alta em opções de venda.

4. Box 3 (operação Put-Call-Parity)

Também transforma uma operação de opções em uma operação de renda fixa.

Envolve uma operação de opção de compra, uma operação de opção de venda e uma operação no mercado à vista para o mesmo vencimento e com o mesmo número de contratos.

5. Spread Butterfly

Sua finalidade é delimitar o risco do investidor e garantir o cumprimento de suas obrigações no caso de o mercado não se comportar de acordo com o esperado.

a) Compra de Spread Butterfly com Opções de Compra

Envolve, para a mesma ação-objeto, a compra simultânea de duas opções de compra com preços de exercício diferentes e a venda de uma opção de compra com preço de exercício situado entre os preços de exercício das operações de compra.

O vencimento das posições de compra deve ser igual ou posterior ao vencimento da posição de venda.

b) Venda de Spread Butterfly com Opções de Compra

Envolve, para a mesma ação-objeto, a venda simultânea de duas opções de compra com preços de exercício diferentes e a compra de uma opção de compra com preço de exercício situado entre os preços de exercício das operações de compra.

O vencimento das posições de venda deve ser igual ou posterior ao vencimento da posição de compra.

6. Opção Cambial

É uma opção de longo prazo (mínimo de seis meses) cujo preço de exercício é atrelado ao dólar comercial e atrai os investidores não-especulativos, principalmente os investidores estrangeiros.

Mercado Futuro de Ações

É o mercado no qual se negociam lotes padrões de ações com datas de liquidação futura, escolhidas dentre aquelas fixadas periodicamente pela bolsa.

Nas operações a futuro são admitidas vendas cobertas (quando as ações-objeto são entregues à custódia) e descobertas (quando não se entregam as ações-objeto).

O encerramento antecipado de posição consiste na realização de uma outra operação a futuro com ações e data de liquidação idênticas as da primeira, assumindo posição oposta à ocupada anteriormente. Porém a reversão de posição só é viável se houver liquidez no mercado.

O mercado futuro de ações, muito popular no período de 1979 a 1985, hoje praticamente não tem negócios.

OPERAÇÕES DE SWAP

A palavra SWAP significa troca ou permuta e designa uma operação cada vez mais procurada no mercado financeiro.

O investidor adquiriu um ativo e acha que o preço desse ativo vai cair. Para não sofrer prejuízo ele deve vender o ativo, porém nem sempre isso é possível. O que o investidor necessita é se proteger da variação dos preços do ativo-objeto. Então, ele permanece com o ativo e faz uma operação na BM&F de SWAP.

Podemos concluir que o swap é uma operação de hedge muito usada para quem está endividado em moeda estrangeira e para quem está endividado em contratos pré ou pós-fixados, sujeitos às oscilações da variação da moeda e da taxa de juros.

O BACEN, através da Resolução 1.902, autorizou as operações de swap de taxas de juros. SWAP de Taxas de Juros

São operações internacionais de hedge de taxas de juros acessíveis a empresas brasileiras e efetuadas por bancos estrangeiros, únicos autorizados pelo BACEN para fazer a troca de juros externos.

Dois momentos

Expectativa de crescimento de taxas de juros - trocar uma dívida flutuante por uma dívida fixa permite às empresas:

um melhor planejamento do fluxo financeiro do período;

uma melhor programação da rentabilidade mínima dos ativos que irão quitar a dívida;

uma maior proteção contra riscos; e

um instrumento de política de composição global de seus custos financeiros, ao diluir os riscos das oscilações das taxas de juros de seus vários contratos de empréstimo porventura existentes.

Expectativa de queda das taxas de juros - a troca de taxas fixas por taxas flutuantes é, por sua vez, o caminho a seguir.

Nestas operações de SWAP, é o banco intermediador que paga a diferença entre as taxas fixas e as flutuantes ao contratante, e se protege desse risco no mercado futuro de juros.

