

Estrutura do Mercado Financeiro e de Capitais

Prof. Paulo L. Berger



Agenda

0. INSTRUMENTOS DO MERCADO FINANCEIRO

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN

Estrutura do SFN

- O papel dos órgãos normativos, das entidades supervisoras e dos operadores do SFN
- Variáveis que influenciam o funcionamento do SFN

Segmentação do mercado financeiro

Sistema de Pagamentos Brasileiro - SPB

2. MERCADO FINANCEIRO

- **Mercado de Capitais:** Funcionamento, operações e custos aos clientes
- **Mercado de Câmbio:** Política cambial, regimes cambiais e seus efeitos e operações de câmbio
- **Mercado Monetário:** Operações de Mercado Aberto no Brasil e o impacto da política monetária e seus efeitos
- **Mercado de Crédito:** O processo de concessão e tomada de crédito e mecanismos de controle
- **Mercado de Derivativos:** tipos de mercados e suas características

3. MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

4. MERCADO DE SEGUROS, RESSEGUROS E DE CAPITALIZAÇÃO: A importância do mercado segurador, seus riscos e consequências.

5. MEDIDAS ÚLTIMAS DA AÇÃO SUPERVISORA: Estudos sobre as medidas últimas da ação supervisora (regimes especiais)

Indicadores política econômica



- Alguns países adotam o controle da política econômica com a observação dos dois indicadores, inflação e o nível de emprego, outros apenas um, por exemplo, a inflação.
 - Inflação: Observação irrestrita do aumento de preços de produtos de uma cesta representativa. Nesta situação o governo vai privilegiar ações monetaristas com execução de políticas restritivas que acarretam menores crescimentos econômicos.
 - Emprego: Observação irrestrita do aumento de postos de trabalho das atividades produtivas do país. Nesta situação o governo vai privilegiar ações desenvolvimentistas com execução de políticas expansionistas que acarretam maiores crescimentos econômicos.
- Com a adoção de uma política econômica com o controle da inflação e geração de empregos temos naturalmente um equilíbrio maior nas ações do governo com impactos menores para a sociedade.

Indicadores política econômica

Variáveis de controle:

	Inflação	Emprego
	↓	↑
	▲	▲
• Taxa de câmbio:	Valorização	Desvalorização
• Taxa de Juros:	Alta	Queda
• Gasto do governo:	Contenção	Aumento
• Crédito:	Restrição	Incentivo

Política Cambial

- Valorização cambial: US\$ < Moeda doméstica

- ✓ Importação mais barata -> combate ao aumento de preços dos produtos internos
- ✓ Facilidade de matéria prima importada
- ✓ Controle da inflação com importação -> vendas de divisas

- ✓ Incentivo aos agentes importadores
- ✓ Geração de menos postos de trabalho
- ✓ Queda da renda dos trabalhadores
- ✓ Queda das reservas internacionais -> limite de importação
- ✓ Perda de competitividade internacional
- ✓ Queda da atividade económica
- ✓ Elevado câmbio informal



Política Cambial

- Desvalorização cambial: US\$ > Moeda doméstica

- ✓ Incentivo aos agentes exportadores
- ✓ Geração de mais postos de trabalho para exportação
- ✓ Elevação da renda desses trabalhadores
- ✓ Mais reservas internacionais
- ✓ Mais atividade económica -> mais produto -> menor preço ??
- ✓ Maior investimento do exterior

- ✓ Importação mais cara
- ✓ Insumos mais caros -> aumento de preços
- ✓ Necessidade de programas de governo voltados para o desenvolvimento económico.



Política Monetária

- Taxa de juros alta:

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Incentivo à poupança ✓ Menos consumo interno → produtos mais baratos ✓ Menos moeda doméstica na economia ✓ Política contracionista → Banco Central | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Menos financiamento para investimento ✓ Geração de menos postos de trabalho ✓ Queda da renda dos trabalhadores ✓ Queda na atividade econômica |
|---|--|



Política Monetária

- Taxa de juros baixa:

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Maior consumo interno → mais produtos ✓ Maior financiamento para investimento ✓ Geração de mais postos de trabalho ✓ Elevação da renda dos trabalhadores ✓ Elevação da atividade econômica | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Maior consumo interno → produtos mais caros ✓ Incentivo ao gasto ✓ Mais moeda doméstica na economia ✓ Política expansionista => Banco Central ✓ Programas de controle da oferta |
|--|--|



Política Fiscal

- Gasto do Governo: Restrito

- ✓ Menos consumo interno → produtos mais baratos
- ✓ Menos moeda doméstica na economia
- ✓ Política fiscal => Mais controle dos gastos do governo
- ✓ Diminuição da carga tributária e dívida pública
- ✓ Mais investimento privado
- ✓ Geração de mais postos de trabalho
- ✓ Elevação da renda dos trabalhadores
- ✓ Elevação da atividade econômica
- ✓ Menor dependência do Governo para gerar desenvolvimento



Política Fiscal

- Gasto do Governo: Elevado

- ✓ Mais consumo interno → produtos mais caros
- ✓ Mais moeda doméstica na economia
- ✓ Política fiscal => Menor controle dos gastos do governo
 - ✓ Menos investimento privado
- ✓ Geração de menos postos de trabalho
- ✓ Queda da renda dos trabalhadores
- ✓ Queda da atividade econômica
- ✓ Aumento dos impostos e da dívida pública
- ✓ Dependência sistêmica do Governo para gerar desenvolvimento



Política Creditícia

- Crédito para a economia: Restrito

- ✓ Menos consumo interno → produtos mais baratos
- ✓ Menos moeda doméstica na economia

- ✓ Financiamento mais caro
- ✓ Menos investimento privado
- ✓ Geração de menos postos de trabalho
- ✓ Queda da renda dos trabalhadores
- ✓ Queda da atividade econômica
- ✓ Dependência do Governo para gerar desenvolvimento

Educação Executiva
11

Política Creditícia

- Crédito para a economia: Liberado

- ✓ Mais investimento privado
- ✓ Financiamento mais barato para investimento
- ✓ Geração de mais postos de trabalho
- ✓ Elevação da renda dos trabalhadores
- ✓ Elevação da atividade econômica

- ✓ Mais consumo interno → produtos mais caros
- ✓ Mais moeda doméstica na economia
- ✓ Necessidade de elevado controle do governo no lado da oferta
- ✓ Financiamento mais barato para o consumo
- ✓ Geração de menos postos de trabalho
- ✓ Queda da renda dos trabalhadores
- ✓ Queda da atividade econômica

Educação Executiva
12

Política Monetária

Instrumentos de Política monetária

- Compulsório:
- Operações de mercado aberto(OMA):
- Redesconto:
- Facilidades:

Contracionista

- Maior %
- Juros maiores
- Restrito
- Restritas

Expansionista

- Menor %
- Juros menores
- Disponível
- Disponível



Instrumentos do Mercado Financeiro

- Renda Fixa
- Renda Variável
- Derivativos

Instrumentos do Mercado Financeiro

Renda Fixa

- Nesse tipo de instrumento o investidor sabe que irá receber um rendimento determinado, que pode ser pré ou pós-fixado.
- As cadernetas de poupança, os CDBs e outros títulos são exemplos de aplicações de renda fixa.



Instrumentos do Mercado Financeiro

Renda Fixa

- Prefixado.



- Pós-fixado.



Instrumentos do Mercado Financeiro

Tipos de Ativos de Renda Fixa:

- Títulos da Dívida Interna: Federal, Estadual e Municipal
- Cédula de Debênture (CD)
- Certificado de Depósito Bancário (CDB)
- Depósito Interfinanceiro (DI)
- Recibo de Depósito Bancário (RDB)
- Cota de Fundo de Investimento Financeiro (FIF e FIC)
- Cédula de Crédito Bancário (CCB)
- Debênture
- Export Note

Instrumentos do Mercado Financeiro

Tipos de Ativos de Renda Fixa:

- Nota Promissória (Commercial Paper)
- Certificado de Privatização (CP)
- Certificado Financeiro do Tesouro (CFT)
- Certificado do Tesouro Nacional (CTN)
- Cota do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS)
- Crédito Securitizado
- Letra Financeira do Tesouro de Estados e Municípios (LFTE-M)
- Título da Dívida Agrária (TDA)

Instrumentos do Mercado Financeiro

Renda Variável

- Nos instrumentos de renda variável, o seu rendimento é incerto, pois o investidor está aplicando em títulos que não têm uma remuneração fixa. Os rendimentos variam de acordo com seu potencial de valorização.
- As ações e os fundos de renda variável são os investimentos desse tipo mais conhecidos.



Instrumentos do Mercado Financeiro

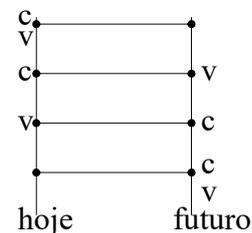
Derivativos

▶ Mercados nos quais são negociados contratos referenciados em um ativo real (mercadorias) ou em ativos financeiros (índices, taxas, moedas) com vencimento e liquidação, financeira e física, para uma data futura, por um preço determinado.

▶ Viabilizam aos agentes produtivos realizarem operações de hedge que permitem proteger do risco de preço as posições detidas no mercado à vista, ou mesmo futuras posições físicas.

▶ Objetivam a transferência dos riscos de preços inerentes à atividade econômica, entre os seus participantes.

▶ São ativos financeiros cujo valor resulta (deriva), total ou parcialmente, do valor de mercadorias ou de outros ativos financeiros, negociados no mercado à vista



Instrumentos do Mercado Financeiro

Emissão

• Os ativos de renda fixa são emitidos de forma escritural e registrados em Sistemas de Custódia. Existem no Brasil dois grandes sistemas, o “SELIC” e a “CETIP”.

• Os ativos de renda variável e derivativos são também emitidos de forma escritural e registrados em Sistemas de Custódia das Bolsas de Valores e de Futuros - (Ex. CBLC e BM&F)

Instrumentos do Mercado Financeiro

Dinâmica operacional

- Ambiente de negociação:
 - Pregão
 - Balcão
- Movimento de liquidez:
 - Mercado primário
 - Mercado secundário



Mercado Financeiro

Mercado de Pregão / Bolsa de Valores

- ▶ Centros de negociação de valores mobiliários.
- ▶ Utilizam sistemas eletrônicos de negociação para efetuar compras e vendas
- ▶ No Brasil são organizadas sob a forma de sociedade por ações (S/A), reguladas e fiscalizadas pela CVM.
- ▶ Têm ampla autonomia para exercer seus poderes de auto-regulamentação sobre as corretoras de valores que nela operam.

Mercado Financeiro

Mercado de Pregão / Bolsa de Valores

- ▶ Todas as corretoras são registradas no Banco Central do Brasil e na CVM.
- ▶ A principal função é proporcionar um ambiente transparente e líquido, adequado à realização de negócios com valores mobiliários.
- ▶ Somente através das corretoras, os investidores têm acesso aos sistemas de negociação para efetuarem suas transações de compra e venda.

Mercado Financeiro

Mercado de Balcão

- ▶ Não organizado: Mercado de títulos e valores mobiliários cujos negócios não são supervisionados por entidade auto-reguladora.
- ▶ Organizado: Ambiente de negociação administrado por instituições auto-reguladoras, autorizadas e supervisionadas pela CVM, que mantêm sistema de negociação (eletrônicos ou não) e regras adequadas à realização de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, bem como à divulgação das mesmas

Mercado Financeiro

Mercado de Balcão não organizado

- Os valores mobiliários são negociados entre as instituições financeiras sem local físico definido, por meios eletrônicos ou por telefone.
- São negociados valores mobiliários de empresas que são companhias registradas na CVM, e prestam informações ao mercado, não registradas nas bolsas de valores.

Mercado Financeiro

Mercado de Balcão Organizado

- Quando as instituições que o administram criam um ambiente informatizado e transparente de registro ou de negociação e têm mecanismos de auto-regulamentação.
- Ambiente de menor risco e transparência para os investidores se comparado ao mercado de balcão não organizado. mercado de balcão não organizado.

Mercado Financeiro

Mercado de Balcão Organizado

- Atuam como intermediários neste mercado não somente as corretoras de valores, membros da BM&FBOVESPA, mas também outras instituições financeiras, como bancos de investimento e distribuidoras de valores.
- Além das ações, outros valores mobiliários são negociados em mercados de balcão organizado, tais como debêntures, cotas de fundos de investimento imobiliário, fundos fechados, fundos de investimento em direitos creditórios - FIDCs, certificados de recebíveis imobiliários - CRIs, entre outros.

Mercado Financeiro

Mercado Primário

- Quando uma instituição negocia VM pela primeira vez, ou seja, os VM criados pelas empresas e simultaneamente adquiridos por investidores (subscrição de ações).
- Serve como forma de captação de recursos do mercado de modo a financiar projetos ou fazer investimentos entre outras coisas, e estes recursos obtidos entram para o caixa da empresa.
- No mercado de ações, uma empresa pode recorrer ao mercado primário no momento de sua abertura inicial de capital IPO (Initial Public Offering – Oferta Pública Inicial)

Mercado Financeiro

Mercado Secundário

- Os investidores transacionam VM de sua titularidade, ou seja, é o mercado em que é possível comprar e vender VM já emitidos e em circulação.
- O termo “mercado secundário” engloba qualquer compra ou venda realizada de VM no mercado de pregão ou de balcão.

Separação de funções do CBC e do TN



BCB para a ser a única Autoridade Monetária

- Atividades atípicas exercidas pelo BCB são transferidas para o Tesouro Nacional - TN.
 - fomento; e
 - administração da dívida pública interna e externa.

Diferenças

TESOURO



- MERCADO PRIMÁRIO
- POLÍTICA FISCAL
- DÍVIDA PÚBLICA
- AJUSTE FISCAL
- LONGO PRAZO



BACEN



- MERCADO SECUNDÁRIO
- POLÍTICA MONETÁRIA
- TAXA DE JUROS
- CONTROLE DA MOEDA
- CURTO PRAZO

Agentes do Mercado Financeiro

Emissores

- São os tomadores finais de recursos financeiros, emissores de passivo – Decisão de financiamento

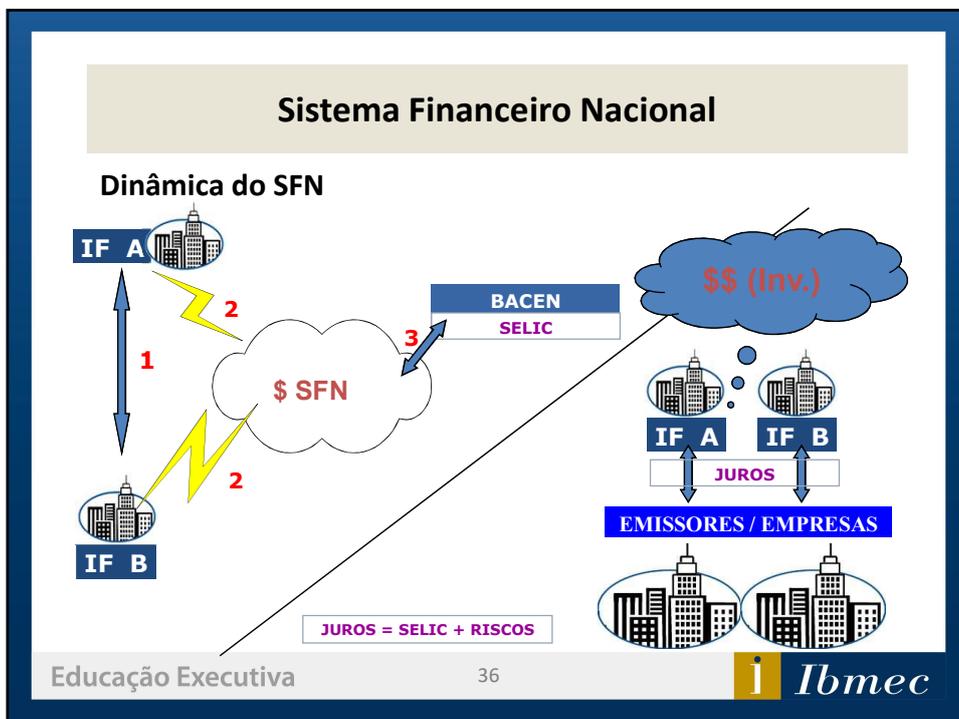
Ativo	Passivo
	Renda Fixa
	PL
	Ações

Agentes do Mercado Financeiro

Investidores

- São os doadores finais de recursos financeiros – Decisão de investimento.

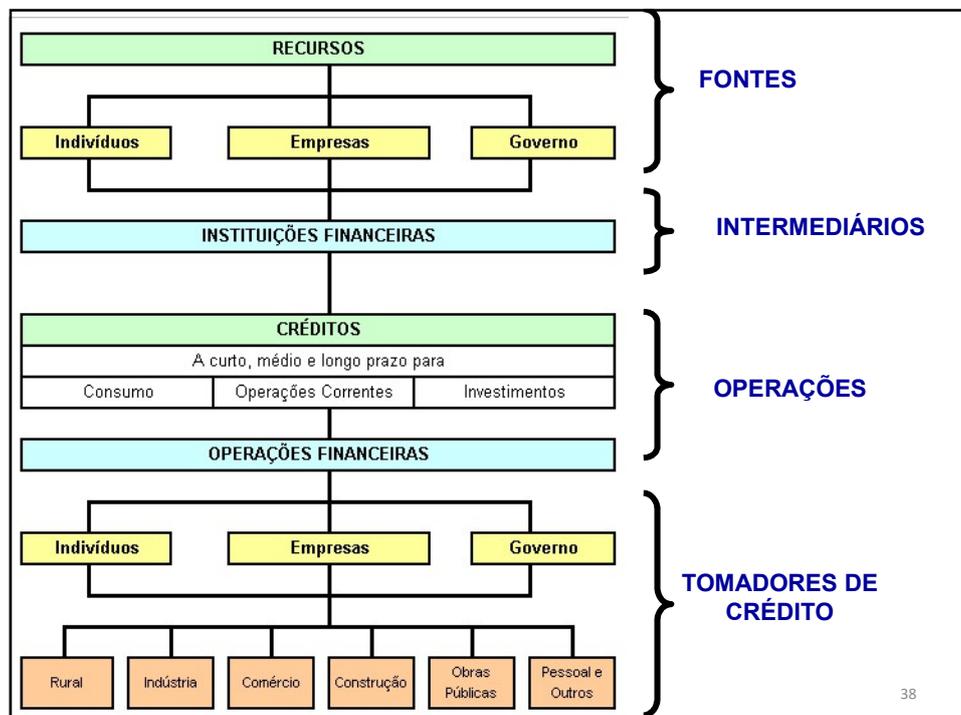
Ativo	Passivo
Renda Fixa	
Ações	PL

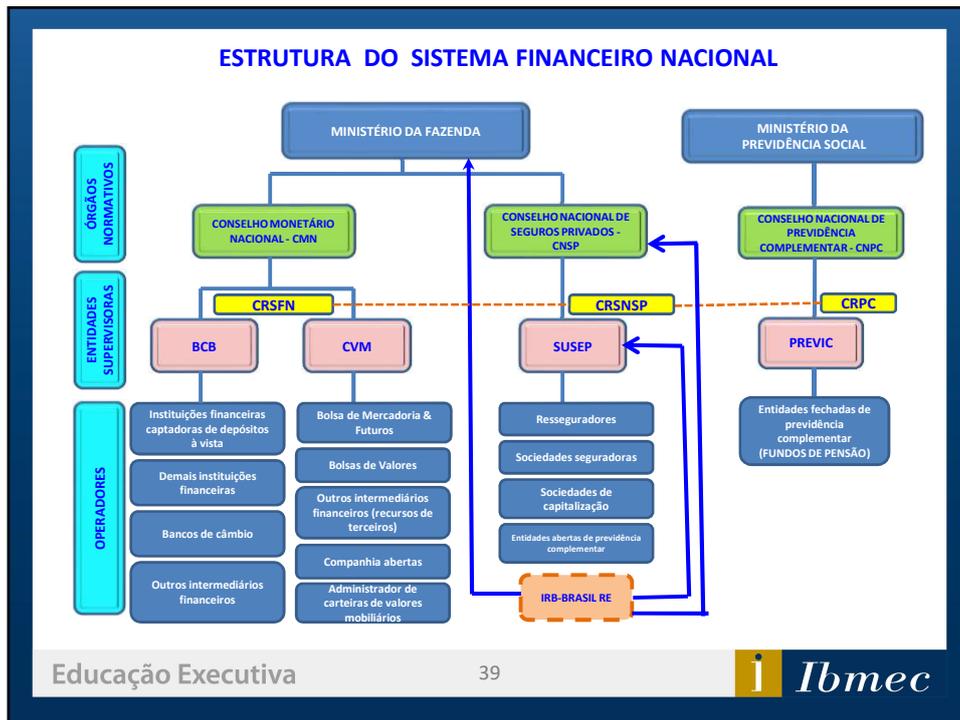


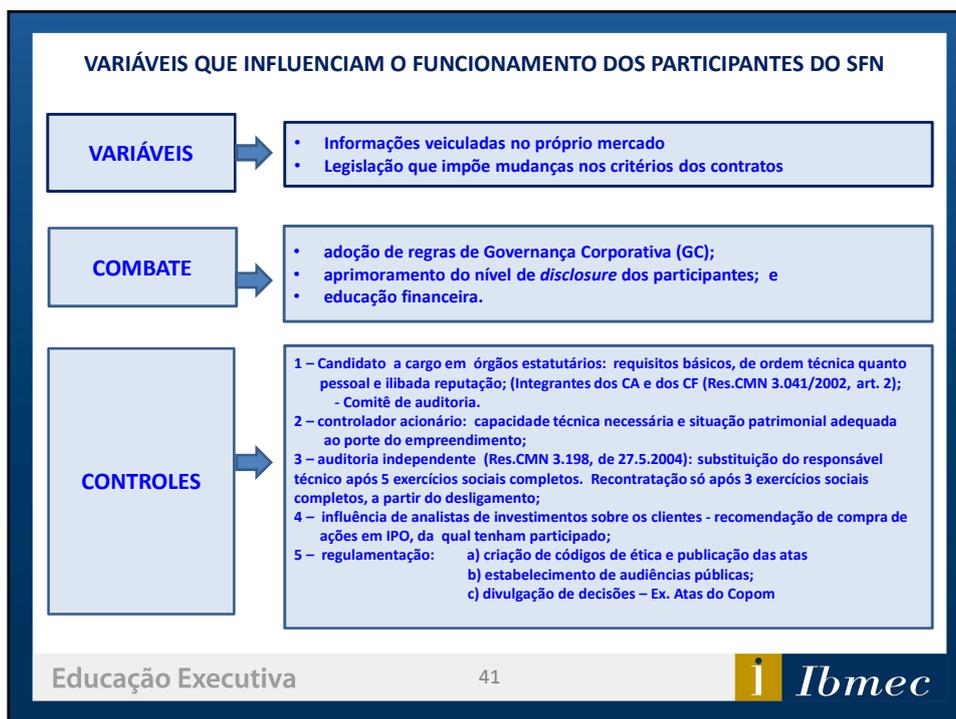
Sistema Financeiro Nacional

Definição:

- Conjunto de instituições financeiras, órgãos e afins que regulam, fiscalizam e executam operações relativas à circulação da moeda e do crédito.
- Conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores para os tomadores e cria condições para que os instrumentos financeiros tenham liquidez no mercado.
 - Tomadores finais – possuem déficit financeiro – pretendem gastar (consumo/investimento) mais que sua renda.
 - Ofertadores finais – possuem superávit financeiro - pretendem gastar (consumo/investimento) menos que sua renda.