Dois detalhes do SWAP:

Permite que se faça um hedge perfeitamente ajustado ao prazo e ao valor da operação, embora com custos mais elevados.

Possibilita hedge por prazos muito mais longos do que os possíveis nos mercados futuros e de opções.

Derivativos de SWAPS de Taxas de Juros

Trata-se de outros mecanismos de médio e longo prazos, apropriados para o hedge de um fluxo de caixa ao longo do tempo. Podemos citar o FORWARD, CAP, FLOOR e COLLAR.

FORWARD

A empresa pode fixar taxas por períodos que serão estipulados de acordo com o vencimento das taxas flutuantes pelas quais suas dívidas foram contratadas.

CAP

Funciona como uma espécie de seguro. A empresa paga um prêmio ao banco (vendedor) para limitar um teto para a flutuação da taxa de juros da dívida contratada. Caso a taxa flutuante do mercado seja maior que a taxa fixada o banco paga a diferença.

FLOOR

É um mecanismo mais utilizado por investidores que possuem papéis vinculados a taxas flutuantes de juros. O investidor fixa, então, um patamar mínimo para a rentabilidade de seus papéis. Um floor de taxas de juros é o oposto de um cap. É um produto que pode ser considerado um seguro contra baixa nas taxas de juros.

COLLAR

Há um teto e um piso, e a empresa irá pagar as taxas de juros enquanto elas estiverem dentro desse intervalo. É o estabelecimento simultâneo de um cap e um floor. Normalmente esse produto é utilizado por empresas que tenham dívidas indexadas a taxas flutuantes e que querem proteger-se contra a alta das mesmas e que não tenham disposição para pagar o prêmio de um cap. Então, o que se faz é comprar um cap e vender um floor simultaneamente.

8 - Financeiro Nacional

Para assegurar que a obrigação será cumprida, pode ser estabelecida entre o credor e o devedor uma **garantia**, ou seja, uma outra forma de liquidação da dívida em caso de inadimplência.

Aval

Também no *aval* a garantia de cumprimento de uma obrigação baseia-se na confiança do *avalista*. A diferença fundamental entre o *aval* e a *fiança* está no fato de que o primeiro só é prestado em títulos de crédito, enquanto o segundo em todo e qualquer tipo de contrato.

Outra importante diferença é que o *avalista* é sempre um "*co-principal devedor*", enquanto o *fiador*, de regra, é um devedor *subsidiário*. Significa que o credor tanto poderá cobrar o título diretamente do *avalista*, como também do *avalizado*, ou de ambos concomitantemente.

Também, enquanto na *fiança* é indispensável a *autorização do cônjuge* (sob pena de *nulidade*), no *aval* não há tal necessidade: pode-se prestar o *aval*, mesmo sendo casado, até contra a vontade do cônjuge. Diferença ainda importante é que a *fiança* tanto pode ser de toda a dívida, como de parte dela, enquanto o *aval* é sempre da totalidade do valor do título de crédito, englobando juros, correção, etc.

Quem pode ser *avalista*? Qualquer pessoa, desde que tenha capacidade para assumir obrigações em título de crédito. Assim, não há necessidade de que o *avalista* seja terceira pessoa, desvinculada do título de crédito. Poderá ser, até mesmo, um dos próprios *co-obrigados*: por exemplo, um *endossante*.

Aliás, na prática bancária, particularmente em operações de desconto, é comum os bancos exigirem que o *endossador* do título de crédito, que o apresenta para desconto, assine-o também como *avalista* do principal devedor.

O resultado prático é de muita vantagem para o banco e para os clientes. Para o banco supre a necessidade de protestar o título não pago no vencimento (e que, para cobrar então tal título do *endossante*, deveria, primeiramente, protestar o título). É que o *endossante* não responderia mais como *endossante*, mas sim na qualidade de *avalista*, o que dispensa o banco da necessidade de prévio protesto o título. E para o cliente, poupa o vexame do protesto, o que preserva seu bom relacionamento com o banco.