Sistema Financeiro Nacional

I – PLANO CONSTITUCIONAL:

1) CRFB de 5 de outubro 1988:

- Art. 192 – redação original dispunha: o “SFN deverá ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país, servir aos interesses da coletividade e DEVERÁ SER REGULADO POR LEIS COMPLEMENTARES”.

2) EMENDA CONSTITUCIONAL 40/2003:

Inovações com repercussão no SFN:

- Aboliu a necessidade de carta-patente para abertura de instituição financeira;
- Nova redação do § 3º do art.192 que trata da limitação do patamar da taxa de juros reais - 12% a.a.
- Vedação à instalação no País de agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior e ao aumento, no percentual da participação de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior (nova redação do art. 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias - ADCT)

Educação Executiva 42 

Sistema Financeiro Nacional

II – NO PLANO INFRACONSTITUCIONAL

- **MERCADO FINANCEIRO**
 - Mercado de Capitais
 - Mercado de Câmbio
 - Mercado Monetário
 - Mercado de Crédito
 - Mercado de Derivativos
- **MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**
- **MERCADO DE SEGUROS E DE CAPITALIZAÇÃO**

Segmentação do SFN





Reforma do Sistema Financeiro Nacional

Lei 4.357/64 (Correção Monetária)

- Indexação de débitos fiscais;
- Títulos públicos federais com cláusula de correção monetária (ORTN).

Lei 4.380/64 (Plano Nacional de Habitação)

- Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e criação do Banco Nacional de Habitação - BNH.

Lei 4.595/64 (Reforma Bancária)

- Cria o Conselho Monetário Nacional – CMN, para substituir o Conselho Superior da SUMOC;
- Cria o Banco Central do Brasil, para substituir a SUMOC;
- Estabelece normas operacionais do SFN e rotinas de funcionamento / qualificação / subordinação das entidades do SFN

Lei 4.728/65 (Mercado de Capitais)

- Aumento da poupança interna;
- Normas e regulamentos básicos para a estruturação de um sistema de direcionamento da poupança para investimentos produtivos, destinados ao desenvolvimento nacional.

Lei 6.385/76 (Comissão de Valores Mobiliários - CVM)

- Cria a CVM e a regulação e fiscalização das atividades relacionadas ao mercado de capitais.

Lei 6.404/76 (Sociedades Anônimas)

- órgãos estatutários e legais e define a forma de constituição e composição acionária;
- estrutura de demonstrações financeiras/fluxo de informações e obrigações societárias e direitos e obrigações dos acionistas.

Reforma do Sistema Financeiro Nacional

- ORIGEM (A “CONTA MOVIMENTO” NO BANCO DO BRASIL)

- Início de 1965: grupo de trabalho para estudar a viabilidade da implementação da Lei 4.595: não havia tempo suficiente para a lei entrar em vigor em 1º/4/65;
- “Carta reversal” trocada entre BB e BCB, e
- Função: nivelar diariamente os desequilíbrios entre ativos e passivos do BB. (art. 19, da Lei 4.595/64)



II - ENCERRAMENTO

- Decreto do Poder Executivo (1986) põe fim à “conta movimento” do Banco do Brasil.
- CMN ditava as políticas monetária e creditícia: orçamento monetário;
- Banco do Brasil como um dos executores do orçamento monetário: conta movimento;
- Banco do Brasil não tinha limitação de caixa;
- Depósitos voluntários das IF são transferidos do BB para o BCB;
- Banco do Brasil deixa de ser considerado AUTORIDADE MONETÁRIA

Separação das contas do BCB e do TN

Separação entre as contas do BCB e do TN.

- passivos externos da União no BCB;
- carteira de títulos do TN mantida no BCB;
- distorções no BCB.

Proibição de empréstimos diretos ou indiretos do BCB para o TN ou qualquer entidade que não instituição financeira

- BCB pode manter carteira de títulos para fins de política monetária, que deve ser apenas girada o mercado primário.
- Conceitos de operações com títulos públicos federais para fins de política monetária e de rolagem (inclusão de juros e de amortização, ou não)

CMN

- Órgão deliberativo máximo do SFN
- Responsável pelas diretrizes das políticas monetária, fiscal e de crédito
- O CMN perde muitos de seus poderes (quase ilimitados) com a CRFB de 5 de outubro de 1988.
- Resolução CMN 1.524, de 21/09/1988: permite a criação dos bancos múltiplos.
- criação de bancos múltiplos , pela transformação de instituições financeiras de pequeno porte em banco múltiplo
- reconhecimento de prática já adotada pela maioria das instituições financeiras/conglomerados financeiros;
- abandono do modelo de especialização, subtraído originalmente do EUA;
- Lei 9.069, de 29.06.95 , art. 8º, alterou a composição do CMN:
 - I. Ministro de Estado da Fazenda, na qualidade de Presidente;
 - II. Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão
 - III. Presidente do Banco Central do Brasil.

Intervenção do BCB para fortalecimento do SFN

PROER - Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do SFN

- MP 1.179 e a Res. CMN 2.208, ambas de 3.11.95, e a MP 1.182, em 17.11.95

Fundo Garantidor de Créditos – FGC:

- Associação civil sem fins lucrativos e personalidade jurídica de direito privado, através da Res. CMN 2.211, de 16.11.1995. Autorização concedida pela Res. CMN 2.197, de 31.08.1995, para administrar mecanismos de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras".
- Limite de proteção garantido: até o valor de R\$ 250.000,00, limitado ao saldo existente do total de crédito de cada pessoa contra a mesma instituição.

Reestruturação do SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB):

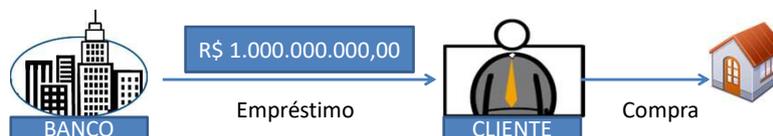
- alterando a forma de liquidação das operações, com o objetivo de mitigar a possibilidade de risco sistêmico.
- adoção de mecanismos de liquidez intradia no âmbito do SPB.

ACORDOS DA BASILEIA I, II e III:

- aderência do mercado às regras dos Acordos.

SFN – Basileia I

- Adotado pelo Brasil: 1988 (em prática em meados da década de 90);
- Propósito: fortalecer a solidez e a estabilidade do SFN;
- Recomendações para mitigar risco de insolvência dos bancos;
- Res.CMN 2.099: ponderação dos ativos conforme o tipo de operação;
- Res.CMN 2.606 : cálculo da parcela do PLE para cobertura do risco de taxa de câmbio/ouro
- Res.CMN 2.692: cálculo da parcela do PLE para risco de taxa de juros prefixada;
- Definida medida comum de solvência: adequação de capital igual a pelo menos 8% dos ativos do banco ponderados pelo risco;



Exemplo

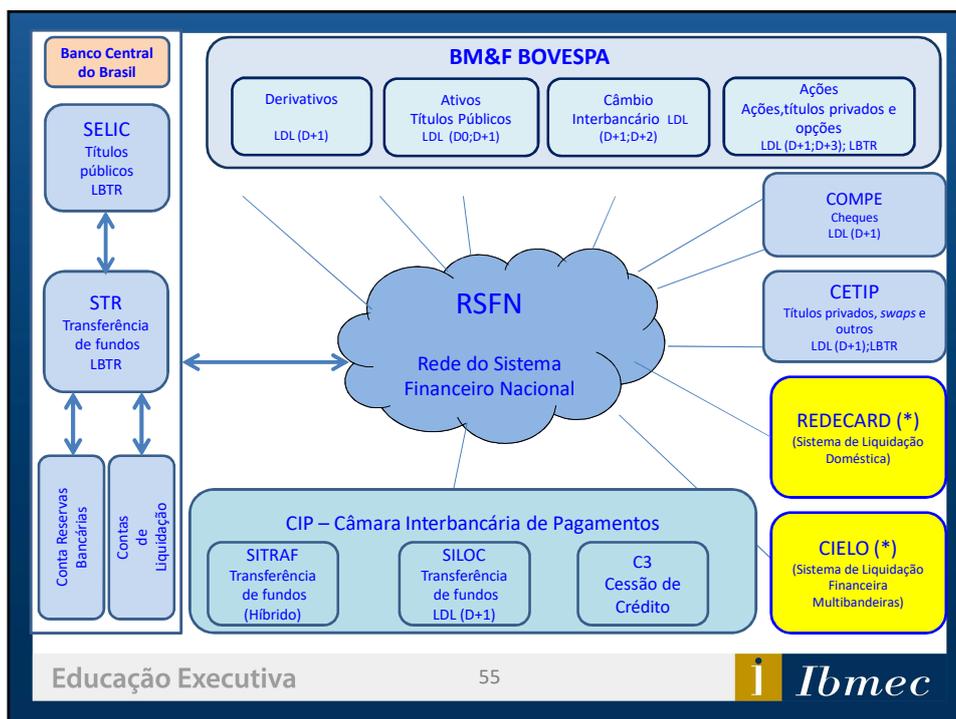
- Se pelo risco, o ponderador for 50%:
- 8% da exigência de capital vai incidir sobre R\$ 500.000.000,00
- EXIGÊNCIA DE CAPITAL SERÁ DE 8% SOBRE R\$ 500.000.000,00 = R\$ 40.000.000,00

SFN – Basiléia II

- Adotado pelo Brasil: 2004;
- Aqui, o foco é na contraparte; (Res.CMN 3.490 e Circ. 3.360)
- Propósito: possibilitar que os próprios bancos possam medir seus contratos de crédito e avaliem a qualidade de suas carteiras;
- Mensuração: pode ser feita pelos próprios bancos, mas aprovada pelo Banco central;
- Medir os riscos operacionais:
- Estimular as boas práticas de gestão: criar estrutura de gerenciamento de risco de crédito;
- Revisão da forma de calcular os riscos de crédito, levando em conta:
 - a) a probabilidade de descumprimento: (chance de o tomador de empréstimo não honrar);
 - b) a exposição do banco no descumprimento; e
 - c) a perda em caso de descumprimento.
- Gerenciamento de risco de mercado: Res.CMN 3.464/07;
- Gerenciamento de risco operacional: Res. CMN 3.380/06
- Três pilares:
 1. exigência de capital mínimo;
 2. processo de revisão e de supervisão (Supervisores responsáveis pela avaliação da adequação do capital);
 3. Disciplina de mercado (divulgação de informações sobre riscos e gestão pelos participantes)

SFN – Basiléia III

- Adotado pelo Brasil: setembro de 2010;
- Implementação: de 2013 a 2019;
- Propósito: reforçar as regras dos acordos anteriores;
- Maior exigência na qualidade do capital;
- Objetivo: garantir melhoria na capacidade do setor bancário de absorver choques decorrentes do estresse financeiro e econômico;
- aumenta os requisitos de transparência da base de capital dos bancos, as exigências de capital para riscos de mercado e de contraparte ;
- Instituições devem ter índices mínimos de liquidez e respeitar limites máximos de alavancagem;
- Redução do conjunto de ativos que podem ser considerados como capital de nível 1 (também chamado de tier 1) ou nível 2 (tier 2), que são as categorias definidas pelo acordo para o cumprimento das regras.
 - Nível 1:** engloba o patrimônio dos acionistas e os lucros retidos;
 - Nível 2:** abrange os recursos adicionais internos e externos disponíveis ao banco.



CETIP – Mercados Organizados

- 1984: CMN aprovou a criação da Cetip (organização sem fins lucrativos);
- 1986: CETIP entrou em funcionamento;
- 2008: associados provaram, em Assembleia Geral Extraordinária, a proposta de transformação da empresa em uma sociedade anônima;
- 2009: abertura de capital, com ações negociadas no Novo Mercado.
- A Cetip é depositária principalmente de:
 1. títulos de renda fixa privados (CDB, RDB, DI, LH, LC, debêntures, etc)
 2. títulos públicos estaduais e municipais;
 3. títulos representativos de dívidas de responsabilidade do Tesouro Nacional (ex. os relacionados com empresas estatais extintas, com o Fundo de Compensação de Variação Salarial - FCVS, com o Programa de Garantia da Atividade Agropecuária - Proagro e com a dívida agrária (TDA);
- Processa a emissão, o resgate e a custódia dos títulos;
- Títulos são escriturais mas existem títulos emitidos em papel, por comando legal. Esses títulos são transferidos para a Cetip no momento do registro e são fisicamente custodiados pelo registrador;
- As operações de compra e venda são realizadas no mercado de balcão.

CETIP – Mercados Organizados

- **LIQUIDAÇÃO:** D+0 ou D+1, conforme o tipo de operação e o horário em que realizada;
- **COMPENSAÇÃO MULTILATERAL DE OBRIGAÇÕES:** As operações no mercado primário, envolvendo títulos registrados na Cetip, são geralmente liquidadas com compensação multilateral de obrigações
- **COMPENSAÇÃO BILATERAL DE OBRIGAÇÕES:** utilizada na liquidação das operações com derivativos e liquidação bruta em tempo real, nas operações com títulos negociados no mercado secundário.
- **DVP-1 e DVP-3:**
 - 1) DVP-1: tempo real;
 - 2) DVP-3: a liquidação financeira e a liquidação física (entrega dos títulos) são feitas de forma simultânea, por resultados líquidos, geralmente ao final do dia.
- **FALHA NA LIQUIDAÇÃO:** a compensação multilateral é reprocessada (estende janela)
 1. Banco liquidante **NÃO CONFIRMA O PAGAMENTO** de participante a ele vinculado: novo resultado multilateral é calculado **excluindo as operações do participante cuja posição o banco liquidante não confirmou**. As, sendo as operações remetidas para liquidação em LBTR;
 2. **INADIMPLÊNCIA** do banco liquidante: as operações são remetidas para LBTR e os participantes **PODEM** indicar novo banco liquidante.

CETIP – Mercados Organizados

- **PARTICIPANTES:**
 1. bancos comerciais;
 2. bancos múltiplos;
 3. caixas econômicas;
 4. bancos de investimento;
 5. bancos de desenvolvimento;
 6. sociedades corretoras de valores;
 7. sociedades distribuidoras de valores;
 8. sociedades corretoras de mercadorias e de contratos futuros;
 9. empresas de leasing;
 10. companhias de seguro;
 11. bolsas de valores;
 12. bolsas de mercadorias e futuros;
 13. investidores institucionais;
 14. pessoas jurídicas não financeiras (incluindo fundos de investimento e sociedades de previdência privada, investidores estrangeiros, além de outras instituições também autorizadas a operar nos mercados financeiros e de capitais)
- Os participantes não-titulares de conta de reservas bancárias liquidam suas obrigações por intermédio de instituições que são titulares de contas dessa espécie.



Intermediação Financeira

O desenvolvimento do SFN se deu em 4 fases distintas:

1ª. Fase: INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA - final do período colonial

- Latifúndio autossuficiente somente para a subsistência;
- **Tropeiro**: transportava notícias e dinheiro de homens de sua relação pessoal ("banqueiro de fazendeiros")
- Indústria cafeeira: capital cafeeiro e a indústria açucareira
- **Prestamistas Individuais e Comerciantes**: Eram os agentes que davam crédito à iniciativa privada
- **Execução**:
 - 1) **Casas comerciais**: financiavam compras dos atacadistas e varejistas; (ASSINATURA PRÉVIA nos títulos de dívida privada);
 - 2) **Casas de descontos**: transações com recursos financeiros e desconto de letras de crédito privadas.
- **SURGEM OS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS (Decreto 2.475, de 13/3/1897)**

2ª. Fase: PERÍODO DAS GUERRAS E DA DEPRESSÃO – 1914 a 1945

- Atividade não controlada pelo Estado (realizada entre particulares)
- aumento da importância da intermediação financeira
- Tesouro Público: Outorgou aos bancos o poder de EMISSOR, para atender à demanda por maior volume de crédito
- Criação da: Inspeção Bancária - ISBAN, em 1920, da Câmara Compensação e Carteira de Redesconto do Banco do Brasil, em 1921.
- início dos estudos para a criação de um Banco Central.

Intermediação Financeira

3ª. Fase: INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA: DE ESTRUTURA SIMPLES PARA COMPLEXA - 1945 – 1964

- Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC – criação como órgão normativo, de assessoria e de fiscalização;
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE – criação como um banco de fomento
- Companhias de Crédito, Financiamento e Investimento - CFI - de médio e longo prazos
- Instituições financeiras – surgimento.

Fase de transição: PAEG – 1964 a 1965

- Alterações profundas na estrutura do SFN
- Foram editadas as seguintes leis para ativar o processo de intermediação:
 - ✓ Lei 4.357, de 16/7/1964: criação da OTN e do instituto da correção monetária;
 - ✓ Lei 4.380, de 21/8/1964: Banco Nacional da Habitação (BNH) e instituiu o SFH;
 - ✓ Lei 4.595, de 31/12/1964: Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional; e
 - ✓ Lei 4.728, de 14/7/1965: regulamentou o mercado de capitais.

4ª. Fase: de 1964/1965 até hoje

- foram incorporadas outras instituições relevantes para o mercado financeiro como:
 - ✓ Superintendência de Seguros Privados – SUSEP – (criada pelo Decreto-lei 73, de 21/11/1966);
 - ✓ Comissão de Valores Mobiliários – CVM – (criada pela Lei 6.385, de 7/12/1976)

MERCADO FINANCEIRO



INSTRUMENTOS DO MERCADO FINANCEIRO

RENDA FIXA

PREFIXADO

O valor final do investimento **JÁ** é conhecido pelo investidor em moeda

Ex.: LTN, CDB-PRÉ

PÓS-FIXADO

O valor final do investimento **NÃO** é conhecido pelo investidor em moeda

Ex.: LFT, debêntures

Educação Executiva
63
 Ibmec

RENDA FIXA

Valor final do investimento é conhecido

1. PREFIXADO

Ex.: LTN, CDB-Pré, etc.

2. PÓS-FIXADO: o valor final do investimento **NÃO** é conhecido pelo investidor em moeda.

Educação Executiva
64
 Ibmec

RENDA VARIÁVEL

Valor do rendimento é INCERTO.

Ex. ações, fundos de renda variável

DERIVATIVOS

: aqui são negociados contratos referenciados em um ativo real (mercadorias) ou em ativos financeiros (índices, taxas ou moedas) para liquidação em uma data futura.

AQUI OCORRE ENTREGA DO ATIVO/MERCADORIA
(dólar, café, soja, taxa de juros)

Educação Executiva 65 

RENDA FIXA

Educação Executiva 66 

Renda Fixa

CONCEITO:

É um tipo de mercado no qual são negociados os chamados “títulos de renda fixa”, que se caracterizam por possuírem regras definidas de remuneração.

A rentabilidade do título pode ser conhecida:

- a) previamente (títulos com o valor financeiro do rendimento conhecido no ato da negociação) – títulos com rendimento prefixada; ou
- b) a posteriori (valor financeiro do rendimento dado por uma fórmula conhecida, cujo resultado depende da variação dos índices de reajuste, como: taxa de câmbio, taxa inflação, taxa de juros etc. - títulos com rendimento pós-fixada.

CARACTERÍSTICAS:

O investimento nesse mercado depende de se conhecer:

- a) emissor do ativo;
- b) prazo do título;
- c) tipo de rendimento do título.

Renda Fixa

(a) Com relação ao emissor:

1. Questão ligada ao risco de crédito do investimento;
2. Importante conhecer o emissor (empresa ou instituição financeira);
3. Investigar o *rating* de crédito ou a saúde financeira do emissor;
4. Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional: ativos mais seguros

(b) Com relação ao prazo:

O prazo do título está ligado a dois tipos de risco:

- (a) RISCO DE CRÉDITO: (analisar a saúde do emissor + tempo de exposição a risco)
- (b) RISCO DE OSCILAÇÃO DA TAXA DE JUROS: ligado à estrutura a termo das taxas de juros (risco de mercado ou de oscilação de preço do título para determinada maturidade)

(c) Com relação ao tipo de rendimento:

1. Os títulos podem ter rendimento:
 - 2.1 – PREFIXADO: LTN, DB etc.; ou
 - 2.2 – INDEXADO: LFT (taxa Selic), NTN-B (IPC-A), NTN-F (prefixada + Selic) etc.

Renda Fixa

I – INSTRUMENTO DE CAPTAÇÃO:

LF – Letra Financeira
 CDB – Certificado de Depósito Bancário
 DI – Depósito Interfinanceiro
 RDB – Recibo de Depósito Bancário
 DPGE – Depósito Prazo com Garantia Especial

II – TÍTULOS DE CRÉDITO:

CCB – Cédula de Crédito Bancário
 CCE – Cédula de Crédito à Exportação
 NCE – Nota de Crédito à Exportação
 EN – Export Notes

III – TÍTULOS AGRÍCOLAS:

CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio
 CPR – Cédula de Produto Rural
 CRP – Cédula Rural Pignoratícia
 CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio
 LCA – Letras de Crédito do Agronegócio

IV – TÍTULOS IMOBILIÁRIOS

CCI – Cédula de Crédito Imobiliário
 CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários
 LCI – Letra de Crédito Imobiliário
 LH – Letra Imobiliário

V – VALORES MOBILIÁRIOS

Debêntures
 CIA – Certificado de Investimento Audiovisual
 NC – Nota Comercial ou *Commercial Paper*

VI – TÍTULOS PÚBLICOS

ADA – Título de Alongamento da Dívida Agrícola
 CDP – Certificado de Dívida Pública/INSS
 CFT – Certificado Financeiro do Tesouro
 Contrato de Crédito contra terceiros
 CTN – Certificado do Tesouro Nacional
 STN – Crédito Securitizado
 FDS – Cota de Fundo de Desenvolvimento Social
 JSTN – Tit. Da STN Indexado à Taxa Selic
 LFT-E e LFT-M – Letra Financeira de Estados e Municípios
 TDA – Título da Dívida Agrária

VII – OUTROS ATIVOS

Cédula de Debêntures (instrumento de captação)
 Cotas de Fundos Abertos e Fechados (recursos conjuntos)
 CTEE – Certificado a Termo de Energia Elétrica
 LAM – Letra de Arrendamento Mercantil
 LC – Letra de Câmbio

Renda Fixa

I – INSTRUMENTOS DE CAPTAÇÃO BANCÁRIA

1. Letra Financeira (LF):

- (MP 472/2009, Res. CMN 3.836/2010, Instrução CVM 488/2010)
- Instrumento de dívida de longo prazo: alongar o prazo de captação das instituições financeiras.
 - Registro: bancos múltiplos; comerciais; de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento; caixas econômicas; companhias hipotecárias; e sociedades de crédito imobiliário. Pode ser também emitida por banco de desenvolvimento (Res. CMN 4.143, de 27/9/2012)
 - Remuneração: taxa de juros prefixada, flutuante com base na taxa DI ou Selic, ou por índice de preços.
 - Prazo mínimo de vencimento: 24 meses (não pode resgatar antes do vencimento)
 - Valor nominal unitário mínimo: R\$ 150 mil (Res. CMN 4.123, de 23/8/2012).
 - Pode ser distribuída por meio de oferta pública.

2. Depósito Bancário a Prazo (DB):

- a) Título de renda fixa com prazo predeterminado, cuja remuneração é definida no ato da negociação;
- b) O rendimento pode ser prefixado ou pós-fixado.
- c) É um título transferível e negociável;
- d) Objetivo: aplicações de pessoas físicas e jurídicas com conta corrente no banco;
- e) Emissão: bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento

3. Depósito Interfinanceiro (DI)

- Emitido por instituições financeiras e lastreia operações do mercado interbancário.
- Possibilita transferência de recursos das instituições superavitárias, garantindo liquidez ao mercado.
- O DI pode ser negociado por um dia ou por prazos mais longos.

Renda Fixa

4. Recibo de Depósito Bancário (RDB)

- Ativo de renda fixa destinado às aplicações de pessoas físicas e jurídicas.
- Prazo de resgate determinado
- Rentabilidade: fixada no ato de sua emissão, pré ou pós-fixada. Ao final do prazo contratado, o investidor recebe o valor aplicado (principal) + remuneração prevista.
- Emissores: bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento, e por CFI.
- Não negociável no mercado secundário, por ser um título nominativo e intransferível.
- Pode ser resgatado na instituição emissora antes do prazo contratado, desde que decorrido o prazo mínimo de aplicação. Antes do prazo mínimo não são auferidos rendimentos.

5. Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE)

- O Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC criado pela Resolução CMN 3.692, do CMN, em 26.03.2009.
- Podem ser tomadores: bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento, CFI e caixas econômicas.
- Ampliação de prazo mínimo para 12 meses: Resolução CMN 3.793, de 28.09.2009.
- O ativo não pode ser objeto de resgate antecipado, total ou parcial.

Renda Fixa

II – TÍTULOS DE CRÉDITO

1. Cédula de Crédito Bancário (CCB) –

- promessa de pagamento em dinheiro decorrente de operação de crédito. Vantagem: instrumento de crédito ágil.
- Emissão: por empresa ou pessoa física, tendo uma instituição bancária como contraparte.
- Garantia: Pode ser emitido com ou sem garantia, real ou fidejussória.
- Pode ser adquirido pelos fundos mútuos, fundações e sociedades seguradoras.
- Remuneração: taxa prefixada, taxa flutuante (DI, Selic), variações de índice de preços e da taxa de câmbio.

2. Cédula de Crédito à Exportação (CCE)

- Título de crédito negociável para financiamento à exportação, produção e atividades de apoio.
- Emissão: pessoas físicas e jurídicas para operação de financiamento à exportação, produção de bens para exportação, bem como às atividades de apoio e complementação da exportação realizadas por instituição financeira.
- Garantia: garantia real, cedularmente constituída, e pode ser emitida com remuneração pré ou pós-fixada.
- É colocada no mercado diretamente pelas instituições financeiras credoras do financiamento.

3. Nota de Crédito à Exportação (NCE)

- Título emitido por pessoa física ou jurídica que se dedique à exportação
- Representa operação de crédito que pode ser negociada por quem a detém em posição de custódia.
- Emissão: obrigatoriamente lastreada em exportações, e o cronograma de embarques deve ser informado ao banco.
- Remuneração pré ou pós-fixada, financia operações financeiras de exportação, produção de bens destinados à exportação, bem como atividades de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação.

Renda Fixa

4. Export Notes

- Títulos representativos de créditos em moeda estrangeira a serem recebidos futuramente, originados da venda de mercadorias ou serviços para o exterior.
- Lastreia-se em contratos de compra e venda entre o exportador e as empresas estrangeiras importadoras.
- É fundamental ter um contrato mercantil de compra e venda para a legalidade da operação.
- Comprador: pode ser qualquer investidor, instituição financeira ou não, sem que haja necessidade de estar ligado ao comércio exterior.
- Vendedor: necessariamente terá de ser exportador.
- Preço de negociação: corresponde ao valor do crédito na data de vencimento, descontado o deságio ou acrescido de ágio, de acordo com a expectativa dos juros internos em relação à variação da taxa de câmbio, no período entre a cessão e o vencimento do crédito.
- Remuneração : variação da taxa de câmbio verificada no período da operação, acrescida ou reduzida da taxa de juros contratada.
- No vencimento: o pagamento do valor corresponde à Export Note pelo seu equivalente em moeda estrangeira.

Renda Fixa

III – TÍTULOS AGRÍCOLAS

1. Certificado de Depósito Agropecuário e Warrant Agropecuário – CDA - WA

- Representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários.
- CDA: regulamentado para substituir o "conhecimento de depósito".
- WA : título de crédito que confere direito de penhor sobre a mercadoria descrita no CDA.
- Ambos são títulos de execução extrajudicial.
- O CDA e o WA podem ser garantidos por aval bancário ou seguro, e negociados em conjunto ou isoladamente.
- São tributados como ativos financeiros, com isenção de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

2. Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA

- Instrumento financeiro usado em negócios entre produtores rurais, cooperativas e terceiros.
- Título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- Emissão exclusivamente por cooperativas de produtores rurais e outras pessoas jurídicas que exerçam atividades de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.
- Pode ser também distribuído por meio de oferta pública.
- Ativo também utilizado como lastro para as operações com Letras de Crédito do Agronegócio - LCA.

Renda Fixa

3. Cédula de Produto Rural - CPR

- Permite ao produtor rural ou a cooperativas obter recursos para desenvolver a produção ou empreendimento com comercialização antecipada ou não.
- Promessa de entrega futura de produtos rurais (CPR de Produtos).
- Emitentes (produtores rurais, suas associações e cooperativas) :recebem pagamento à vista relativo à venda de mercadorias.
- Têm sido utilizadas como instrumento de financiamento, proporcionando a negociação da safra agrícola sem endividamento referenciado em taxas de juros e a redução das pressões sazonais de preços das mercadorias.
- Título cambial negociável em mercado de balcão e em bolsa de mercadorias, nas seguintes modalidades:
 - CPR Física: Exigível na data do vencimento pela quantidade e qualidade de produto nela previsto.
 - CPR Financeira: Exigível na data do vencimento pelo resultado da multiplicação do preço convencionado pela quantidade do produto especificado.
- Permite a liquidação financeira (entrega de recursos em vez de mercadorias), desde que sejam explicitados em seu conteúdo o preço ou o índice de preços das mercadorias, a instituição responsável pela sua divulgação, a praça ou o mercado de formação do preço e o nome do índice.
- Cartular, antes do registro, e escritural ou eletrônico, enquanto permanecer registrado.
- Nas negociações com a CPR Financeira não há incidência de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

4 - Cédula Rural Pignoratícia - CRP

- Título representativo de financiamento rural concedido por integrantes do Sistema Nacional de Crédito Rural.
- Modalidade de cédula de crédito rural com promessa de pagamento em dinheiro.
- Emissão: pessoa física ou jurídica tomadora do financiamento rural.
- Título de ampla utilização na concessão do crédito rural, especialmente pelas instituições financeiras oficiais.

Renda Fixa

5. Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA

- Título representativo de promessa de pagamento em dinheiro, de livre negociação.
- Emissão: exclusivamente pelas companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio e vinculado a direitos creditórios originários de negócios entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- Operações com CRA têm alíquota zero de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) para investidores pessoa física.
- Pode conter cláusula expressa de variação do seu valor nominal, desde que seja a mesma dos direitos creditórios a ele vinculados.

6 - Letras de Crédito do Agronegócio – LCA

- Título vinculado a direitos creditórios de negócios entre produtores rurais, suas cooperativas e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- Título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro.
 - Objetivo: ampliar os recursos disponíveis ao financiamento agropecuário.
- Emissão: exclusiva de instituições financeiras e confere direito de penhor sobre os direitos creditórios a ele vinculados.
- Garantias adicionais, reais e fidejussórias, além do seguro de crédito.
- Remuneração: por juros flutuantes (percentual da Taxa DI ou percentual da Taxa Selic) ou prefixados, devendo ser lastreado por direitos creditórios originários do agronegócio.
- Investidores: pessoas físicas têm seus rendimentos isentos de Imposto de Renda.

Renda Fixa

IV – TÍTULOS IMOBILIÁRIOS

1. Cédula de Crédito Imobiliário - CCI

- Ativo representa direito a crédito imobiliário.
- Origem: existência de direitos de crédito imobiliário com pagamento parcelado.
- Emissão: pelo credor, com o objetivo de facilitar e simplificar a cessão do crédito e podem contar ou não com garantia.
- Agiliza a negociação de créditos (cessão pode ser feita mediante o endosso no próprio título, sem necessidade de uma formalização com um contrato de cessão).
- Negociação: ocorre independentemente de autorização do devedor (característica indispensável para adequar o crédito imobiliário às condições de negociação no mercado financeiro e de capitais).
- Remuneração: taxa pré ou pós, inclusive por índices de preços, de acordo com o direito creditório nela representado.

2. Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI

- Título nominativo de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários.
- Promessa de pagamento em dinheiro.
- Emissão: exclusivamente, pelas companhias securitizadoras.
- Aquisição: pode ser adquirido tanto por pessoas físicas quanto jurídicas.
- Remuneração: garantida por taxa prefixada, flutuante (taxa DI, Selic), TR, TJLP ou variação de Índice de Preços.
- Isenção sobre sua remuneração de Imposto de Renda para investidores pessoas físicas (Lei 11.033, de 21.12.2004).
- Permite captação de recursos nos mercados financeiros e de capitais.
- Único título que oferece lastro (fluxo de pagamentos) em financiamentos imobiliários e garantia real ao investidor.

Renda Fixa

3. Letra de Crédito Imobiliário - LCI

- Recursos aplicados são direcionados para financiamentos habitacionais.
- IMPORTÂNCIA DA LCI: possibilita às IF que operam com crédito imobiliário a captação de novos recursos lastreados nos saldos das operações já contratadas.
- Título de renda fixa lastreado em créditos imobiliários garantidos por hipotecas ou por alienação fiduciária de imóveis. - Direitos: Confere ao tomador direito de crédito pelo valor nominal, e, se for o caso, juros e atualização monetária.
- Remuneração: taxa prefixada, flutuante, TR e TJLP.
- A LCI é um dos instrumentos mais procurados pela pessoa física, por conta de **sua isenção fiscal**.
- Podem emitir LCI: bancos comerciais, múltiplos, a Caixa Econômica Federal e demais instituições.
- Circ. 3.614, de 14/11/2012 altera regras que disciplinam as emissões de LCI

4. Letras Hipotecárias (LH)

- Instrumento lastreado em crédito imobiliário para ativação e crescimento do setor imobiliário.
- Pode emitir LH: instituições financeiras que atuam na concessão de financiamentos com recursos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e companhias hipotecárias, como associação de poupança e empréstimo, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, companhia hipotecária e sociedades de crédito imobiliário.
- A LH é garantida pela caução de créditos hipotecários.
- Podem contar ainda com garantia fidejussória adicional de instituição financeira.
- Prazo: pode variar de 180 dias a 60 meses, com reajuste pela variação da TR e variação do IGP-M, IGP-DI, INPC etc.
- Entre as vantagens para o emissor e/ou o investidor pessoa física, está a isenção de Imposto de Renda

Renda Fixa

V – VALORES MOBILIÁRIOS

1. Debêntures

- Leis 6.385/1976 - valores mobiliários emitidos por sociedades por ações, de capital aberto ou fechado.
- distribuição pública: emitidas por companhias de capital aberto com prévio registro na CVM.
- são instrumento de dívida e dão aos seus detentores o direito de crédito sobre a companhia emissora.
- Prazo e a rentabilidade: definidos em sua escritura de emissão.
- Especifica as condições da emissão, os direitos dos possuidores e os deveres da emitente, descrevendo todas as características do papel, valor nominal: indexador pelo qual o valor é atualizado;
- Forma de cálculo; rentabilidade proposta pelo emissor; fluxo de pagamento; e condições que devem ser obedecidas pela companhia emissora ao longo da vida útil do ativo.
- Formas de debêntures: nominativas ou escriturais.
- Classes: simples, conversíveis ou permutáveis, e ter garantia real, flutuante, quirografária ou subordinada.
- Valor nominal: atualizado ao longo da existência do título, de acordo com as características previamente estabelecidas na escritura de emissão.
- Negócios realizados com debêntures no mercado secundário podem ser diferentes do seu preço na curva, em função das condições de mercado e liquidez, o que dá origem aos preços de negociação.
- Por determinação do BACEN, os investidores institucionais são obrigados a registrar as debêntures a preços de mercado. (Circular BCB 3.068, de 08/01/2011 e 6.404, de 15/12/1976 e as Instruções CVM 404, 400 e 476/2011).

Renda Fixa

2. Certificado de Investimento Audiovisual - CIA

- Opção de negócios para o mercado financeiro e instrumento de financiamento para a indústria do audiovisual.
- captar parte dos recursos destinados à produção, distribuição, exibição e infraestrutura técnica das obras audiovisuais diretamente no mercado financeiro. Registro no sistema CINE, da CETIP.

3. Nota Comercial ou Commercial Paper

- Títulos para distribuição pública emitidos por companhias.
 - Conferem direitos de crédito contra a empresa emissora, que pode ter capital aberto ou fechado.
 - Aquisição: pessoas físicas ou jurídicas.
 - Remuneração: garantida por taxa prefixada, flutuante (taxas DI, Selic e Anbid), pela TR ou TJLP.
 - Prazo de 180 ou 360 dias.
 - Garantia definida pela companhia emissora.
 - Modalidade: Nota Comercial vinculada às operações de agronegócio para distribuição pública.
- Trata-se da Nota Comercial do Agronegócio - NCA, emitida por companhias, sociedades limitadas e cooperativas que tenham por atividade a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou, ainda, de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Renda Fixa

VI – TÍTULOS PÚBLICOS

1. ADA - Título de Alongamento da Dívida Agrícola

Emitido em favor de instituição e agente financeiro de crédito agropecuário;
 Objetivo: garantir alongamento de saldos consolidados de dívidas de crédito rural contratadas por produtores rurais, suas associações, condomínios e cooperativas.
 Prazo de vencimento: deve ser ajustados para assegurar a mesma proporção do principal vencido nos resgates, nas respectivas datas das operações alongadas.
 Colocação: diretamente na instituição financeira credora da operação de alongamento, sem liquidação financeira.

2. CDP - Certificado de Dívida Pública/INSS

Finalidade: exclusiva de quitação de dívidas junto ao Instituto Nacional do Seguro Social – INSS.
 Rentabilidade: pós-fixada com base na TR
 Colocação: (1) permuta por qualquer título de responsabilidade do Tesouro ou por créditos securitizados, em leilões eletrônicos realizados na Cetip, que processa as propostas, divulga os resultados do leilão após prévia manifestação da STN e promove a liquidação financeira; e (2) diretamente no INSS, pelo preço médio homologado no último leilão de CDP, mediante permuta por créditos ou títulos recebidos pelo INSS.

3. CFT – Certificado Financeiro do Tesouro

Finalidade: para operações financeiras definidas em lei, exclusivamente sob forma escritural.
 Formas de emissão: o CFT pode ser emitido em séries (de A a H) e subséries distintas (de 1 a 5).
 Rentabilidade: pós-fixada (à exceção do CFT-F). Cada série possui índice de atualização próprio (IGP-M, dólar, TR etc.).

Renda Fixa

4. Contrato de Crédito contra Terceiros

Recebíveis adquiridos pela União, que podem ser securitizados para transferência a terceiros.
 Remuneração e prazo: definidos em cada contrato de cessão feitos entre a União e a entidade alienante.

5. CTN - Certificado do Tesouro Nacional

Emitido diretamente para mutuários do crédito agrícola, somente sob a forma escritural na Cetip.
 Rentabilidade pós-fixada pela variação do IGP-M.
 Após registro e depósito na Cetip: **ficam bloqueados** enquanto constituírem garantia para os bancos.
 No resgate da dívida, ou parte dela: o banco solicita à STN o desbloqueio dos títulos e os oferece ao próprio Tesouro, que tem prioridade na recompra.
 Se não forem recomprados: ficam livres para negociação no mercado secundário.
 Se executada a garantia: são transferidos às instituições financeiras e tornam-se inegociáveis.
 Objetivo: servir exclusivamente como garantia do principal na novação de suas dívidas junto às IF.

6. STN - Crédito Securitizado

Título de responsabilidade do Tesouro Nacional emitido em decorrência de assunção e renegociação de dívidas da União ou por ela assumidas.

Renda Fixa

7. FDS - Cota do Fundo de Desenvolvimento Social

Objetivo: Financiamento para projetos de investimento em habitação popular.

O FDS é uma fração ideal de patrimônio do Fundo de Desenvolvimento Social (fundo contábil de natureza financeira com prazo indeterminado).

Agente operador dos recursos: Caixa Econômica Federal seguindo diretrizes, programas e normas estabelecidos pelo Conselho Curador e órgão gestor do fundo.

8. JSTN - Título da Secretaria do Tesouro Nacional Indexado à Taxa Selic

Crédito securitizado decorrente de negociação, mediante novação de créditos financeiros vencidos contra a União ou por ela garantidos

Os créditos securitizados foram amplamente utilizados como forma de pagamento em programas governamentais de privatização.

Atualmente, podem ser usados na liquidação de propostas de compra nos leilões da STN (Secretaria do Tesouro Nacional), realizados na Plataforma de Negociação da Cetip.

Renda Fixa

9. LFT-E e LFT-M - Letra Financeira do Tesouro de Estados e de Municípios

Emitidos para captar recursos. São instrumentos que visam atender às seguintes operações:

- Antecipação da Receita Orçamentária.
- Giro da dívida pública.
- Pagamento de precatórios judiciais pendentes e a planos.
- Programas e obras prioritárias ao desenvolvimento econômico-social do estado ou município.

Remuneração :idêntica à da LFT e tem como base a Taxa Selic.

Emissão: carece de autorização legislativa do respectivo estado ou município e sujeita à aprovação específica do Senado Federal, baseada em parecer técnico encaminhado pelo Ministério da Fazenda.

10. TDA - Título da Dívida Agrária

Meio de pagamento de indenizações devidas aos que sofreram ação expropriatória da União Federal.

Criado pelo Governo Federal, é vinculado à desapropriação de imóveis rurais por interesse social para efeito de reforma agrária ou aquisições por compra e venda de imóveis rurais destinados à implantação de projetos integrantes do Programa Nacional de Reforma Agrária, nos termos das Leis nos 4.504, de 30 de novembro de 1964, e 8.629, de 25 de fevereiro de 1993.

Renda Fixa

VII – OUTROS ATIVOS

1. Cédula de Debêntures (instrumento de captação)

Título lastreado em debêntures garante ao titular direito de crédito contra emitente pelo valor nominal e juros estipulados.

Regulamentação: Res. 1.825 /1991 e 3.339/2006, do Conselho Monetário Nacional;

Permite que seu emitente obtenha recursos, tendo como garantia o penhor de debêntures emitidas por outras companhias, mas sem que rentabilidade e prazo estejam atrelados aos papéis que lhes deram origem.

Podem emitir: bancos comerciais, de desenvolvimento, de investimento e múltiplos com carteira comercial, com prazo mínimo de 60 dias e máximo equivalente ao das debêntures empenhadas.

2. Cotas de Fundos Abertos e Fechados (recursos conjuntos)

Investimento em ativos do mercado financeiro ou de capitais.

Condomínio para aplicação em títulos e valores mobiliários e quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais.

As Cotas de Fundos Abertos se caracterizam **pela inexistência de data de vencimento**, podendo os condôminos solicitar aplicação e resgate de cotas durante a sua vigência.

As Cotas de Fundos Fechados se destacam **pela existência de data de vencimento**. Só é possível efetuar o resgate no término do prazo de duração do fundo, e podem ocorrer amortizações esporádicas durante a vigência.

Renda Fixa

3. CTEE - Certificado a Termo de Energia Elétrica (valor mobiliário)

Representam contratos de Compra e Venda a Termo de Energia Elétrica.

Títulos emitidos por companhias abertas incluídas em programa de privatização.

A CTEE é colocada no mercado por distribuição pública registrada na CVM.

No vencimento: o certificado é liquidado mediante resgate físico ou financeiro, a critério de seu titular.

4. LAM - Letra de Arrendamento Mercantil (instrumento de captação)

Ágil e dinâmico adaptado às operações de leasing e com custo de registro mais baixo.

Criação: Lei no 11.882, de 23/12/08.

Registro: com pagamento final (resgate no vencimento) ou periódico de eventos de juro e amortização.

Ampliar os mecanismos disponíveis para a captar recursos no segmento de sociedades de arrendamento.

Remuneração em taxa prefixada, flutuante em DI ou Taxa Selic, com ou sem spread, e atualização automática pela Cetip.

5. LC - Letra de Câmbio (título de crédito)

Possibilita que o devedor (sacado) confira ao registrador da Letra de Câmbio (sacador/aceitante) ordem de pagamento do valor devido.

Podem ser negociados pelos registradores e emitidos com remuneração pré ou pós-fixada.

Podem ser aceitantes de LC: os bancos múltiplos com carteira de crédito, financiamento e investimento e as sociedades de crédito, financiamento e investimento.