Esse exemplo bem se presta a demonstrar o quanto o *aval* é diferente, também, do *endosso*: no *aval* há responsabilidade paralela (principal) e solidária, enquanto no *endosso* há transferência de crédito de título e o *endossante* tem, responsabilidade subsidiária (só paga se o devedor não pagou).

O Aval do Cheque e demais Títulos de Crédito

Caso uma pessoa não confie no emitente do cheque (ou mesmo no banco sacado), ou no *endossante*, poderá exigir uma garantia pessoal de outra pessoa: É o *aval*.

O *aval* é lançado no cheque, ou numa folha de alongamento e Será reconhecido pela expressão "*por aval*" ou por qualquer expressão equivalente ("*poir garantia de pagamento, etc.*"), ou mesmo a simples, assinatura do *avalista* no *anverso* (frente) do cheque,.' (naturalmente, uma assinatura diferente da do emitente).

Do *aval* deverá constar o nome do *avalizado*, ou seja, a pessoa a quem se está emprestando garantia de cumprimento de suas obrigações no cheque. Só não constar nenhum nome, é de se entender que o *aval* está sendo prestado em favor do emitente de cheque.

O *avalista* terá as mesmas obrigações da pessoa que está *avalizando*, Se ele pagar o cheque ficará com todo direito de cobrança cheque.

A prestação do *aval* se dá no próprio título de crédito, devendo o *avalista* apor sua assinatura, lançando a expressão "por aval a "pessoa tal", assinatura". Caso não conste o nome do *avalizado*, ocorrerá o chamado *aval em branco*, presumindo que o *aval* foi dado para garantir o devedor principal.

O aval pode ser lançado até mesmo após o vencimento do título desde que, porém, antes do protesto. Nada impede que num mesmo título de crédito haja vários avalistas.

Atenção: Na prestação de Fiança é indispensável a outorga uxúria e a marital, **mas no Aval não há tal necessidade.**

Fiança

Dá-se a *fiança*, quando uma pessoa se obriga a satisfazer determinada obrigação, caso o respectivo devedor não a tenha cumprido. Assim, a *fiança* é uma garantia que se contrata subsidiariamente: o fiador só será obrigado ao pagamento, depois de cobrado o afiançado.

A *fiança* tanto pode ser só do *principal*, como só do *acessório* (juros, correção monetária, multa, etc.), como do principal mais acessório. É livre sua contratação pelas partes interessadas.

Sempre, porém, que contrato de fiança não estabelecer qual seu limite, a responsabilidade do fiador compreenderá desde o débito *principal*, até os *acessórios*, e, até mesmo, as despesas judiciais para a respectiva cobrança.

Quem pode ser *fiador*? Qualquer um, desde que tenha capacidade jurídica. Naturalmente, se o fiador irá garantir um débito, cabe ao credor aceitá-lo ou não. Para tanto, certamente, avaliará sua capacidade não apenas jurídica, como econômica, financeira e moral.

Se o fiador for pessoa casada (homem ou mulher), deverá contar com a expressa autorização de seu cônjuge (se o fiador for homem, sua mulher deverá assinar o contrato, juntamente com ele; e vice-versa). A autorização da esposa chama-se "*outorga uxúria*". A do marido, "*outorga marital*".

Tanto as pessoas físicas (naturais), como as pessoas jurídicas (sociedades) podem prestar fiança. Os bancos até têm um serviço de prestação de fiança a clientes, para o qual cobram uma determinada taxa.

Fiança com Cláusula de Principal Pagador

Como já vimos, a fiança é a assunção de uma obrigação subsidiária, ou seja, o fiador apenas responderá caso o afiançado deixe de pagar. Nada impede, entretanto, que, quando da contratação da fiança, o credor exija que o fiador renuncie a esse privilégio (de só ser cobrado depois da cobrança feita e frustrada ao devedor principal).

Nesse caso, bastará que conste do contrato uma cláusula, estabelecendo que o fiador renuncie ao "*benefício de ordem do art. 1491 do Código Civil*" e, automaticamente, a fiador será tão devedor quanto o principal devedor.

Em termos práticos significará que o credor não mais precisará cobrar, primeiramente, ao *devedor-principal*, para, só então, poder cobrar ao fiador. Poderá, desde o início, escolher a quem cobrará: se ao afiançado, ou ao fiador, ou a ambos conjuntamente. Claro que, se receber de qualquer um dos dois, não mais poderá cobrar do outro.

Fiança Convencional e Fiança Legal

Comumente, a fiança resulta da manifestação voluntária das partes interessadas, num contrato: sendo contratada, consoante aos princípios de liberdade contratual temos a *fiança convencional*.

Casos há, entretanto, que a lei, ou o juiz determina a prestação da fiança. O juiz, para garantir um processo e evitar que qualquer das partes sofra um irreparável prejuízo, poderá determinar que a parte contrária preste uma *fiança* (chama-se *caução judicial*).

A lei, igualmente, às vezes, determina que uma pessoa preste uma caução, para garantir outras pessoas. Por exemplo, quando o tutor não dispõe de bens imóveis para garantir a administração a bens de um menor tutelado, por lei é ele obrigado a prestar uma caução fidejussória, garantindo que, caso ele dê prejuízo ao menor-tutelado, terá com que indenizá-lo. Nessas hipóteses em que a *fiança* (caução) é prestada compulsoriamente por determinação da lei, a fiança chama-se "*fiança legal*".

Penhor Mercantil

Penhor é uma modalidade de garantia Real, que se constitui pela tradição da coisa móvel ao credor, para garantia do débito. Só o bem móvel pode ser objeto de *penhor*. E se o bem for *fungível* (consumível), deverá ficar anotada sua quantidade e qualidade. A coisa dada em penhor fica, portanto, com o credor, que se responsabilizará por ela como se fosse depositário, sendo obrigado a devolvê-la, com frutos e acessões, se ao final for paga a dívida.

O credor pignoratício não poderá ficar com a coisa empenhada (não se diz penhorada), que será "*leiloadada*", caso o devedor não cumpra a obrigação.

O penhor pode ser: **Legal ou Convencional**.

Legal, é a lei que o impõe, independentemente da vontade, ou acordo ou convenção entre as partes. Ex. : os hospedeiros, são credores pignoratícios dos hóspedes, recaindo o penhor sobre as bagagens, móveis, jóias ou dinheiro, que os hóspedes tiverem consigo nas respectivas casas ou estabelecimentos (hospedarias) : art. 776/CC.

Convencional quando resultar de um contrato ou acordo, entre credor e devedor.

Penhor Agrícola é o que incide sobre coisas relacionadas com a exploração agrícola (colheitas, frutos armazenados, etc.) – como o prevê o art. 781 do C6d.Civil.

Penhor dos Títulos de Crédito

Chamado pelo Código Civil de Caução. Chama-se caução porque não existe transferência de posse, desde que se trata de "*coisa incorpórea*".

Penhor Mercantil

Regulado pelo Código Comercial (arts. 271-279), em essência é o mesmo penhor civil, só que é destinado a garantir obrigação oriunda de negócio jurídico comercial.

Só o bem móvel pode ser objeto de *penhor*. E se o bem for fungível (consumível), deverá ficar anotada sua quantidade e qualidade. A coisa dada em penhor fica, portanto, com o credor, que se responsabilizará por ela como se fosse depositário, sendo obrigado a devolvê-la, com frutos e acessões, se ao final for paga a dívida.

O credor pignoratício não poderá ficar com a coisa empenhada (não se diz penhorada), que será "*leiloadada*", caso o devedor não cumpra a obrigação.

Para o contrato de penhor, a forma é indiferente: poderá ser pública (escritura) ou particular (simples instrumento de contrato).