Renda Fixa

DEPOSITÁRIA DE TÍTULOS PRIVADOS:

▪ CETIP S/A – Mercados Organizados

- Companhia de capital aberto que oferece produtos e serviços de registro, custódia, negociação e liquidação de ativos e títulos.
- Maior depositária de títulos privados de renda fixa da América Latina e a maior câmara de ativos privados do país.
- Participantes: mais de 15 mil instituições participantes, entre as quais mencionamos:
 - fundos de investimento;
 - bancos comerciais, múltiplos e de investimento;
 - corretoras e distribuidoras;
 - financeiras, consórcios, empresas de leasing e crédito imobiliário; cooperativas de crédito e investidores estrangeiros;
 - empresas não-financeiras, como fundações, concessionárias de veículos e seguradoras.
 - pessoas físicas são beneficiadas todos os dias por produtos e serviços prestados pela companhia, como processamento de TED e liquidação de DOC, bem como registros de gravame, DB e títulos de renda fixa.

Renda Fixa

TÍTULOS PÚBLICOS

LTN - Letras do Tesouro Nacional: títulos com rentabilidade prefixada (taxa fixa) no momento da compra.

Forma de pagamento: no vencimento;

LFT - Letras Financeiras do Tesouro: títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa Selic).

Forma de pagamento: no vencimento;

NTN-B – Notas do Tesouro Nacional – série B: título com rentabilidade vinculada à variação do IPC-A, acrescida de juros definidos no momento da compra.

Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal + juros);

NTN-F – Notas do Tesouro Nacional – série F: título com rentabilidade prefixada. A rentabilidade é calculada pela taxa interna de retorno (TIR), relativa ao fluxo de pagamentos do título no momento da compra.

Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal + juros).

Renda Fixa

TÍTULOS PÚBLICOS

- Lei 4.357, de 16.07.1964: ORTN – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional
- Decreto-lei 1.079, de 29.01.1970: LTN – Letra do Tesouro Nacional
- Decreto-lei 3.859, de 4.07.2001: define as características dos títulos públicos federais

Renda Fixa

TÍTULOS PÚBLICOS

I – A AUTORIZAÇÃO PARA O BCB EMITIR TPF

Lei Complementar 12, de 8.11.1971:

- Dívida mobiliária interna da União para o BCB;
- AUTORIZA o BCB a emitir títulos públicos federais, inclusive a subscrição direta para cobertura do déficit do Tesouro Nacional.

II - AUTORIZAÇÃO PARA O BCB COMPRAR E/OU VENDER TPF PARA FINS DE POLÍTICA MONETÁRIA:

Lei 4.595, art. 10, inciso XII - Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais.

III – AS PROIBIÇÕES:

- Constituição da República de 1988: art. 164 – proíbe o BCB de financiar o Tesouro Nacional
- Lei Complementar 101, de 04.05.2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal): proíbe o BCB de emitir títulos de sua responsabilidade após maio de 2002.

IV – OS LIMITES DA CARTEIRA DO BCB

- Lei 11.803, de 5.11.2008: altera os arts. 1º e 3º da Lei nº 10.179, de 6.02.2001
- Portaria MF 241, de 4.06.2009

Renda Fixa

O investimento em títulos de longo prazo:

- a) eleva o risco; e
- b) investidor pede um prêmio maior (o risco implícito de perda é muito elevado).

Programa TESOIRO DIRETO:

- o Tesouro Nacional, realiza atualmente a venda e compra de títulos, via Internet, por intermédio do *site* do Tesouro Direto, SOMENTE para pessoas físicas.
- histórico: o investidor pessoa física, não tinha acesso diretamente aos títulos ofertados pelo Tesouro Nacional, por alguns motivos, dentre eles:
 - a) insuficiência de recursos para operar com os títulos públicos federais;
 - b) insegurança pelo desconhecimento sobre os cálculos de avaliação da rentabilidade dos títulos públicos federais e pela falta de transparência no mercado; e
 - c) desconhecimento sobre os preços e condições de negociação dos títulos.

Renda Fixa

Programa TESOIRO DIRETO:

- CADASTRAMENTO: em instituição financeira credenciada;
- LIMITE FINANCEIRO MÁXIMO MENSAL: R\$ 1.000.000,00 (compras tradicionais e programadas);
- PARCELA MÍNIMO DE COMPRA:
 - (a) compras tradicionais: parcela mínima de compra é de 10% do valor de um título (0,1 título), desde que respeitado o limite financeiro mínimo de R\$ 30,00;
 - (b) no investimento programado: parcela mínima de 1% do preço unitário de cada título, ou seja, 0,01 título, desde que respeitado o mesmo limite financeiro, R\$ 30,00
- RECOMPRA PELO TESOIRO:
 - Às quartas-feiras: Para aumentar a atratividade para os participantes.

Renda Fixa

• TÍTULOS UTILIZADOS NO PROGRAMA:

TÍTULO	RENTABILIDADE	TIPO DE INVESTIDOR
LTN	Prefixada	acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia naquele mesmo prazo do título
NTN-F	Prefixada + juros semestrais	acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia.
NTN-B	IPC-A	deseja fazer poupança de médio/longo prazos, inclusive para aposentadoria, compra de casa e outros. Deseja receber cupons de juros semestrais.
NTN-B	IPC-A (sem cupom)	deseja fazer poupança de médio/longo prazos, inclusive para aposentadoria, compra de casa e outros.
LFT	Taxa Selic	deseja uma rentabilidade pós-fixada indexada à taxa de juros da economia (Selic);

Renda Fixa

Programa TESOIRO DIRETO:

PROGRAMA TESOIRO DIRETO	
IR E IOF	
IMPOSTOS	PRAZO APLICAÇÃO
22,5%	até 180 dias
20%	181 a 360 dias
17,50%	361 a 720 dias
15%	acima 720 dias

Fonte: www.tesouro.fazenda.gov.br

PROGRAMA TESOIRO DIRETO		
TAXAS		
Cobradas pela BM&F BOVESPA		COBRADAS PELA IF
Taxa de negociação	Taxa de custódia	(agentes de custódia)
0,10% sobre o valor da operação (apenas 1 vez)	0,30% sobre o valor dos títulos	Livremente pactuada com a instituição financeira
Investimento programado: 0,05% a partir da 3a compra		Veja ranking de taxas no site do Tesouro.

Fonte: www.tesouro.fazenda.gov.br

Renda Fixa

DEPOSITÁRIA DE TÍTULOS PÚBLICOS:

- **SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia**

DEFINIÇÃO:

- sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com os referidos títulos.
- Depositária central dos títulos públicos federais no Brasil.

ADMINISTRAÇÃO:

- Competência exclusiva do BCB.
- Operado em parceria com a Assoc. Brasil. das Entidades dos Mercados Fin. e de Capitais - Anbima.

CRIAÇÃO: criado como sistema eletrônico de teleprocessamento em 14.11.1979;

MODELO DE FUNCIONAMENTO:

- entrega contra pagamento (conceito DVP-1);
- modalidade de Liquidação Bruta em Tempo Real - LBTR (transferências de títulos e de fundos ocorrem de forma simultânea, operação por operação, pelo seu valor bruto, em tempo real);

LIQUIDAÇÃO: D+0 e D+n (operações a termo)

BASE LEGAL: - Circular BCB 3.587, de 26.03.2012, com alteração pela Circ. 3.610, de 26.09.12, disponível em www.bcb.gov.br - Legislação
 - Manual do Usuário do Selic (MUS): www.bcb.gov.br - Economia e Finanças – Selic – Mercado de Títulos Públicos - Documentação

RENDA VARIÁVEL

Renda Variável

- **Ativos Privados de Renda Variável**

Ações

- Ações representam a menor fração do capital da empresa emitente.
- **Emissor:** As sociedades anônimas.
- **Modalidades:**
 - Escriturais ou representadas por cautelas ou certificados; e ordinárias ou ao portador.
- Investidor:
 - O investidor em ações é um co-proprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando dos seus resultados. As ações são detentoras de liquidez, a qualquer tempo, pela negociação em bolsas de valores ou no mercado de balcão.
- **Tipos:**
 - 1) **Ordinárias**
 - proporcionam participação nos resultados da empresa
 - conferem ao acionista o direito de voto em assembleias gerais.
 - 2) **Preferenciais**
 - garantem ao acionista a prioridade no recebimento de dividendos (geralmente em percentual mais elevado do que o atribuído às ações ordinárias)
 - preferência de reembolso de capital, no caso de dissolução da sociedade.

Renda Variável

- **Formas:**

- 1) **Nominativas**

Cautelas ou certificados que apresentam o nome do acionista, cuja transferência é feita com a entrega da cautela e a averbação de termo, em livro próprio da sociedade emitente, identificando o novo acionista.

- 2) **Escriturais**

Ações que não são representadas por cautelas ou certificados, funcionando como uma conta corrente, na qual os valores são lançados a débito ou a crédito dos acionistas, não havendo movimentação física dos documentos.

- **Rentabilidade**

A rentabilidade é variável, sendo :

- uma parte (dividendos ou participação nos resultados e benefícios) advém da posse da ação;
- outra parte pode advir do eventual ganho de capital na venda da ação.

- **Dividendos**

A participação nos resultados de uma sociedade é feita sob a forma de distribuição de dividendos , em percentual a ser definido pela empresa, de acordo com os seus resultados, referentes ao período correspondente ao direito.

Quando uma empresa obtém lucro, em geral é feito um rateio, que destina parte deste lucro para reinvestimentos, parte para reservas e parte para pagamento de dividendos.

- **Juros sobre o Capital Próprio (Dividendos antecipados)**

As empresas, na distribuição de resultados aos seus acionistas, podem optar por remunerá-los por meio do pagamento de juros sobre o capital próprio, em vez de distribuir dividendos, desde que sejam atendidas determinadas condições estabelecidas em regulamentação específica.

Renda Variável

- **Juros sobre o Capital Próprio (Dividendos antecipados)**

As empresas, na distribuição de resultados aos seus acionistas, podem optar por remunerá-los por meio do pagamento de juros sobre o capital próprio, em vez de distribuir dividendos, desde que sejam atendidas determinadas condições estabelecidas em regulamentação específica.

- **Bonificação em Ações**

Advém do aumento de capital de uma sociedade, mediante a incorporação de reservas e lucros, quando são distribuídas gratuitamente novas ações a seus acionistas, em número proporcional às já possuídas.

- **Bonificações em Dinheiro**

Excepcionalmente, além dos dividendos, uma empresa poderá conceder a seus acionistas uma participação adicional nos lucros, por meio de uma bonificação em dinheiro.

- **Direitos de Subscrição**

Direito de aquisição de novo lote de ações pelos acionistas — com preferência na subscrição — em quantidade proporcional às possuídas, em contrapartida à estratégia de aumento de capital da empresa.

- **Venda de Direitos de Subscrição**

Como não é obrigatório o exercício de preferência na subscrição de novas ações, o acionista poderá vender a terceiros, em bolsa, os direitos que detém.

Fonte: Bovespa

Renda Variável

ESTRATÉGIA DE NEGOCIAÇÃO À VISTA:

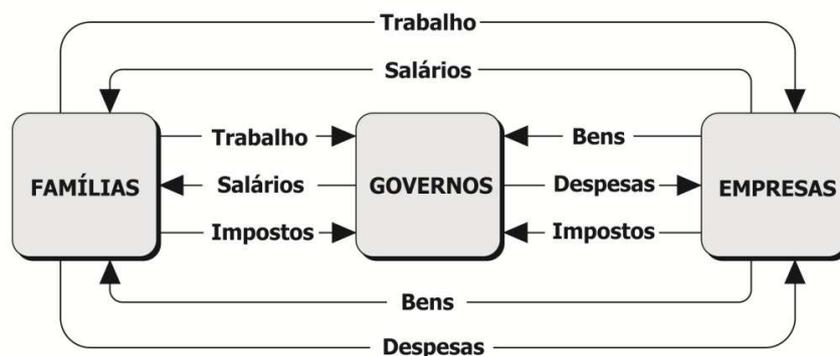
- OPERAÇÃO À VISTA: Compra e/ou venda de determinada quantidade de ações em pregão ou no mercado de balcão, a um preço preestabelecido.
 1. Comprador: paga o valor financeiro;
 2. Vendedor: entrega as ações.
- CORRETORA: executa no pregão a ordem de compra e/ou de venda **por conta de seu cliente**.
- PREÇOS: formados pela dinâmica das forças da oferta e demanda, em pregão.
- INVESTIDOR EMITE ORDENS DE COMPRA /VENDA À CORRETORA;

Renda Variável

ESTRATÉGIA DE NEGOCIAÇÃO À VISTA:

- MOVIMENTO DE LIQUIDAÇÃO DA TRANSAÇÃO:
 1. Corretora que atua pelo vendedor: DISPONIBILIZA as ações à Câmara de Ações: (D+2);
 2. Comprador: efetua o PAGAMENTO das ações. (D+3).
- EFETIVAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO: somente após o comprador PAGA, ou seja, somente quando o VENDEDOR receber o financeiro e o COMPRADOR receber as ações.
- Questão: Mas, e se faltar papel na liquidação de venda já realizada?

Estruturas Financeiras





Estruturas Financeiras

Emissores

São os tomadores finais de recursos financeiros, emissores de passivo – Decisão de financiamento

Ativo	Passivo
	Renda Fixa
	PL
	Ações

Estruturas Financeiras

Investidores

São os doadores finais de recursos financeiros – Decisão de investimento.

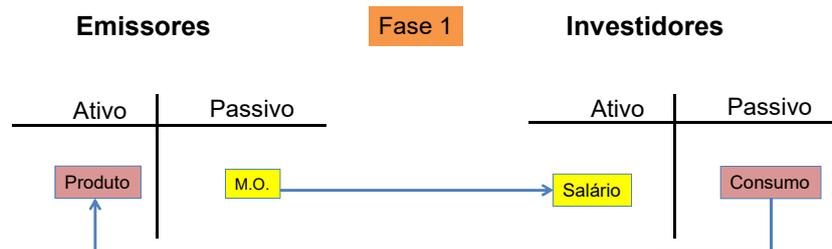
Ativo	Passivo
Renda Fixa	
Ações	PL

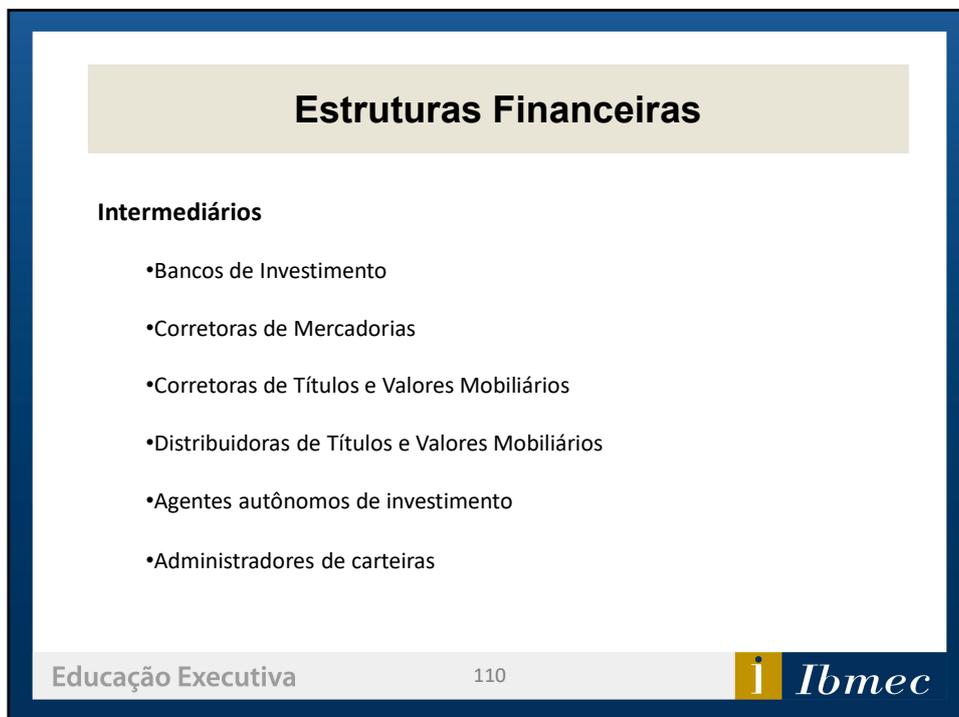
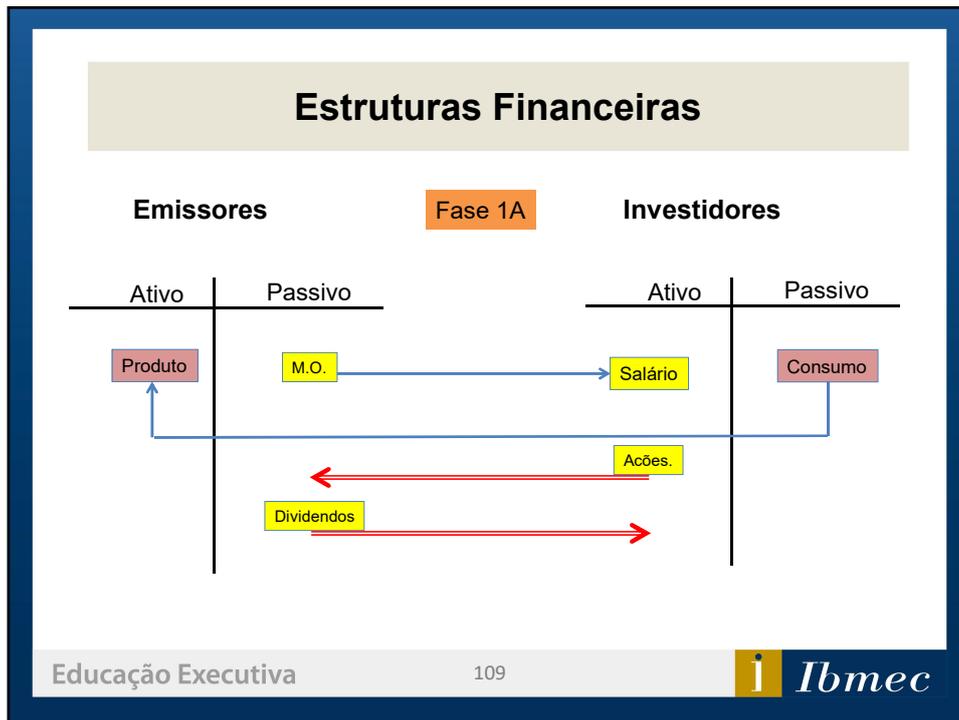
Estruturas Financeiras

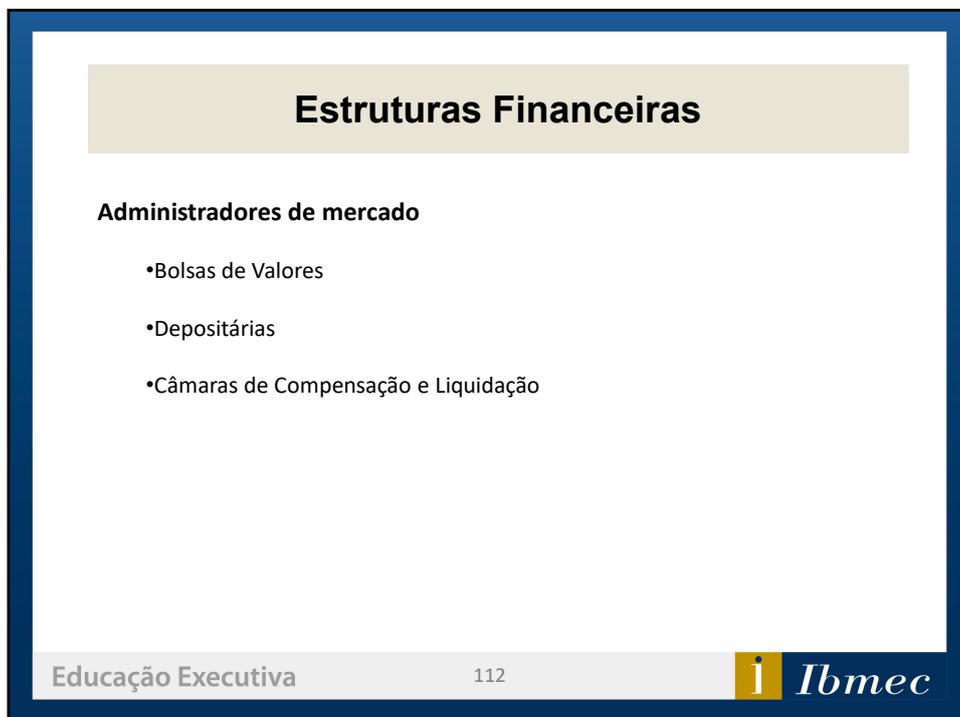
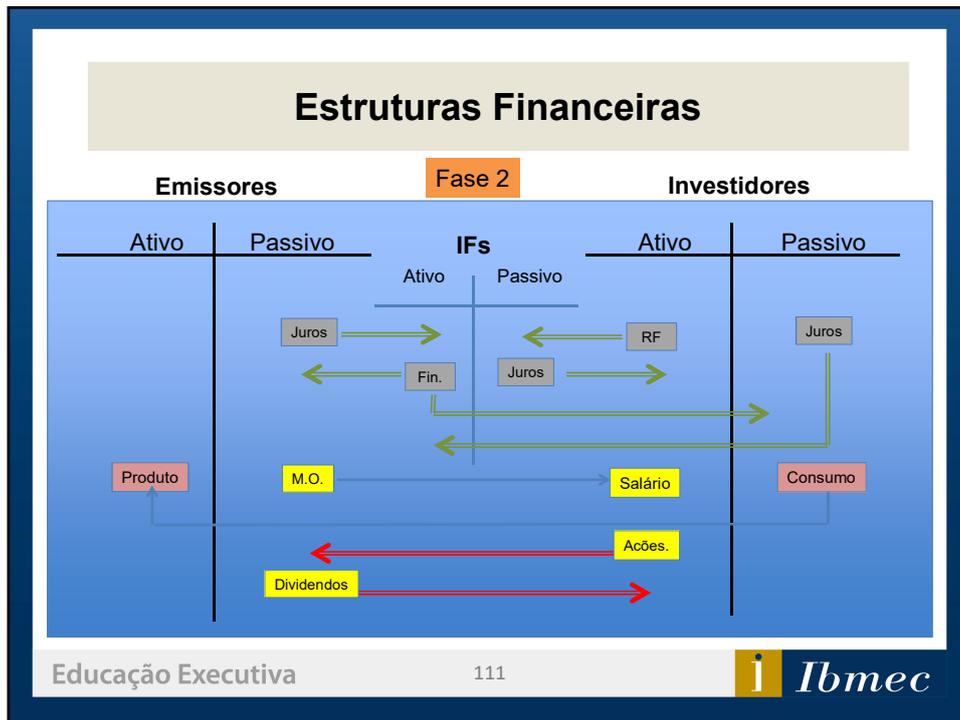
Investidores