Alienação Fiduciária

Pela *alienação fiduciária* (em confiança), o credor (do preço) entrega a coisa vendida ao comprador, mas este não a recebe como proprietário, mas sim como mero depositário, já que a propriedade ainda pertence ao vendedor e só se transfere ao comprador após o pagamento total do preço.

Assim, na alienação fiduciária a coisa permanece "*garantindo*" o vendedor, que não transferirá a propriedade enquanto não receber o preço. O comprador permanecerá como depositário da coisa, só se transformando em proprietário após o pagamento do preço total.

Se o comprador-devedor não pagar, o vendedor-credor poderá pedir a coisa de volta e o depositário (comprador) é obrigado a restituir a coisa, sob pena, inclusive de prisão, como depositário infiel.

A *alienação fiduciária em garantia* é muito parecida com venda com reserva de domínio, mas com esta não se confunde.

O nova modalidade de garantia real, instituída no nosso sistema jurídico pelo Decreto-lei nº 911/69.

Quem vende a coisa chama-se Fiduciante e o que compra chama-se Fiduciário.

Em verdade, para a existência da alienação fiduciária em garantia, há a necessidade de interveniência de uma entidade financeira, devidamente registrada no, Banco Central do Brasil.

A entidade financeira adquire o crédito do vendedor (o preço) e o vende e o comprador, para que este lhe pague em prestações transferindo-lhe (a ela financeira), porém, a propriedade resolúvel (resolúvel significa que, com a quitação final, deixará de ser, será rescindida e retornará ao devedor).]

"O instrumento de alienação fiduciária transfere o domínio da coisa alienada, independentemente da sua tradição, continuando o devedor a possuí-la em nome do adquirente, segundo as condições do contrato, e com as responsabilidades de depositário".

A nova redação dada pelo Decreto-lei nº 911/69 é mais compreensível: *"A alienação fiduciária em garantia transfere ao credor do domínio resolúvel e a posse indireta da coisa móvel alienada independentemente da tradição efetiva do bem, tornando-se o alienante ou devedor em possuidor direto e depositário com todas as responsabilidades e encargos que lhe incumbem de acordo com a lei civil e penal".*

Resumindo: "A" que comprou um automóvel de "B", procura uma financeira, que lhe dá o crédito para o pagamento de "B", porém, adquire de "A" a propriedade resolúvel do automóvel, deixando entretanto, "A" com a posse indireta do automóvel. Com o pagamento do débito financiado, a propriedade do auto, que é da financeira, se resolve e volta a "A".

Sé "A" não pagar, a propriedade do automóvel permanece com a financeira, que poderá exigilo de volta de "A" e este, que é mero depositário do automóvel, ser o não devolver, poderá, inclusive, ser preso como depositário infiel.

Contrato Mercantil de Alienação Fiduciária em Garantia

A *alienação fiduciária em garantia* é instituto cujo advento no Brasil se verificou através da chamada Lei do mercado de capitais (lei nº 4.728, de 11.07.65), posteriormente alterada pelo Decreto-Lei nº 911, de 01.10.69 (portanto não previsto no direito comercial e muito menos no direito civil), permitindo que qualquer pessoa, alienando bem próprio, lhe transfira o domínio ou propriedade, sem contudo transferir a respectiva posse, que se mantém com o alienante.

Destarte, na alienação fiduciária em garantia incorre o tradição da coisa alienada, sem embargo do adquirente tornar-se lhe titular da posse indireta, isto porque, a alienação fiduciária em garantia, a rigor, encerra um empréstimo que ela garante, o comprador ou adquirente do bem alienado passa a chamar-se credor e, em contrapartida, o alienante respectivo passa a denominar-se devedor.

A alienação fiduciária em garantia somente se prova por escrito. e Seu instrumento público ou particular, arquivar-se-á, por cópia ou microfilme, no Registro de Títulos e Documentos, de domicílio do credor, sob pena de não valer contra terceiros.

O instrumento de alienação fiduciária em garantia, deverá conter, além de outros dados, o total da dívida ou de sua estimativa; o local e a data de pagamento da dívida, a taxa de juros, as comissões cuja cobrança for permitida e eventualmente a cláusula penal e a estipulação da correção monetária, com a indicação dos índices aplicável, e, a descrição do bem objeto da alienação fiduciária em garantia e os elementos indispensáveis à sua correta identificação.

Na hipótese de que, na data em que se lavrar o instrumento de alienação fiduciária em garantia, o devedor ainda não seja proprietário da coisa objeto do contrato, o domínio

fiduciário transferir-se-á ao credor no momento da aquisição da propriedade pelo devedor, independentemente de qualquer formalidade superveniente.

Se a coisa alienada em fiduciária garantida não se identifica por números, marcas e sinais indicadas no instrumento de alienação fiduciária, cabe ao proprietário fiduciário (o credor) o ônus da prova, contra terceiros, de identidade dos bens do seu domínio que se encontram em poder do devedor.

Tornando-se o devedor inadimplente no cumprimento da obrigação garantida, o proprietário fiduciário (credor) pode vender a coisa a terceiros e aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da cobrança, entregando ao devedor o saldo porventura apurado, e na hipótese do preço não bastar para a cobertura do crédito do proprietário fiduciário e despesas, o devedor continuará, pessoalmente, obrigado pela diferença apurada.

Salvo disposição expressa em contrário, a venda, no caso de inadimplência, independe de leilão, hasta pública, avaliação prévia, ou outra medida judicial ou extrajudicial.

Contudo, *nula* e sem nenhum efeito jurídico, será a cláusula, na alienação fiduciária em garantia, que autorize o credor (proprietário fiduciário) a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for saldada no seu vencimento.

Aplicam-se à alienação fiduciária em garantia, no que couber, algumas das preceituações contidas no Código Civil (art. 758, 762, 763 e 802).

O devedor que alienar ou dar em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no Código Penal (inciso I, 5º, art.171) - forma de estelionato.

Cabe salientar o fato de que, embora o devedor, na *alienação fiduciária em garantia*, fique com a posse, na condição de depositário, não pode valer-se do estatuído no art.1279 Código Civil, que autoriza o depositário a reter o depósito até que se lhe pague o líquido valor das despesas feitas com a coisa, ou dos prejuízos que do depósito lhe provieram.

Hipoteca

È direito real de garantia que recai sobre os *bens imóveis*, devendo especificar os bens sobre que incidir a ser registrado no registro de imóveis, para que valha contra terceiros que, eventualmente, pretendam adquirir o imóvel.

Só o bem imóvel pode ser dado em *hipoteca*.

A *hipoteca* será sempre *civil*, mesmo que a dívida seja de natureza *comercial* (diferentemente do penhor que pode ser *civil* ou *comercial*, conforme a natureza da dívida a que se destina a garantir).

Assim, mesmo que um comerciante contrate um mútuo (empréstimo de dinheiro) para fazer capital de giro, ou comprar mercadorias, ou móveis e utensílios, e dê o imóvel de seu estabelecimento comercial para hipotecariamente garantir a dívida, embora toda a relação seja comercial, ainda assim a hipoteca será disciplinada pelas leis civis.

Podem ser objeto de hipoteca:

- I - os imóveis;
- II - os acessórios dos imóveis conjuntamente com eles;
- III - o domínio direto;
- IV - o domínio útil;

V - as estradas de ferro;

VI - as minas e pedreiras, independentemente do solo onde se acham;

VII - os navios.

Uma curiosidade: embora os *trens*, as *estradas de ferros* e os *navios* seja bens móveis, eles não são objeto de penhor, mas sim de hipoteca (isso porque a lei assim os definiu).

A hipoteca alcança também as *acessões*, os melhoramentos ou construções do imóvel.