- Pessoas Físicas
 - Qualquer cidadão com renda imobilizada VM.
- Institucionais
 - Participantes dos mercados financeiros e de capitais, que atuam na gestão de recursos de terceiros.
 - Fundos de pensão, entidades de previdência privada, fundos de investimentos, seguradoras, etc.
- Empresas
 - Pessoa jurídica com disponibilidade de caixa imobilizada em VM
- Estrangeiros
 - Não residentes com recursos imobilizado em VM

Estruturas Financeiras







Estruturas Financeiras

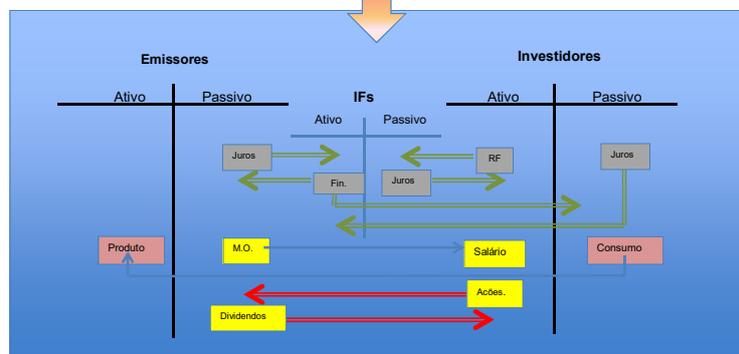
Supervisores / Reguladores

- Banco Central
- Comissão de valores mobiliários - CVM
- Superintendência de Seguros Privados - SUSEP
- Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)

Estruturas Financeiras

Fase 3

Banco Central – CVM – Susep – Previc



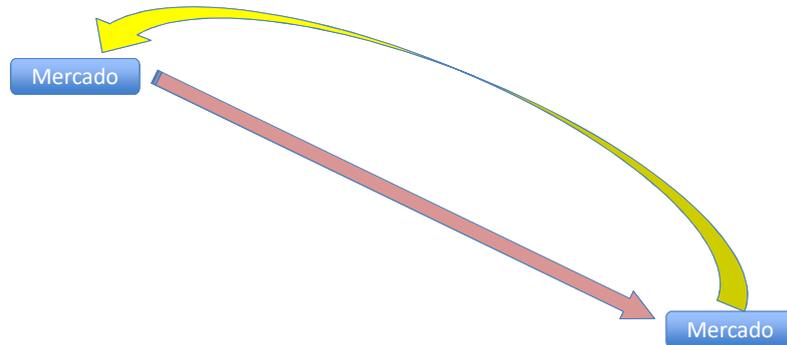
Estruturas Financeiras

Outros agentes

- Analistas de Mercado de Valores Mobiliários
- Empresas de Auditoria
- Consultorias
- Agente fiduciário
- “Gatekeepers”

Estudos de caso

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários



Estudos de caso

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários

```
graph LR; Mercado1[Mercado] --> CI[CI]; CI --> Incorp[Incorp.]; Incorp --> Mercado2[Mercado]
```

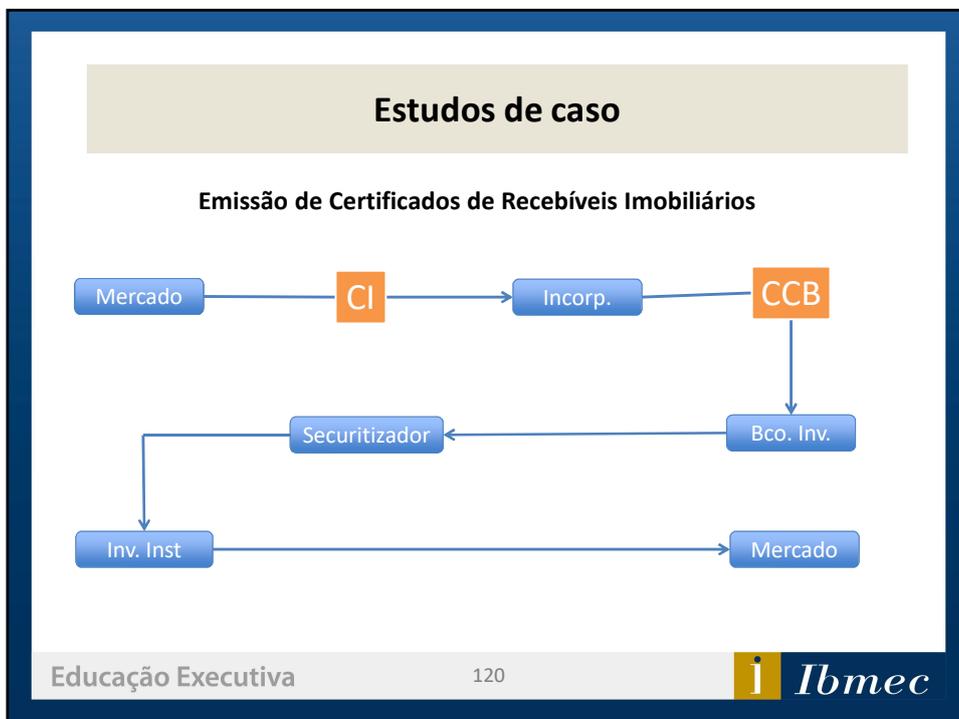
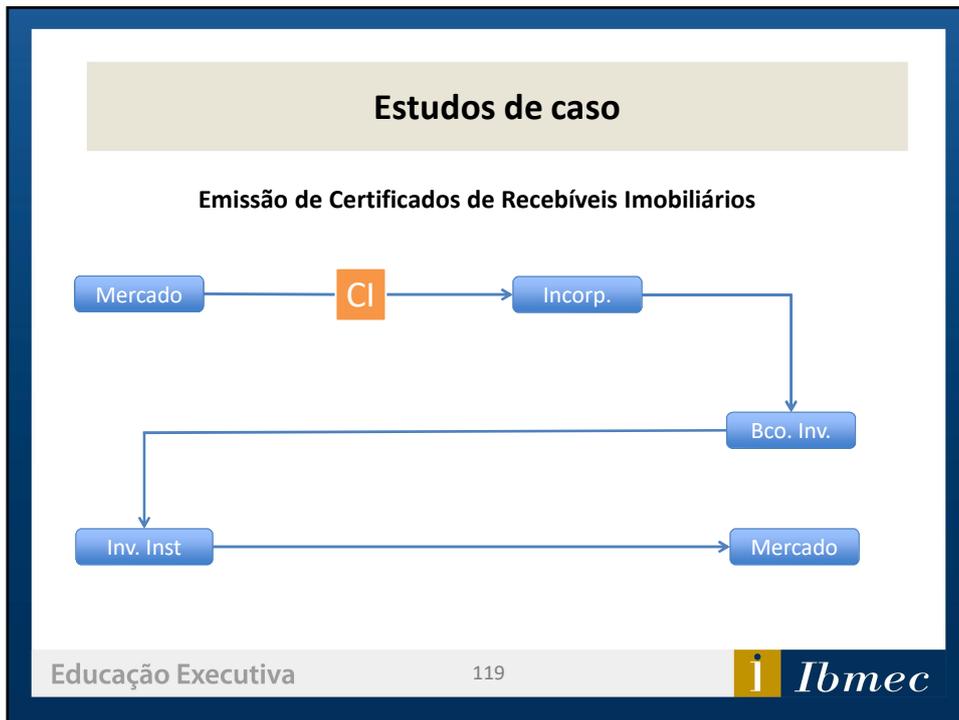
Educação Executiva 117 

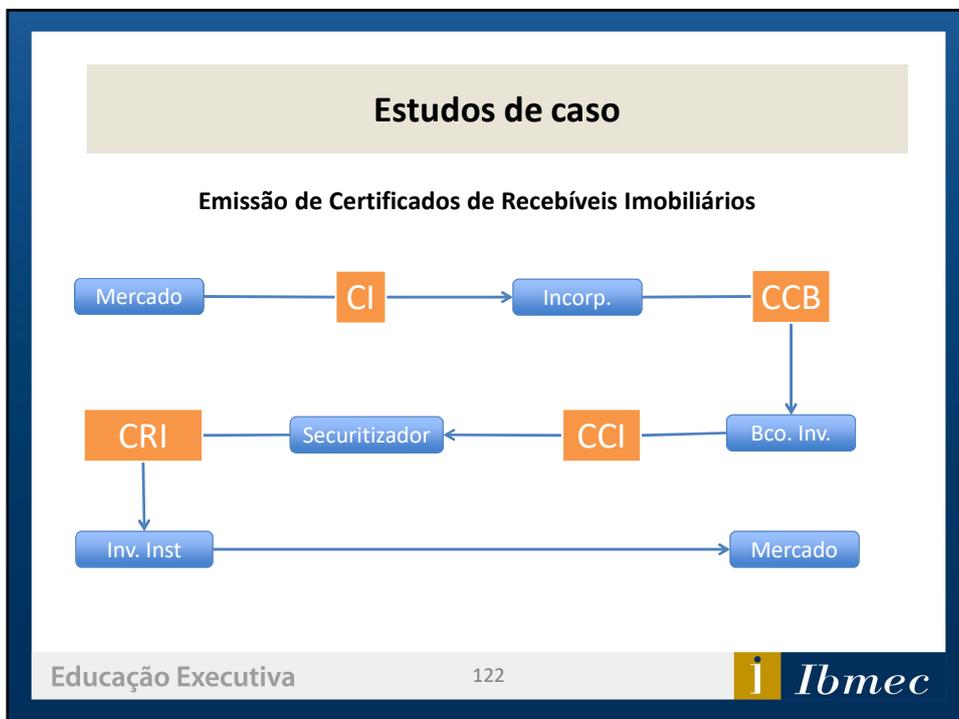
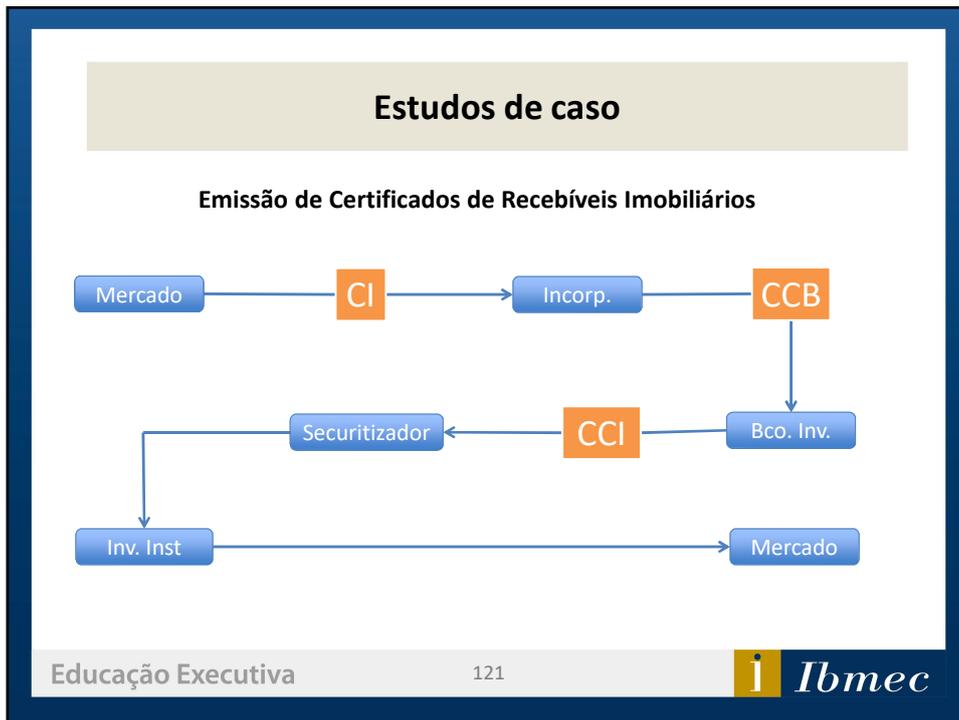
Estudos de caso

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários

```
graph LR; Mercado1[Mercado] --> CI[CI]; CI --> Incorp[Incorp.]; Incorp --> BcoInv[Bco. Inv.]; BcoInv --> Mercado2[Mercado]
```

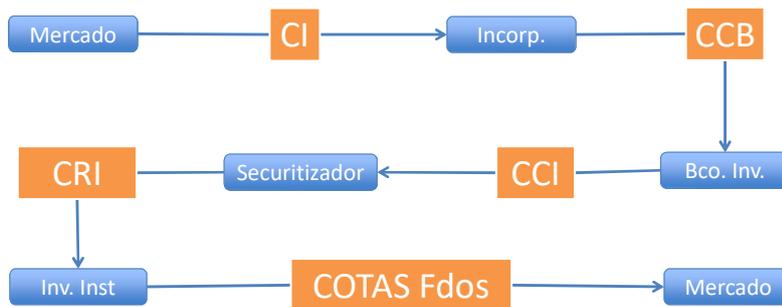
Educação Executiva 118 





Estudos de caso

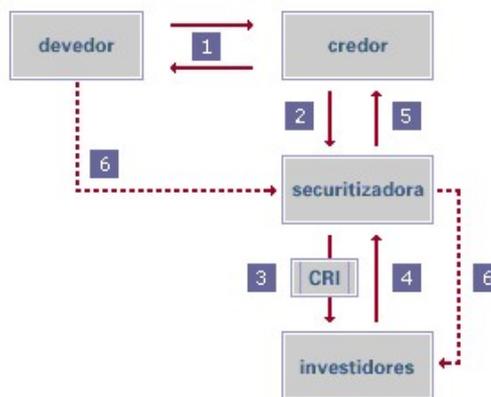
Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários



Estudos de caso

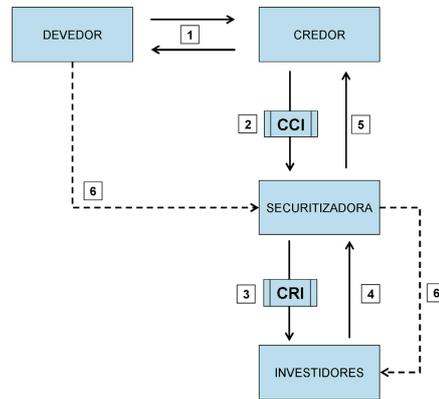
Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários

1. Empresa Credora possui direitos de crédito imobiliário contra o Devedor, que gera um fluxo financeiro futuro.
2. Credora cede os direitos de crédito, e portanto o fluxo financeiro, para a Securitizadora.
3. Securitizadora emite CRIs lastreados nos direitos de crédito imobiliário cedidos e os coloca no mercado.
4. Colocação dos CRIs capta recursos dos investidores para a Securitizadora.
5. Securitizadora utiliza os recursos captados para pagar à empresa credora pela cessão dos direitos de crédito.
6. Ao longo da operação o fluxo financeiro dos direitos de crédito são pagos diretamente à Securitizadora, que utiliza os recursos para remunerar os investidores de acordo com o estabelecido no Termo de Securitização.



Estudos de caso

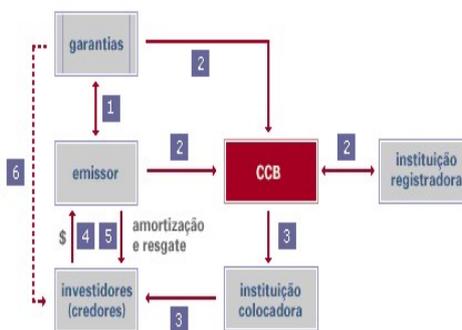
Emissão de Cédula de Crédito Imobiliário CCI



Estudos de caso

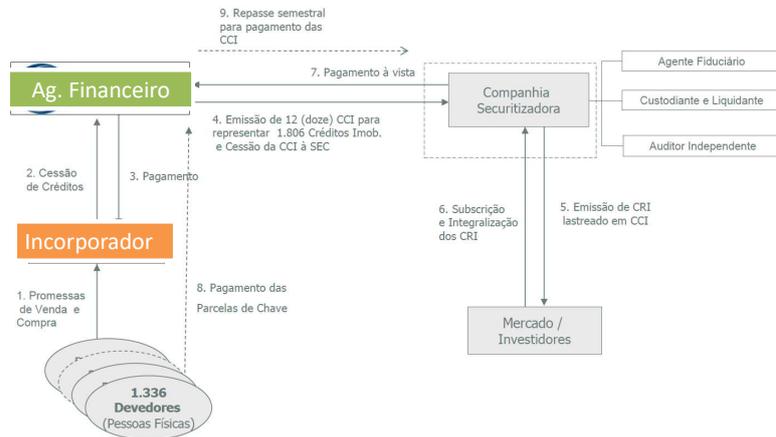
Emissão de Cédulas de Crédito Bancário – CCB

1. Cédula é estruturada com todas as garantias reais e/ou fidejussórias estabelecidas.
2. Cédula é emitida a favor a Instituição registradora com as garantias constituídas na própria cédula.
3. Após a emissão a Instituição Colocadora atua para distribuir as cédulas junto a investidores do Mercado Financeiro ou do Mercado de Capitais.
4. Pagamento dos investidores pela cédula é repassado para o emissor.
5. Emissor se responsabiliza pelo pagamento da amortização e pelo resgate da cédula junto aos investidores conforme o estabelecido na própria cédula.
6. Garantias são utilizadas como um reforço de crédito para os investidores. Há casos em que as garantias geram um fluxo de caixa que é utilizado para o pagamento da amortização e resgate das cédulas.



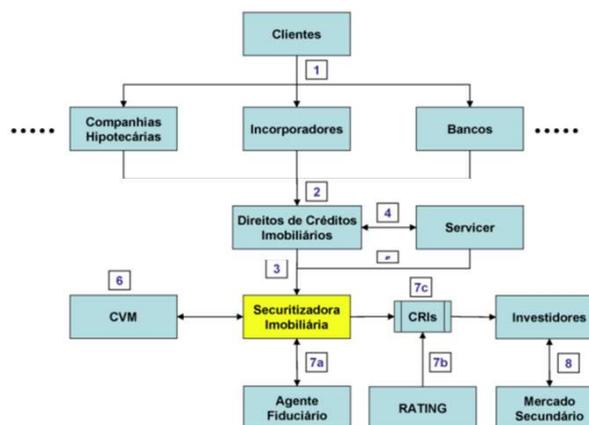
Estudos de caso

Emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário – CCI



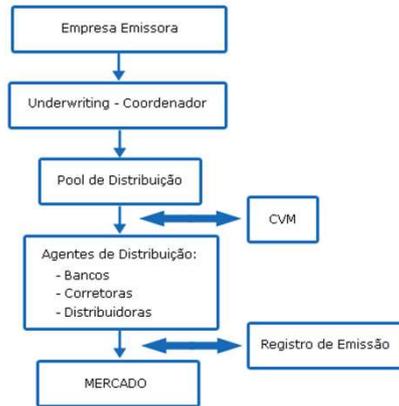
Estudos de caso

Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários



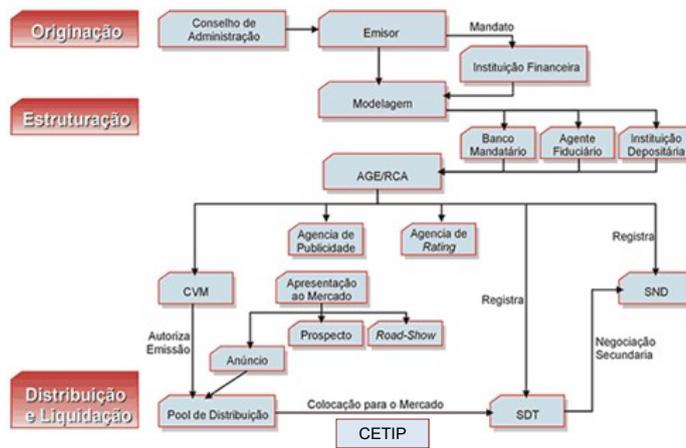
Estudos de caso

Emissão primária de Ações



Estudos de caso

Emissão Primária de Debêntures



Estudos de caso

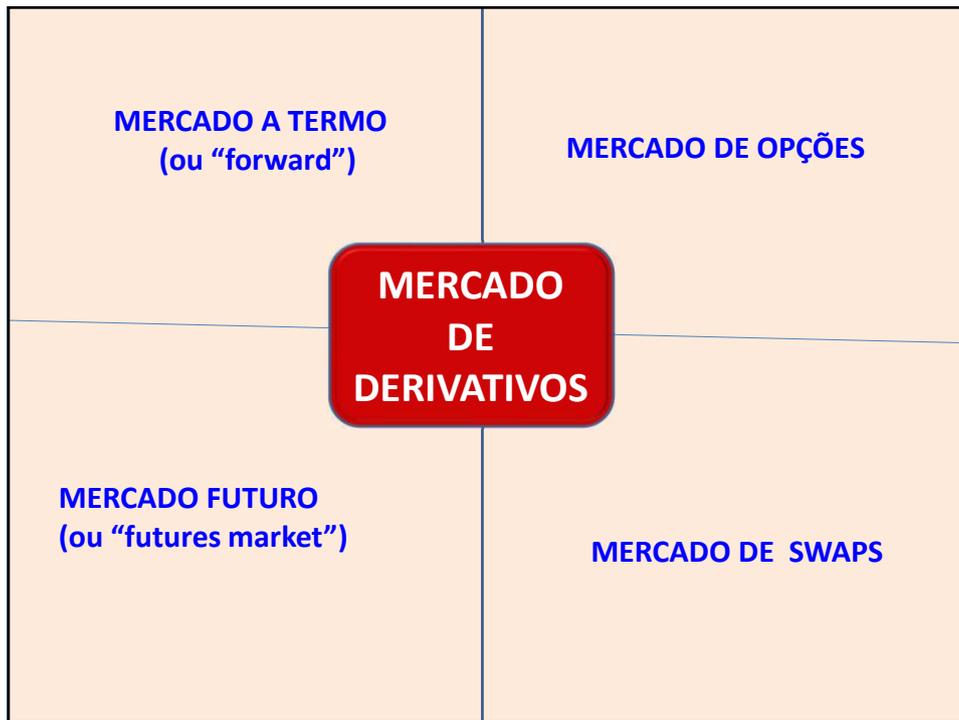
Emissão de Fundo de Recebíveis FIDC



Clube de Investimentos

– Instruções CVM 494 e 495, de 20/4/2011

- **Conceito:**
Instrumento de participação dos pequenos e médios investidores no mercado de ações.
- **Administração:**
Pode ser administrado por: corretora, distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento.
- **Como é feita a participação?**
A participação é feita pela aquisição [de cotas iguais](#), representativas de uma parcela de patrimônio do clube.
- **Rentabilidade:**
Depende do desempenho dos títulos componentes de sua carteira.
- **Diferença entre o clube de investimentos e o fundo mútuo de investimentos**
Difere dos fundos mútuos pelo limite de participantes - máximo de cento e cinquenta, sendo assegurado a cada membro o direito de aumentar o número de suas cotas, por novos investimentos, até o limite máximo de 40% das cotas existentes - e pela possibilidade de participação na gestão dos recursos da carteira do clube.