Uma hipoteca não impede que se constitua, sobre o mesmo bem hipotecado, uma nova hipoteca. Porém a dívida garantida pela segunda hipoteca não poderá ser executada com o imóvel, antes de vencida a primeira.

A hipoteca pode ser Convencional, quando é contratada, ou Legal, quando resultar da imposição da lei, independentemente da vontade das partes.

O Código Civil, no artigo 827, confere *hipoteca legal*:

- a) à mulher casada sobre os imóveis do marido para garantia do dote...;
- b) aos descendentes sobre os imóveis do ascendente, que lhes administra os bens;
- c) aos filhos, sobre os imóveis do pai, ou da mãe, que passar a outras núpcias, antes de fazer inventário do casal anterior;
- d) às pessoas que não tenham a administração de seus bens, sobre os imóveis de seus tutores ou curadores; etc.

Para se tornarem válidas as hipotecas legais, há necessidade de que, judicialmente, elas sejam especializadas (especificar os bens, individual os bens sobre que recairá a hipoteca) e inscritas no *Registro de Imóveis*.

Fundo Garantidor De Crédito (Fgc)

Até 1995, o Banco Central não possuía um firme mecanismo de ação preventiva visando à recuperação das instituições financeiras diante de situações e que aos mesmo tempo protegessem os clientes de perdas decorrentes de alguns distúrbios no sistema.

Os mecanismos usados para sanear as instituições eram de pouca eficiência, pois dependiam das próprias sociedades interessadas. O Bacen não dispunha de poderes suficientes com os quais pudesse efetivar o afastamento de administradores, a alienação de controle, a reorganização da empresa ou exigir medidas de capitalização.

Para preencher a lacuna existente, foi criado um mecanismo com objetivo de proteger os titulares de créditos perante instituições financeiras, sob a forma de Fundo Garantidor de Créditos.

O Fundo Garantidor é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores, que permite recuperar os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, em caso de falência ou de sua liquidação. São as instituições financeiras que contribuem com uma porcentagem dos depósitos para a manutenção do FGC.

As seguintes modalidades financeiras são objeto da garantia proporcionada pelo FGC: depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio, depósitos em caderneta de poupança, depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado (CDB/RDB), letras de câmbio, letras imobiliárias e letras hipotecárias.

O valor máximo, por instituição, é de R\$ 20.000,00 por depositante ou aplicador, independentemente do valor total e da distribuição em diferentes formas de depósito e aplicação, mas não garante investimento em fundos.

O patrimônio dos bancos não se confunde com o patrimônio dos fundos de investimento financeiro que eles administram. No caso de conjuntas com CPF

diferente, haverá o direito de indenização por titular, entretanto um casal com o mesmo CPF e contas distintas somente terá direito a uma indenização. Participam do FGC as instituições financeiras e as associações de poupança e empréstimo responsáveis pelos créditos garantidos, com exclusão das cooperativas de crédito. As empresas vinculadas contribuem com 0,025% do montante mensalmente escriturado relativo aos saldos das contas correspondentes às obrigações objeto de garantia.

Apostila editada por: Flávio Nascimento , Graduado em Administração de Empresas pela Faculdade Toledo de Araçatuba e Graduando em Direito pela Faculdade Toledo de Araçatuba.

Bibliografia

www.bb.com.br - Banco do Brasil
www.bcb.gov.br - Banco Central
www.bndes.gov.br - BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
www.cvm.gov.br - CVM - Comissão de Valores Mobiliários
www.fazenda.gov.br - Ministério da Fazenda
A Economia Brasileira - Baer, Werner - Editora: Nobel
Mercado Financeiro - Produtos e Serviços - Fortuna, Eduardo - Editora: Qualitymark
Mercado Financeiro Brasileiro - Santos, Jose Evaristo dos - Editora: Atlas
Mercado Financeiro e de Capitais - Mellagi F., Armando; Ishikawa, Sérgio - Editora: Atlas