Derivativos

REGIME LEGAL DOS DERIVATIVOS

- No início: não havia regime legal
- Bolsa de Mercadorias de São Paulo – BMSP (fundada em 1917): algumas iniciativas
- 1918: BMSP começou a negociar futuros de algodão
- 1970-1980: BMSP lançou commodities de produtos agropecuários
- 1980: - 1º contrato de ativo financeiro (ouro)
- BMSP e BVRJ desenvolveram mercado futuro sobre ações individuais
- 1983: BVRJ criou a Bolsa Brasileira de Futuros (BBF)
- 1986: surge a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) (incorporou BBF + BMSP)
- 1986: Dec.-Lei 2.286, de 23/7/1986; Lei 10.411/2002; Dec. 3.995/2001
- Lei 6.385/76: em 2001 incluiu no art. 2º, VII e VIII os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários e outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes.
- 2008: Instrução CVM 467, de 10/4/08, alterada pela Instrução CVM 486, de 17/11/2010

Derivativos

a) MERCADO A TERMO (ou “forward”):

- **CONTRATO A TERMO:** O comprador e/ou o vendedor do contrato a termo, assume o compromisso de comprar ou vender certa quantidade de um bem (mercadoria ou ativo financeiro) por um preço fixado, ainda na data de realização do negócio. As partes “travam” o preço do contrato .
- A data de realização do negócio é pré-estabelecida para uma data futura.
- **NEGOCIAÇÃO:** mercado de balcão e em bolsa
- **LIQUIDAÇÃO DOS CONTRATOS:** liquidados integralmente no vencimento.
- Os contratos a termo podem ser usados como HEDGE.
- **NEGOCIAÇÃO:** BM&FBOVESPA – Câmara de Derivativos
- **AJUSTES:** não tem ajuste diário e as partes ficam vinculadas até o final do contrato

Derivativos

b) MERCADO DE OPÇÕES

- **CONTRATO DE OPÇÕES:** acordo no qual uma parte adquire o direito de comprar (vender) um ativo a um preço preestabelecido até certa data e a contraparte se obriga a vender (comprar) esse ativo, em troca de um único pagamento inicial, chamado de prêmio.
- **NEGOCIAÇÃO:** As opções também podem ser negociadas em mercado de balcão, caso das opções flexíveis. Quando negociadas em bolsa, a padronização dos itens contratuais é semelhante à dos contratos futuros.
Negocia-se o direito de comprar ou de vender um bem por um preço prefixado numa data futura.
- Preço prefixado = preço de exercício = “strike”
- Adquirente: deve pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro.
- Opções podem ser: de compra = call option ou de venda = put option
- Registro: BM&FBOVESPA – Câmara de Ações

c) MERCADO DE SWAPS

- Neste mercado, negocia-se a troca de rentabilidade entre dois ativos.
- Pode-se definir o contrato de swap como um acordo, entre duas partes, que estabelecem a troca de fluxo de caixa tendo como base a comparação da rentabilidade entre dois bens.
- A operação é muito semelhante à operação a termo, uma vez que sua liquidação ocorre integralmente no vencimento.

Derivativos

Opções sobre Ações - (a BMF&BOVESPA é contraparte)

- **MERCADO DE OPÇÕES** é um segmento do mercado de derivativos, em que são negociados DIREITOS e compra e Direitos de venda de um determinado ativo.
 - **CONCEITO:** São direitos de compra ou de venda de um lote de ações, a um preço determinado (preço de exercício), durante um prazo estabelecido (vencimento). Para se adquirir uma opção, paga-se ao vendedor um prêmio. Os prêmios das opções são negociadas em bolsa.
 - **FORMAS E NEGOCIAÇÃO:** escritural e sua negociação é realizada em bolsa de valores.
 - **RENTABILIDADE:** função da relação preço/prêmio, existente entre os momentos de compra e de venda das opções.
 - **TIPOS:**
 - Opções de compra (CALL):** garantem ao titular o direito de **comprar do lançador** (o vendedor) um lote determinado de ações, ao preço de exercício, a qualquer tempo até a data de vencimento da opção.
 - Opções de venda (PUT):** garantem ao titular o **direito de vender ao lançador** (vendedor da opção) um lote determinado de ações, ao preço de exercício, no vencimento da opção.
- Como é possível haver diferentes posições, tanto titulares como lançadoras em opções de compra e/ou opções de venda, podem-se formar diversas estratégias nesse mercado, segundo a maior ou menor propensão do investidor ao risco.
- Tanto o titular como o lançador de opções (de compra ou de venda) podem, a qualquer instante, sair do mercado, pela [realização de uma operação de natureza oposta](#).

Derivativos

Na OPÇÃO DE COMPRA:

1. O TITULAR (comprador) adquire o DIREITO de comprar;
2. O LANÇADOR (vendedor) tem a OBRIGAÇÃO de vender.

Na OPÇÃO DE VENDA:

1. O TITULAR: adquire o DIREITO de vender;
2. O LANÇADOR: assume a OBRIGAÇÃO de comprar.

A aquisição do direito pressupõe o pagamento de um prêmio, que pode ser exercido ATÉ A DATA do vencimento ou NA DATA do vencimento. Ou, então, pode revender os papéis no mercado.

Derivativos

d) MERCADO FUTURO (ou “futures market”):

- Evolução do mercado a termo.
- O comprador e/ou o vendedor assume o compromisso de comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado para a liquidação em data futura.



As partes têm que depositar garantias (“margens de garantia”)

DISTINÇÃO ENTRE MERCADO A TERMO E MERCADO FUTURO:

LIQUIDAÇÃO:

- 1) **MERCADO A TERMO:** compromissos liquidados somente ocorre no dia do vencimento.
- 2) **MERCADO FUTURO:** compromissos são ajustados diariamente às expectativas do mercado referentes ao preço futuro daquele bem, por meio do ajuste diário (apura perdas e ganhos).

NEGOCIAÇÃO: contratos futuros são negociados somente em bolsas de valores.



Mercado de Capitais

DEFINIÇÃO E BASE LEGAL

- sistema de distribuição de valores mobiliários - títulos com valor financeiro
- Escopo: proporcionar liquidez àqueles de emissão de empresas e, assim, viabilizar seu processo de capitalização ou de financiamento .
- aqui concentram-se a rede de Bolsa de Valores e as instituições financeiras que operam a compra e venda de ações e títulos de dívida, em geral, sempre a longo prazo, na sua origem.

Base legal:

- (a) Lei 4.728, de 14.07.1965
- (b) Lei 6.385, de 7.12.1976
- (c) Lei 10.303, de 31.10.2001 (altera a Lei 6.404/1976 e Lei 6.385/1976)

Mercado de Capitais

- Valores mobiliários – definidos no art. 2º da Lei 6.385/1976
- Títulos públicos: NÃO SÃO VALORES MOBILIÁRIOS (art. 2º, § 1º, I)

INOVAÇÕES:

1) CEPAC: Certificados de Potencial Adicional de Construção

- instrumentos criados pela Lei 10.257/2001 (Estatuto da Cidade);
- autorizados pela CVM como valor mobiliário (INSTR.CVM 401, de 29/12/2003)
- emitidos pelos municípios;
- permite ao adquirente o direito de construir em determinadas áreas.

2) CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO - CCB (Lei 6.385, art. 2º, § 1º)

- constitui uma obrigação de o cliente pagar à instituição que lhe deu crédito;
- emitente pode dar garantia fidejussória (aval ou fiança) ou garantia real (penhor, hipoteca)

Mercado de Capitais

O QUE É NEGOCIADO NO MERCADO DE CAPITALIS?

São negociados: ações e debêntures, que são classificados nos seguintes segmentos:

1) MERCADO DE RENDA VARIÁVEL: negociados valores mobiliários, cuja remuneração ou retorno não pode ser discriminado (com critério ou não) no momento da aplicação, mas somente na data de sua venda.

Aplicação **apresenta RISCO** e o valor da venda pode ser inferior, igual ou superior ao de compra, incluindo dividendos e juros sobre capital próprio, se houver.

2) MERCADO DE RENDA FIXA: negociados títulos de renda fixa, cuja remuneração ou retorno pode ser dimensionado no momento da compra, com base em critério ou pela diferença dos valores financeiros, atual e na data de resgate.

Aplicação **não apresenta RISCO**, se se tratar de operação casada, e o valor de resgate tende a ser superior ao da compra, desconsiderando os efeitos da taxa de juros nominal.

Mercado de Capitais

PRINCIPAIS TÍTULOS NEGOCIADOS NESSE SEGMENTO:

- 1) títulos representativos do capital das empresas (= **ações**);
- 2) títulos representativos de empréstimos tomados, por empresas, via mercado.

Tais títulos são, principalmente:

- 2.1 - **debêntures (conversíveis ou não em ações); e**
- 2.2 - **os direitos de subscrição.**

Os referidos títulos permitem a coleta de recursos financeiros (capital) para custear o desenvolvimento econômico.

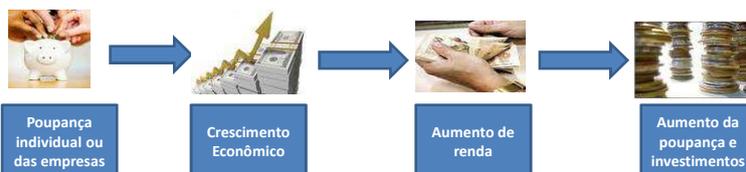
O mercado de capitais abrange ainda:

- a) negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários;
- b) certificados de depósitos de ações; e
- c) instrumentos derivativos autorizados à negociação.

Mercado de Capitais

FONTES DE FINANCIAMENTO DO PAÍS (internas ou externas):

- poupança individual; e
- poupança das empresas (que são os LUCROS)



PROCESSO DE DESENVOLVIMENTO ECONÓMICO:

Com a sua expansão, as empresas passam a necessitar de mais recursos.

Estes recursos podem ser obtidos da seguinte forma:

- reinvestimento dos lucros
- empréstimos de terceiros
- participação de acionistas em subscrição e não em operação na Bolsa de Valores

Mercado de Capitais

HISTÓRICO:

ANTES DE 1960: preferência por: ativos reais (imóveis), evitando aplicações em títulos públicos federais ou privados;

ENTRAVE AO DESENVOLVIMENTO DE UM MERCADO DE CAPITALS ATIVO:

Causa: inflação crescente e instável + Lei da Usura [Dec. 22.626, de 7.04.1933 (limita a taxa máxima de juros em 12% a.a.)

1964: Lei da Reforma Bancária (Lei 4.595/1964), criando a ORTN e o instituto da correção monetária (Lei 4.357/64);

1965: criada a Lei 4.728, de 14/7/1965 para disciplinar o mercado de capitais;

REFLEXOS DA LEI DA REFORMA BANCÁRIA: (1) reformulação da lei sobre Bolsas de Valores; (2) os corretores públicos foram transformados em Sociedades Corretoras; e (3) criação de bancos de investimentos (1966);

1965: Circular 11, de 8.09.1965: criação da Gerência do Mercado de Capitais (GEMEC) do Banco Central;

1967: Fundo 157 (DL 157, de 10.02.1967) - criação de incentivos para fomentar o mercado de capitais: parte do imposto devido, a critério podia ser aplicado em aquisição de quotas de fundos de ações de companhias abertas administradas por instituições financeiras de livre escolha do aplicador.

1970 e 1971: forte movimento especulativo ("boom" da Bolsa do Rio de Janeiro) devido ao aumento vertiginoso da demanda por ações e a escassez de emissão de ações pelas empresas.

Mercado de Capitais

1975: recuperação das cotações devido a novos aportes de recursos oriundos de:

1. reservas técnicas das seguradoras;
2. recursos do PIS/PASEP;
3. adicionais do Fundo 157;
4. criação das Sociedades de Investimento (DL 1.401, de 7.05.1975, para captar recursos externos e aplicar em ações);
5. investimentos por parte dos fundos de pensão.

1976: Novas normas legais: Leis 6.385, de 7.12.1976 e Lei 6.404, de 15.12.1976

1987: inicia processo de internacionalização – Res. CMN 1.289, de 20.03.1987 – Criação da Sociedade de Investimento - Capital Estrangeiro de que participem pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior;

1990: inicia o processo de abertura da economia brasileira:

1. investimento estrangeiro no Brasil;
2. investimento de empresas brasileiras mediante o lançamento de valores mobiliários no exterior (listagem de ações na NYSE sob a forma de ADR (American Depositary Receipts). Aqui começa o processo de observância aos princípios da governança corporativa, referente aos aspectos de contabilidade, transparência e disclosure;

O mercado de capitais brasileiro perdeu espaço para outros mercados, devido a:

1. falta de mecanismos de proteção ao acionista minoritário;
2. incertezas quanto às aplicações financeiras;
3. falta de transparência na gestão; e
4. ausência de instrumentos adequados de supervisão das companhias.

Mercado de Capitais

MEDIDAS ADOTADAS PARA REVITALIZAR O MERCADO:

- Edição da Lei 10.303, de 31.10.2001, para fortalecimento dos direitos do acionista minoritário;
- Criação do NOVO MERCADO e dos níveis 1 e 2 de Governança Corporativa pela BOVESPA, para aprimoramento da divulgação de informações, dos direitos dos acionistas minoritários e da governança corporativa.

Mercado de Capitais

- **MERCADO PRIMÁRIO:**

A colocação inicial no mercado é chamada de **lançamento** no **MERCADO PRIMÁRIO**.

As operações no mercado primário:

- aumentam o passivo ou patrimônio líquido do emissor; e
- aumentam a sua disponibilidade de recursos financeiros.

Quando a colocação é feita pela primeira vez (no caso de ações) diz-se que a empresa está **listada em bolsa** (IPO - *Initial Public Offering*).

- **MERCADOS SECUNDÁRIOS:**

É o ambiente de negociação desses TÍTULOS **após** a oferta inicial.

As operações no mercado secundário:

- não aumentam o passivo ou patrimônio líquido do emissor;
- não aumentam a sua disponibilidade de recursos financeiros.

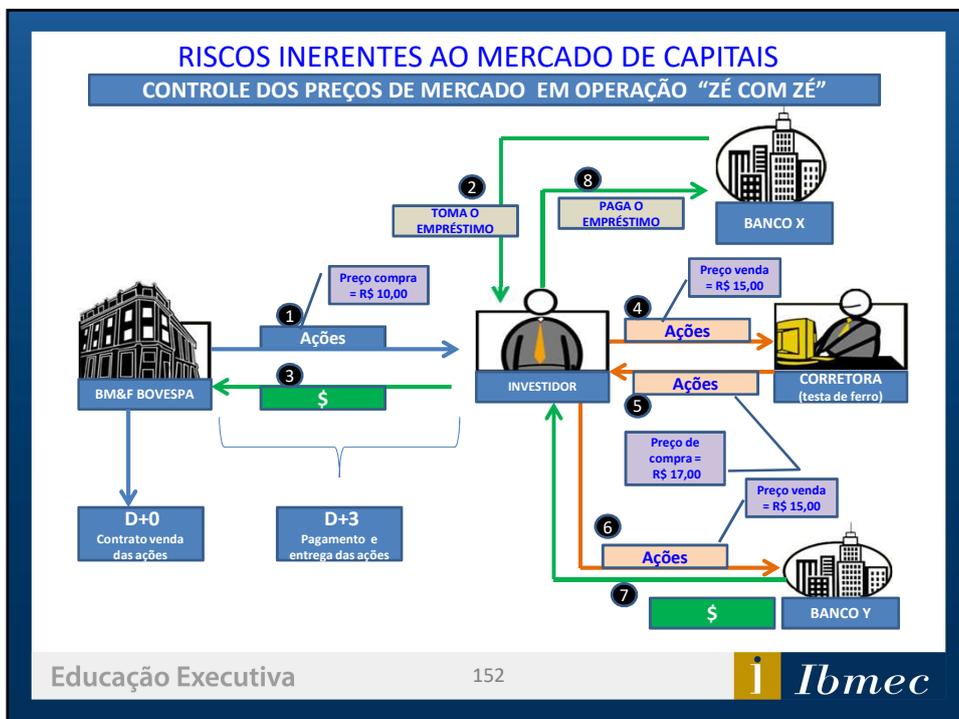
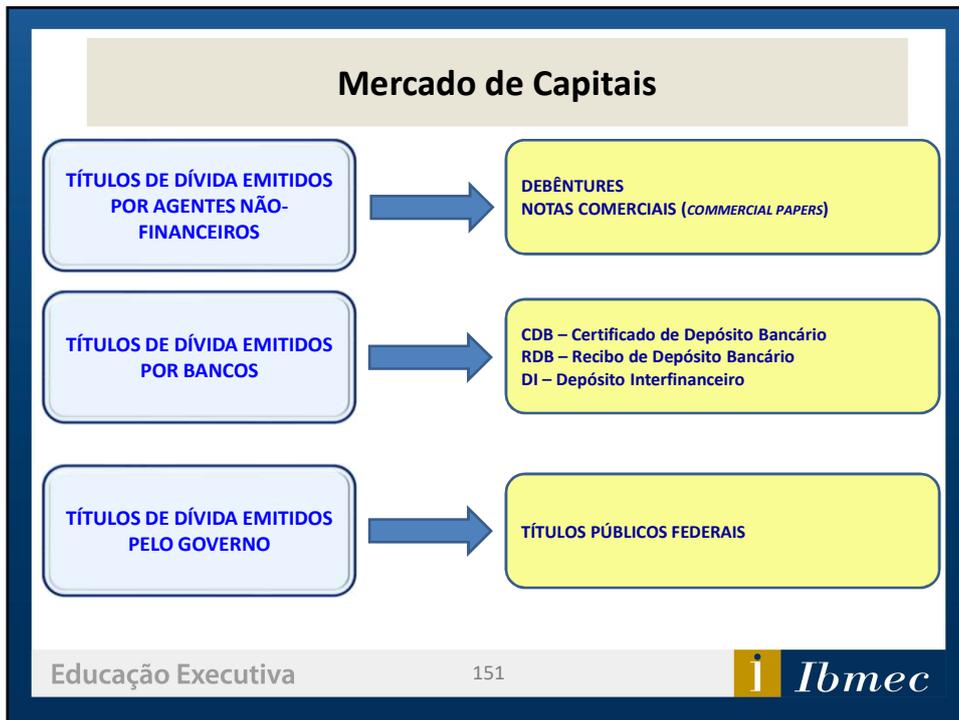
No Brasil temos:

a) as Bolsas de Valores: para as **AÇÕES**; e

b) a CETIP S/A MERCADOS ORGANIZADOS: para os **TÍTULOS DE DÍVIDA DAS EMPRESAS**.

Mercado de Capitais





Riscos Inerentes ao Mercado de Capitais

Base legal que prevê a responsabilidade civil da empresa, dirigentes e instituições financeiras que participaram da IPO:

1. Resolução CVM 400, de 29.12.2003 – art. 56 e § § - responsabilidade da companhia ofertante e da instituição líder;
2. Lei 6.404, de 15.12.1976 – art. 158 - responsabilidade do administrador;
3. Lei 6.404, de 15.12.1976 – art. 117, § 1º- responsabilidade do acionista controlador;
4. Lei 6.404, de 15.12.1976 – art. 92 – responsabilidade dos fundadores e das instituições financeiras;
5. Código Penal - art. 177, caput e § 1º- responsabilidade criminal de diretores, gerentes e fiscais por informação falsa prestada no prospecto.

PROSPECTO: documento pelo qual a empresa evidencia a sua situação econômico-financeira, incluindo projeções, para que os interessados possam precificar as ações.

Riscos Inerentes ao Mercado de Capitais

SEGUROS CRIADOS PARA ESTE MERCADO:

I - POSI (Public Offering of Securities Insurance):

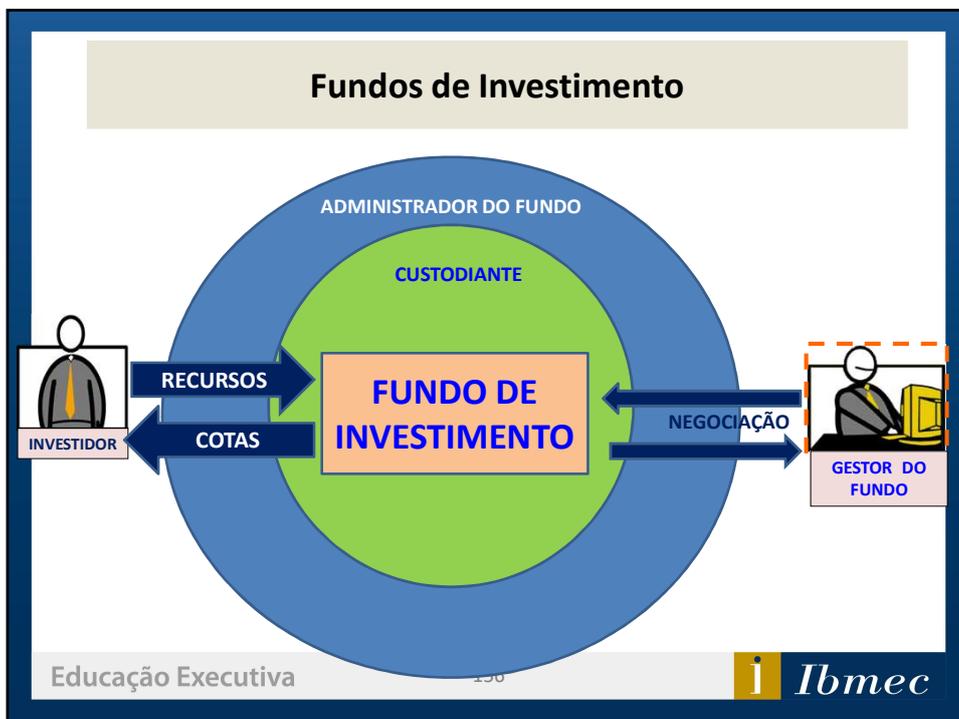
- seguro de responsabilidade civil para oferta pública de ações;
- cobertura para:
 1. companhia emissora;
 2. diretores e conselheiros;
 3. responsabilidades assumidas pela companhia no “*underwriting agreement*”;
 4. acionista vendedor; e
 5. acionista controlador.

II – D & O (Directors & Officers Liability Insurance):

- seguro de responsabilidade civil para diretores, executivos e conselheiros;
- cobertura para:
 1. diretores estatutários e não-estatutários;
 2. membros do conselho de administração;
 3. membros do conselho fiscal;
 4. procuradores com poderes de gestão;
 5. advogados-empregados; e
 6. risk managers

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Fundos de Investimento



Fundos de Investimento

1 – O QUE É UM FUNDO DE INVESTIMENTO?

COMUNHÃO DE RECURSOS: constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais, observadas as disposições regulamentares (Instrução CVM 409, de 18.08.2004, revogada pela Instrução CVM 555, de 17/12/14)

Os investidores são “cotistas”. Há publicidade tanto para o regulamento quanto para a política de investimento dos fundos de investimento.

2 – VANTAGENS:

- Administrados/geridos por profissionais com a expertise;
- Profissionais encarregados da administração/gestão do fundo traçam estratégias de aplicação em conformidade com a política de investimento, para garantir o retorno, respeitando um limite máximo fixado para o risco de oscilação no valor da cota.

3 – CARACTERÍSTICAS:

- o fundo de investimento tem acesso a mercados aos quais o investidor individual teria dificuldade de acessar. Por isso, compra volume mais expressivo e com melhores preços;
- os recursos podem ser sacados qualquer momento, sem perda de rendimentos, apenas com a devida dedução de IOF e IR; e
- busca diversificar os ativos integrantes do *portfolio* (renda fixa, renda variável etc.).

Fundos de Investimento

4 – ATORES

- Administrador
- Gestor
- Custodiante

5 – POLÍTICA DE INVESTIMENTO

É a definição dos procedimentos e operações que serão utilizadas para se atingir os objetivos do fundo de investimento.

Os administradores definem os ativos, os limites, o tipo de mercado, e, sobretudo, a eventual exposição a risco.

6 – TIPOS DE GESTÃO

- ATIVA:** o Gestor não investe, necessariamente, em ativos que refletem a variação de um índice conhecido qualquer. Ele compra e vende os ativos, para obter uma rentabilidade superior à do índice estabelecido como benchmark;
- PASSIVA:** o Gestor investe em ativos cujos valores são reajustados por determinado referencial ou benchmark (o DI, por exemplo), procurando reproduzir o retorno e risco de índice de mercado selecionado (“aderência”).

Fundos de Investimento

7 – TAXAS COBRADAS

Taxa de Administração:

- preço cobrado pelo administrador (expresso em uma taxa de juros ao ano ou valor fixo);
- previsto no Regulamento do fundo de investimento;
- aumento, somente com aprovação da Assembleia Geral dos Cotistas;

Taxa de Performance :

- taxa de administração relacionada ao desempenho do fundo;
- normalmente, usa-se a variação de um índice conhecido como referência;
- é um percentual sobre a diferença entre o que fundo de investimento rendeu e a variação do índice de referência ou *benchmark*.
- regulamentada pela Instrução CVM 555/2014.

Taxa de Entrada e Saída

- Taxa de Entrada ou de Carregamento: cobrada por alguns fundos no momento da aplicação;
- Taxa de Saída: cobrada no resgate. Pode ser utilizada para penalizar uma saída antes de um prazo previamente estabelecido.

Fundos de Investimento

8 – CLASSIFICAÇÃO: Instrução CVM 555/2014, são 4 as classes dos fundos, a saber:

- [Renda Fixa](#)
- [Ações](#)
- [Multimercado](#)
- [Cambial](#)

Fundos de Investimento

- Ações

- investimento de, no mínimo, 67% de seu patrimônio em ações negociadas em bolsa;
- investimento sujeito às oscilações de preços das ações que integram sua carteira;
- indicado para aplicações de longo prazo.

Fundos de Investimento

- Cambial

- tipo de fundo que deve manter, no mínimo, 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira, ou a uma taxa de juros (o chamado de **cupom cambial**).
- Fundos mais conhecidos: Fundos Cambiais Dólar que objetivam seguir a variação da cotação da moeda norte americana.
- **CUIDADO**: a rentabilidade deste fundo de investimento não está necessariamente vinculada, no curto prazo, à variação da taxa de câmbio, pois o Risco País, os custos de taxa de administração, o imposto de renda etc. também influenciam aquela rentabilidade.

- Multimercado

- tipo de fundo de investimento que tem política de investimento envolvendo vários fatores de risco, pois combinam investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, entre outros.
- utilização de instrumentos de derivativos para alavancar posição ou fazer *hedge*;
- com alta flexibilidade de gestão;
- GESTOR: definir boa estratégia na escolha do melhor momento de alocar os recursos (*market timing*), na seleção dos ativos da carteira e no percentual do patrimônio que será investido em cada um dos mercados (*asset mix*).

Fundos de Investimento

9 - TRIBUTAÇÃO: Para efeito de IR, a Receita Federal do Brasil classifica os fundos em 3 categorias:

I – IMPOSTO DE RENDA

9.1 - Fundos de Ações

- alíquota única de 15% de IR independente do prazo do investimento;
- cobrança sobre o rendimento bruto do fundo no resgate;

9.2 - Fundos de tributação de Curto Prazo

Prazo aplicação	Alíquota básica	Alíquota complementar	Alíquota total do IR
Até 180 dias	20%	2,50%	22,50%
Acima de 180 dias	20%	-	20%

Fundos de Investimento

9.3 - Fundos de tributação de Longo Prazo

Prazo aplicação	Alíquota básica	Alíquota complementar	Alíquota total do IR
Até 180 dias	15%	7,50%	22,50%
De 181 a 360 dias	15%	5%	20%
De 361 a 720 dias	15%	2,5%	17,50%
Acima de 720 dias	15%	-	15%

Fundos de Investimento

II – IOF

- incide (sobre o rendimento) nos resgates feitos num período inferior a 30 dias;
- percentual do imposto pode variar de 96% a 0%, dependendo do número de dias decorridos da aplicação.

Numero de dias decorridos após a aplicação	IOF (em %)	Numero de dias decorridos após a aplicação	IOF (em %)
1	96	16	46
2	93	17	43
3	90	18	40
4	86	19	36
5	83	20	33
6	80	21	30
7	76	22	26
8	73	23	23
9	70	24	20
10	66	25	16
11	63	26	13
12	60	27	10
13	56	28	6
14	53	29	3
15	50	30	0

Fundos de Investimento

- **Base legal:**

- Instrução CVM 555, de 17/12/2014
- Instrução CVM 563, 564, 572 de 2015

- **De acordo com o Regulamento do Selic (Circ.3.587, de 26/03/2012):**

Os fundos passaram a ser CLIENTES.

São titulares de conta individualizada de uma instituição financeira.

- **Jurisdição de supervisão:**

Os fundos de investimento, antes regulamentados e fiscalizados pelo Banco Central, passaram a ser fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM desde 2001.

Fundos de Investimento

RESPONSABILIDADES:

- [Código Civil – 2002 – art. 927](#): *Responsabilidade objetiva?*

“Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo.

Parágrafo único. *Haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem.”*

- [Instrução CVM 555, de 17/12/2014 – art. 78, § 2º](#):

“Os contratos firmados na forma do § 1º, referentes aos serviços prestados nos incisos I, III e V do § 2º do art. 78, devem conter cláusula que estipule a **responsabilidade solidária** entre o administrador do fundo e os terceiros contratados pelo fundo por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.

- [Instrução CVM 555, de 17/12/2014- art. 92](#). O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes **normas de conduta**:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o formulário de informações complementares sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

Fundos de Investimento

Os três principais **riscos inerentes** aos investimentos financeiros são:

- **Risco de Mercado:**

Associado à **oscilação no preço ou no valor de mercado** dos títulos ou valores mobiliários.

A variação no preço pode gerar perdas ou ganhos ao investidor;

A variação pode também ser causada por eventos ligados ao mercado como um todo ou ao segmento econômico no qual a empresa está inserida.

- **Risco de Liquidez:**

Associado à **negociabilidade** de um título ou valor mobiliário no mercado.

Ocorre quando o investidor tem dificuldade em vender o título ou o valor mobiliário por um preço dentro de parâmetros de mercado.

Política monetária restritiva ou a recessão econômica podem reduzir o volume de dinheiro em circulação e levar os agentes econômicos a uma situação de liquidez escassa.

- **Risco de Crédito:**

Associado à possibilidade de **deterioração na capacidade de pagamento, atraso ou falta de pagamento, do emissor de um título de crédito**, quando este deixa de honrar sua obrigação junto aos seus credores.

Risco presente nas operações de “renda fixa”, que são as operações onde o investidor adquire títulos emitidos por empresas dos setores público ou privado.

Como exemplo, podemos citar: CDB, Letra Hipotecária, Debêntures e Nota Promissória.

Fundos de Investimento

A carteira de ativos de um fundo de investimento deve ser composta de forma equilibrada, mediante a distribuição de:

- a) títulos seguros e de baixo rendimento; e
- b) títulos de maior risco e de rendimento mais elevado.

RISCO X RENTABILIDADE

RISCO DE MERCADO: ligado às **oscilações nos preços dos títulos**, que são contabilizados pelo seu valor de mercado. Logo, quanto maior a oscilação no preço, maior será a oscilação no valor das cotas. Consequentemente, mais dificuldade de calcular o valor de resgate.

RISCO DE CRÉDITO: ligado à **incerteza sobre a liquidação do título na data de vencimento**. Ao comprar um título, o Fundo está emprestando recursos e corre o risco de não obter o rendimento esperado ou que o tomador não honre o compromisso no vencimento.

RISCO DE LIQUIDEZ: ligado à **dificuldade que o administrador possa encontrar para vender os ativos** que integram o *portfolio* do Fundo.

O Administrador e o Gestor não podem garantir a rentabilidade do Fundo, embora haja um meta previamente estabelecida (*benchmark*) a ser perseguida.

A rentabilidade do *portfolio* do Fundo depende do equilíbrio dessa distribuição e da **expertise** do Administrador e do Gestor do Fundo em contrabalançar a rentabilidade e o risco existente.



Mercado de Câmbio

1. CÂMBIO

- Operação em que há troca de moeda nacional por moeda estrangeira ou vice-versa, ou, ainda, troca de uma moeda estrangeira por outra moeda estrangeira.

2. MERCADO DE CÂMBIO

- É o ambiente onde se realizam as operações de câmbio.

3. CLASSIFICAÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CÂMBIO (referência é a IF)

- **Compra:** IF recebe moeda estrangeira e entrega moeda nacional;
- **Venda:** IF recebe moeda nacional e entrega moeda estrangeira;
- **Arbitragem:** IF entrega moeda estrangeira e compra outra moeda estrangeira.

❖ Este tipo de operação é comum nas operações de "dólar-cabo".

A Res. 3997, de 28/7/2011 alterou o parágrafo único, art. 1º, da Res. 3568/2008:

*"Parágrafo único. **Incluem-se** no mercado de câmbio brasileiro as operações relativas aos recebimentos, pagamentos e transferências do e para o exterior mediante a **utilização de cartões de uso internacional e de empresas facilitadoras de pagamentos internacionais, bem como as operações referentes às transferências financeiras postais internacionais, inclusive mediante vales postais e reembolsos postais internacionais.**"*

Mercado de Câmbio

4. TIPOS DE CÂMBIO:

- **Manual:** operação de C/V da moeda estrangeira em espécie ou título representativo ao comprador no ato da operação. Ex.: *travellers checks*
- **Sacado:** envolve títulos ou documentos representativos da moeda (a entrega da moeda por meio de créditos e débitos entre comprador/vendedor à conta da instituição financeira autorizada a operar em câmbio)
 1. Operações financeiras: não se referem diretamente ao comércio exterior;
 2. Operações comerciais: importações e exportações de mercadorias e serviços.

5. TIPOS DE MERCADOS:

- a) **Primário:** implica a entrada/saída de divisas no/do País;
- b) **Secundário:** operações interbancárias

Mercado de Câmbio

6. AGENTES DO MERCADO DE CÂMBIO (ART. 33, da Circ. 3.691, de 16/12/2013):

AGENTES DO MERCADO DE CÂMBIO	OPERAÇÕES QUE PODEM REALIZAR
Bancos comerciais	Todas as operações prevista para o mercado de câmbio
Bancos de câmbio	Todas as operações prevista para o mercado de câmbio
Bancos múltiplos	Todas as operações prevista para o mercado de câmbio
Banco de investimento	Todas as operações prevista para o mercado de câmbio
Banco de desenvolvimento	Operações específicas autorizadas pelo BCB
Caixas econômicas	Todas as operações prevista para o mercado de câmbio
Agências de fomento	Operações específicas autorizadas pelo BCB
Soc. crédito, financiamento e investimento	Operações específicas autorizadas pelo BCB
Soc. corretora de câmbio, soc. corretora de títulos e valores mobiliários e soc. distribuidora de títulos e valores mobiliários	1) operações de câmbio com clientes para liquidação pronta de até US\$100 mil ou o seu equivalente em outras moedas; e 2) operações no mercado interbancário, arbitragens no País e, por meio de banco autorizado a operar no mercado de câmbio, arbitragem com o exterior.

Mercado de Câmbio

7. TIPOS DE LIQUIDAÇÃO DE CÂMBIO: (art. 70 a 74, da Circ. 3.691/2013)

- Liquidação **PRONTA**: liquidação até 2 dias úteis da data da contratação;
 - C/V moeda estrangeira em espécie, *travellers checks* ou carregamento/descarregamento de cartões pré-pagos, a liquidação tem que ser D+0
- Liquidação **FUTURA**: Liquidação deve ocorrer até:
 - **1.500 dias**: arbitragem, interbancárias e aquelas em que o Tesouro Nacional seja o cliente;
 - **360 dias**: operações de importação e de natureza financeira com ou sem registro no BCB.
 - **1 dia útil**: liquidação de operações de venda de moeda estrangeira realizadas a título de DOAÇÕES, de valor igual ou superior a R\$100.000,00
- Liquidação **A TERMO**: 1.500 dias.

8. OBSERVAÇÕES SOBRE OS PARTICIPANTES:

- **RESPONSABILIDADE**: agentes passam a ser inteiramente responsáveis pela observância dos critérios para as operações que realizarem, nos termos do art. 17, da Res. 3.997/2011:

*"Art. 17. Os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio, as empresas responsáveis pelas transferências financeiras decorrentes da utilização de cartões de uso internacional, as empresas facilitadoras de pagamentos internacionais e as empresas que realizam transferências financeiras postais internacionais **devem zelar pelo cumprimento da legislação e regulamentação cambial.**"*

Mercado de Câmbio

9. EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS (ECT):

Autorizada à prática das modalidades de vale postal internacional e de reembolso postal internacional. Pode operar vale postal internacional com clientes para liquidação pronta (não sujeitas a registro no BCB e de até US\$50.000,00). Devem ser observadas as normas aplicáveis às operações de câmbio e à legalidade da operação e à identificação do cliente (art. 23, Circ.3691/2013).

O interessado se dirige a uma agência dos Correios e adquire um VALE POSTAL em nome de um beneficiário no exterior e o remete ao beneficiário, o qual, de posse do VALE POSTAL se dirige a uma agência postal de seu país e recebe a importância enviada na moeda local.

A ECT pode realizar operações de:

1. vales postais internacionais;
2. emissivo e receptivo para atender à demanda de manutenção de pessoas físicas no exterior;
3. contribuições a instituições associativas e previdenciárias;
4. aquisição de programas de computador para uso próprio;
5. aposentadorias e pensões;
6. Aquisição de medicamentos no exterior;
7. Aluguel de veículos, reservas de hotéis, assinaturas de jornais e revistas (*)
8. Doações;
9. Pagamento de exportações brasileiras até US\$ 10 mil por operação.

(*) desde que a importação não esteja sujeita a registro no SISCOMEX.

Mercado de Câmbio

10. AGÊNCIAS DE TURISMO E MEIOS DE HOSPEDAGEM DE TURISMO:

- Res. CMN 3.661, de 17/12/2008 suspendeu autorização para operar no mercado de câmbio.
- Atualmente: BCB não concede mais autorização para esses agentes, permanecendo ainda apenas aquelas agências de turismo cujos proprietários pediram ao Banco Central autorização para constituir instituição autorizada a operar em câmbio.
- Enquanto o BCB está analisando tais pedidos, as agências de turismo ainda autorizadas podem continuar a realizar operações de compra e venda de moeda estrangeira em espécie, cheques e cheques de viagem, relativamente a viagens internacionais.

11. CORRESPONDENTES: As IF autorizadas a operar em câmbio podem contratar correspondentes (pessoas jurídicas em geral) para realizar as seguintes operações de câmbio:

- Execução ativa ou passiva de ordem de pagamento relativa a transferência unilateral (ex: manutenção de residentes, transferência de patrimônio, prêmios em eventos culturais e esportivos) do ou para o exterior, limitada ao valor equivalente a US\$ 3 mil dólares dos Estados Unidos, por operação;
- compra e venda de moeda estrangeira em espécie, cheque ou cheque de viagem, bem como carga de moeda estrangeira em cartão pré-pago, limitada ao valor equivalente a US\$ 3 mil dólares dos Estados Unidos, por operação; e
- recepção e encaminhamento de propostas de operações de câmbio.

Mercado de Câmbio

11. POSIÇÃO DE CÂMBIO: representada pelo saldo das operações de câmbio (compra e venda de moeda estrangeira, de títulos e documentos que as representem e de ouro-instrumento cambial) prontas ou para liquidação futura, realizadas pelas instituições autorizadas pelo BCB;

- **POSIÇÃO DE CÂMBIO COMPRADA:** Total de compras é SUPERIOR ao total de vendas;
- **POSIÇÃO DE CÂMBIO VENDIDA:** Total de compras é INFERIOR ao total de vendas;
- **POSIÇÃO NIVELADA:** Total de compras é IGUAL ao total de vendas.

Política Cambial

Conceito: Ação governamental que visa à administração das taxas de câmbio e o controle das operações cambiais.

Competência: do Banco Central, que atua no sentido de garantir:

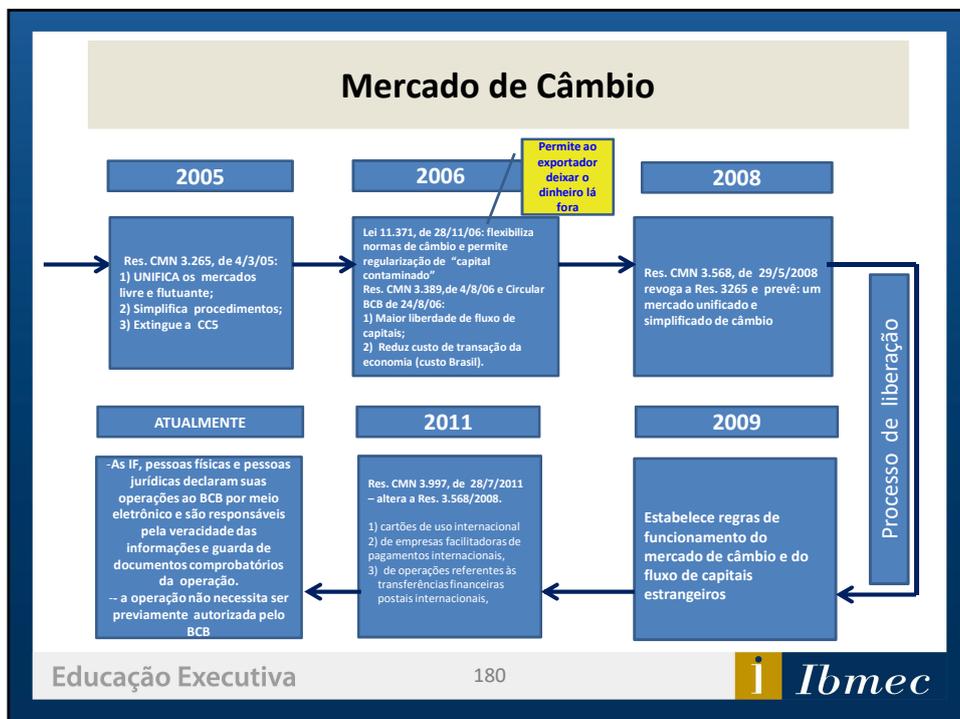
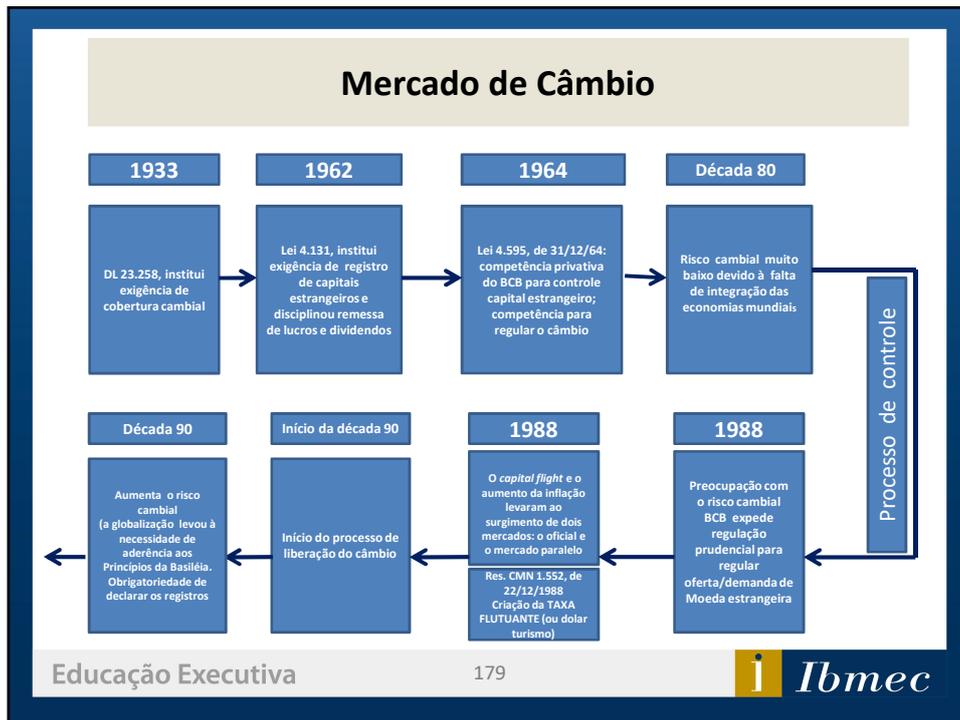
1. o regular funcionamento do mercado de câmbio;
2. a estabilidade relativa das taxas de câmbio; e
3. o equilíbrio da balança de pagamentos.

Atribuições do BCB:

1. comprar e vender ouro e moeda estrangeira;
2. realizar operações de crédito no exterior; e
3. administrar as reservas cambiais do País.

Taxa de Câmbio:

- É o número de unidades de moeda de um país que se obtém em troca de uma unidade de moeda de outro país.
- É o preço da moeda estrangeira em termos de moeda nacional e vice-versa.
- Quando a cotação do US\$ aumenta, diz-se que o Real se desvalorizou em relação à moeda americana.



Mercado de Câmbio

TIPOS DE OPERAÇÕES:

- **compra e venda de moeda estrangeira** ou de títulos que a representem;
- **Transferências Internacionais em Reais (TIR)**; antes CC5, que eram as operações em moeda nacional entre residentes no Brasil e residentes no exterior. Aqui, débitos e créditos em Reais são realizados em uma conta de um não-residente.
- **Ouro-instrumental cambial**: operação em que ocorre a compra de ouro-ativo financeiro da instituição financeira e a compra e venda de ouro com o Banco Central ou outras instituições financeiras.

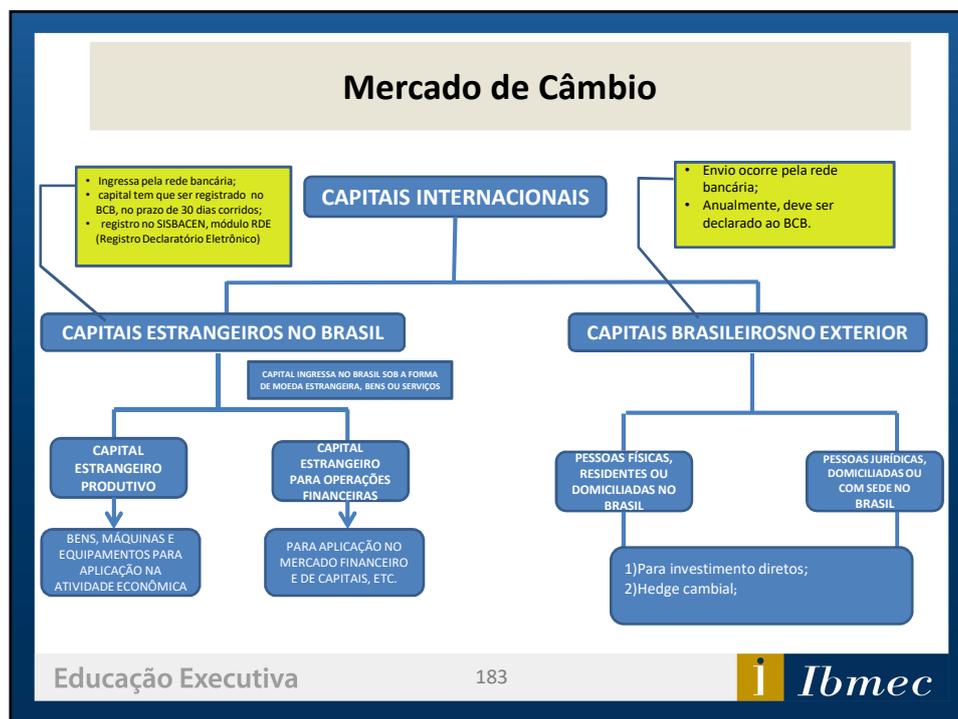
Mercado de Câmbio

FORMALIZAÇÃO EXIGIDA NO CONTRATO DE CÂMBIO:

- Dispensada formalização para operação até US\$3,000.00;
- Obedece às codificações estabelecidas pelo Banco Central (Circ.3.691, de 16.12.2013);
- Não é mais necessário o registro no Sisbacen. A partir de 3/10/2011 o registro passou a ser feito pelo Sistema Integrado de Registro de Operações de Câmbio (o novo SISTEMA CÂMBIO) com envio dos dados pela mensageria;
- É facultativa a intermediação de uma corretora na operação.

CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO

- A taxa de câmbio é livremente pactuada pelas partes;
- Inexiste limitação de valor;
- Imperativo observar a legalidade e a fundamentação econômica da transação.



Mercado de Câmbio

POSSÍVEIS FRAUDES QUE PODEM OCORRER NO MERCADO DE CÂMBIO

I - Pagamento antecipado de importação sem ingresso de mercadorias

A empresa pode efetuar antecipação de até 100% do valor a ser importado. Dirige-se ao banco autorizado a operar em câmbio e, com uma fatura pró-forma do fornecedor, remete os valores, entretanto, a mercadoria nunca ingressa no país, nem as divisas são devolvidas, caracterizando evasão de divisas;

II - Recebimento de valores de Exportação sem envio efetivo da mercadoria

A empresa faz uma exportação fictícia (neste caso, há conivência de auditor-fiscal da Receita, que averba o despacho aduaneiro, como se a mercadoria tivesse sido exportada), recebe as divisas do exterior e saca em espécie, o que pode caracterizar lavagem de dinheiro;

III - Agência de turismo – efetua venda de moeda estrangeira utilizando CPF de pessoas que não compraram efetivamente a moeda.

Educação Executiva 184 **ibmec**

Mercado de Câmbio

OPERAÇÕES DE CÂMBIO MANUAL PARA COMPRA E/OU VENDA DE MOEDA ESTRANGEIRA, RELACIONADA A VIAGENS INTERNACIONAIS:

- Res. 4.021, de 29/9/2011: acrescenta o art 16-A à Resolução 3.919, de 2010, que passa a ter a com a seguinte redação:

"Art. 16-A As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, mediante consulta sob qualquer forma e previamente à contratação, com pessoas naturais, de operação de câmbio manual para compra ou venda de moeda estrangeira relacionada a viagens internacionais, devem informar ao cliente ou usuário o valor total da operação, expresso em reais, por unidade de moeda estrangeira.

Parágrafo único. O valor total da operação mencionado no caput será denominado Valor Efetivo Total (VET) e deve ser calculado considerando a taxa de câmbio, os tributos incidentes e as tarifas eventualmente cobradas."

Mercado de Câmbio

Declaração de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE).

- **Declaração anual**

Obrigatória para residentes no País detentores de ativos (participação no capital de empresas, títulos de renda fixa, ações, depósitos, imóveis, dentre outros) contra não residentes que totalizem montante igual ou superior ao equivalente a US\$100.000,00 (cem mil dólares dos Estados Unidos) no último dia de cada ano.

- **Declaração trimestral**

Obrigatória para residentes no País detentores de ativos (participação no capital de empresas, títulos de renda fixa, ações, depósitos, imóveis, dentre outros) contra não residentes que totalizem montante igual ou superior ao equivalente a US\$100.000.000,00 (cem milhões de dólares dos Estados Unidos) no último dia de cada trimestre.

- Res. CMN 3.854, de 27/05/2010
- Circular 3.624, de 06/02/2013

Estabelece períodos de entrega da declaração de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE), referentes às datas-base de 31 de dezembro, 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de cada ano.

Mercado de Câmbio

DECLARANTES DO CBE – ANO-BASE: 2013

- aumentou 15,6% em relação ao ano-base 2012 e ultrapassou 30 mil declarantes, a maior participação já registrada.
- Em comparação ao 1º CBE, ano-base 2001, o número de declarantes aumentou 162%.
- Declararam o CBE no ano-base 2013:
 - 27.014 pessoas físicas (expansão de 16, 4% em relação ao ano anterior); e
 - 3.559 pessoas jurídicas (aumento de 9,3% na mesma base de comparação).

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR: em carteira no exterior totalizaram US\$25,4 bilhões, sendo:

- Investimentos em **AÇÕES** atingiram US\$16,9 bilhões e destinaram-se, PRINCIPALMENTE:
 - Estados Unidos (US\$7,1 bilhões)
 - Bermudas (US\$3 bilhões).
- Os **TÍTULOS DE RENDA FIXA** somaram US\$8,5 bilhões, sendo:
 - US\$4,2 bilhões de **curto prazo** e US\$4,3 4 bilhões de **longo prazo**, ambos tendo como principal destino os Estados Unidos (US\$2,4 bilhões e US\$1,3 bilhão, respectivamente).

Mercado de Câmbio

Os **RECURSOS MANTIDOS NO PAÍS** por instituições financeiras na forma de moeda estrangeira e depósitos no exterior totalizaram US\$36 bilhões, distribuídos por contas:

- Estados Unidos, US\$19,4 bilhões (54% do total);
- Ilhas Cayman, US\$7,1 bilhões (19,6%)

Os **IMÓVEIS NO EXTERIOR** somaram US\$5,4 bilhões, sua maior parte localizada nos Estados Unidos, 31%, e França, 12,6%.

A conta "**OUTROS ATIVOS**", estoque de US\$4,3 bilhões em 2013, é composta por **ativos financeiros** para os quais não foi possível identificar de forma precisa a modalidade ou que não se encaixavam em nenhuma das modalidades anteriores.

FONTE: <http://www4.bcb.gov.br/rex/CBE/Port/ResultadoCBE2013p.pdf>

Riscos Inerentes ao Mercado de Câmbio

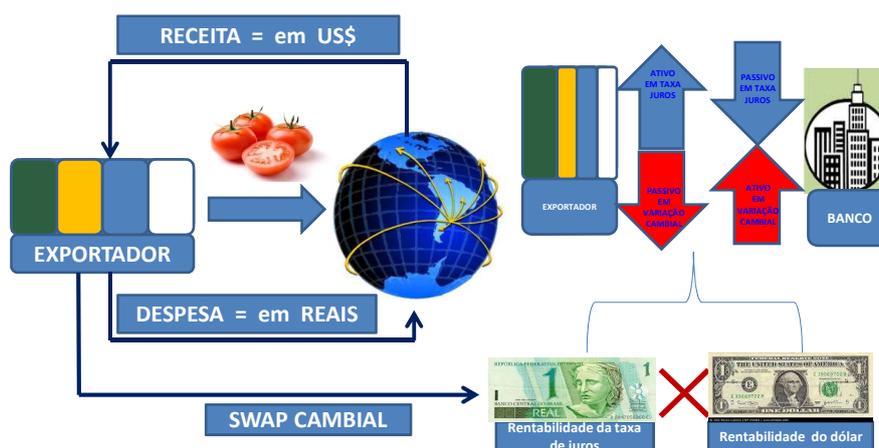
TIPO DE RISCO: risco inerente ao mercado de câmbio é o risco da variação do câmbio.

PROTEÇÃO: Para se protegerem desse potencial risco, as partes envolvidas realizam a operação de SWAP cambial, que é um contrato de troca de indexadores para se protegerem (fazer hedge) dos riscos inerentes aos ativos que estão operando.

SWAP CAMBIAL:

- 1) leilão: ocorre no Demab;
- 2) garantias:
 - 2.1. as instituições têm que depositar garantias na BM&FBovespa;
 - 2.2. o BCB, de igual forma, também tem que depositar garantia na BM&FBovespa.

Riscos Inerentes ao Mercado de Câmbio



Operações de Swaps Cambiais

SWAP TRADICIONAL:

- o Banco Central passou a COMPRAR contratos e assumir a posição ATIVA em variação de taxa de juros e PASSIVA em variação cambial.

Posição em 25/06/2013:
 CONTRATOS: 359.2000 contratos
 VALOR: US\$ 17,9bi e R\$ 40,4bi

Educação Executiva 191

Operações de Swaps Cambiais

SWAP REVERSO:

- o Banco Central passou a VENDER contratos e assumir a posição ATIVA em variação cambial e PASSIVA em taxa de juros.

Educação Executiva 192



Mercado Monetário

➤ **Conceitos**

- É o ambiente no qual são realizadas operações de curto e de curtíssimo prazo.
- Participam deste mercado, as instituições financeiras que negociam títulos e valores mobiliários, concedendo empréstimos a firmas ou a particulares a curto e curtíssimo prazo, contra pagamento de juros.
- Também são nivelados, de acordo com as exigências regulamentares, os caixas dos bancos comerciais, das demais instituições financeiras e pessoas jurídicas, com base em operações compromissadas.

Educação Executiva

194



Mercado Monetário

O BCB atua no desequilíbrio do somatório dos caixas dos bancos comerciais e das instituições financeiras e pessoas jurídicas para controlar os meios de pagamento (papel-moeda em poder do público + depósitos à vista).



EXCESSO DE DISPONIBILIDADES



Custo (taxa de juros) menor para as disponibilidades de caixa



EXCESSO DE CAIXA



GERA INFLAÇÃO NO FUTURO

As taxas Selic e do DI são apuradas com base nas operações realizadas no Mercado Monetário.

Mercado Monetário

POLÍTICA MONETÁRIA

O Banco Central é o órgão executor da política monetária no Brasil, mediante a adoção dos seguintes instrumentos clássicos:

1. Depósito compulsório;
2. Redesconto; e
3. Operações de mercado aberto.

Mercado Monetário

Operações compromissadas realizadas no Mercado Monetário, com títulos de renda fixa:

1. Operações de Mercado Aberto: registradas no **Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – Selic**, quase sempre com a participação do BCB.

Os títulos públicos federais que são comprados, pelos detentores de excesso de disponibilidades de caixa momentâneo, e vendidos, pelos detentores de títulos públicos federais que necessitam de disponibilidades, para nivelar o caixa, são LTN, LFT, NTN-B, NTN-F etc.

2. Outras operações de curtíssimo prazo: majoritariamente registradas na **Cetip S.A. – Mercados Organizados**, as operações com títulos de renda fixa e outros ativos de responsabilidade de bancos comerciais e demais instituições financeiras e pessoas jurídicas, inclusive alguns emitidos pelo Tesouro Nacional, são DB, letras de câmbio, debêntures, obrigações, títulos estaduais e municipais etc.)

Mercado Monetário

Mecanismos de transmissão da política monetária:

“É o processo através do qual as decisões de política monetária são transmitidas para o produto real e a inflação” (Taylor, J. B., 1995 - “*The monetary transmission mechanism: an empirical framework*”).

Mecanismos:

Taxa de juros: estrutura a termo da taxa de juros (ETTJ), com efeitos no deslocamento da taxa de juros de curto para longo prazo, influenciando a taxa de juros real, o custo de capital, o custo de oportunidade dos agentes econômicos e, conseqüentemente, o investimento e o consumo.

Preços dos ativos - ocorre:

- pela decisão de investimento das empresas, que se dá pela avaliação da relação entre o valor de mercado de uma empresa e seu custo de reposição de capital e decisões de consumo das famílias; e
- pela relação com a estrutura da dívida pública mobiliária, tanto pelo prazo médio quanto pela participação de títulos corrigidos pela taxa Selic.

Crédito: empréstimo bancário e do balanço, que ocorre devido ao deslocamento da oferta de crédito e da mudança da posição financeira dos devedores (redução do valor das garantias e de receitas), respectivamente; e

Taxa de câmbio: afeta a competitividade e as exportações líquidas, pela variação da taxa de câmbio real, ao menos no curto prazo

Mercado Monetário

DEPÓSITO COMPULSÓRIO: regula o multiplicador bancário.

De acordo com a taxa de recolhimento obrigatória (fixada pelo CMN), há a imobilização de uma parte maior ou menor dos depósitos bancários e dos recursos de terceiros (tributos recolhidos, títulos em cobrança etc.). Assim, o Banco Central – BCB restringe ou alimenta o processo de expansão dos meios de pagamento.

REDESCONTO: é a assistência do BCB aos bancos para atendimento de suas necessidades momentâneas de caixa.

Por meio de REDESCONTO, de acordo com os critérios estabelecidos pelo BCB, o M1 tende a se apresentar reduzido ou expandido.

OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO (OMA):

Por meio das OMA são, permanentemente, regulados a oferta monetária e o custo primário das disponibilidades na economia - por meio da troca de reservas bancárias por um dia (overnight).

O BCB intervém no mercado de Reservas Bancárias para atingir a taxa de juros (Meta para a taxa Selic).

De forma reduzida, essas operações permitem:

- 1 – controlar o volume de moeda ofertada ao mercado;
- 2 – que as instituições financeiras bancárias possam realizar aplicações a curto e curtíssimo prazos de suas disponibilidades para acerto do seu fluxo de caixa; e
- 3 – garantir liquidez para os títulos públicos.

Mercado Monetário

• IMPACTOS DA POLÍTICA MONETÁRIA EM TEMPOS DE CALMARIA

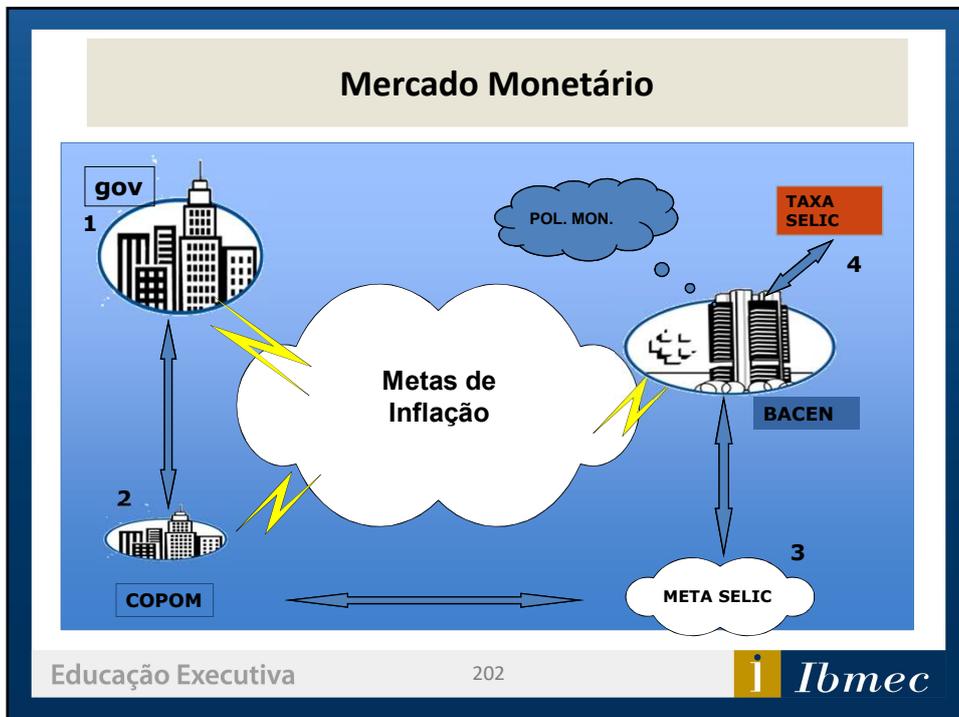
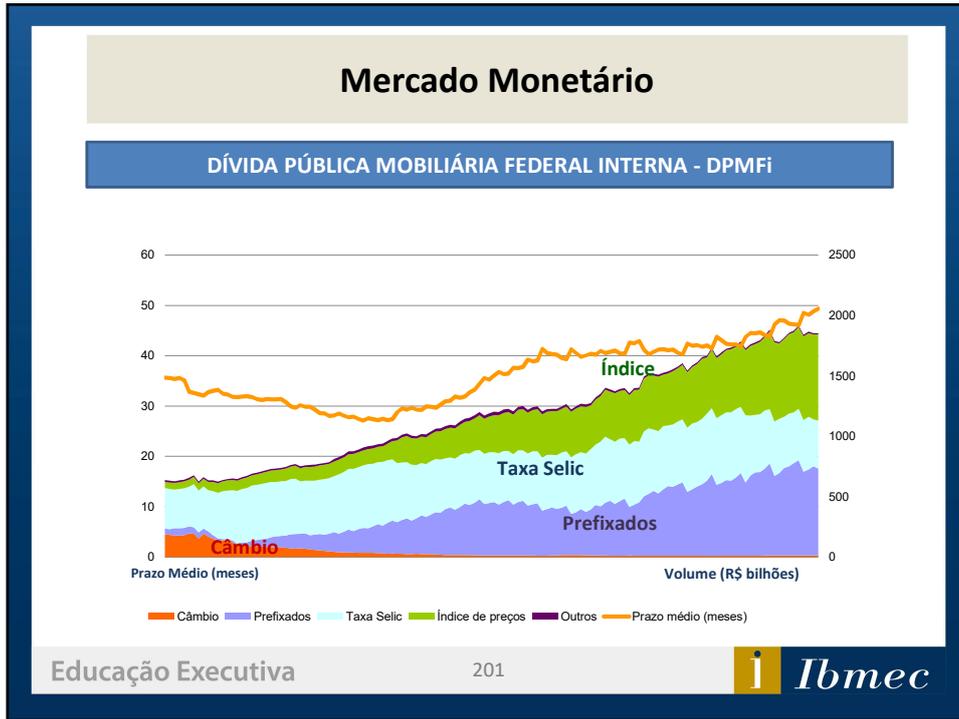
➤ Uma Política Monetária **expansionista** leva a:

1. Maior demanda agregada/produto
2. Desvalorização da moeda local
3. Inflação maior

➤ Uma Política Monetária **apertada** leva a:

1. Menor demanda agregada/produto
2. Valorização da moeda local
3. Inflação menor

* Em CNTP os canais (taxa de juros, preços de ativos, crédito e taxa de câmbio) funcionam segundo os manuais



Mercado Monetário

Meta de Inflação:

Quando a expectativa inflacionária supera a meta de inflação previamente anunciada, para um dado período de tempo, os instrumentos de política monetária são orientados no sentido de reduzir a demanda agregada e/ou minimizar os efeitos secundários dos choques de oferta

Mercado Monetário

META PARA A TAXA SELIC

A meta para a Taxa SELIC definida pelo COPOM, em razão das expectativas sobre a evolução de variáveis econômicas, representa o nível para a taxa de juros *overnight* a ser perseguido nas operações de mercado aberto.

A META PARA A TAXA SELIC PODE SER ATINGIDA POR INTERMÉDIO DE:

- 1- venda definitiva de títulos da carteira do Banco Central.
- 2 - operações compromissadas conduzidas pela mesa de operações de mercado aberto.

Mercado Monetário

CONCEITO TAXA SELIC:

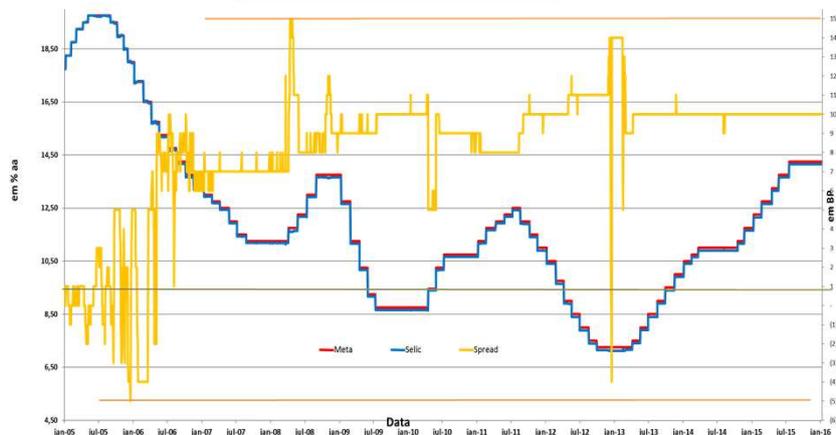
Taxa Selic é a taxa média ponderada e ajustada dos financiamentos diários relativos às operações com títulos federais custodiados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic, registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviço de compensação e de liquidação de que trata a Lei 10.214, de 23/2/2001.

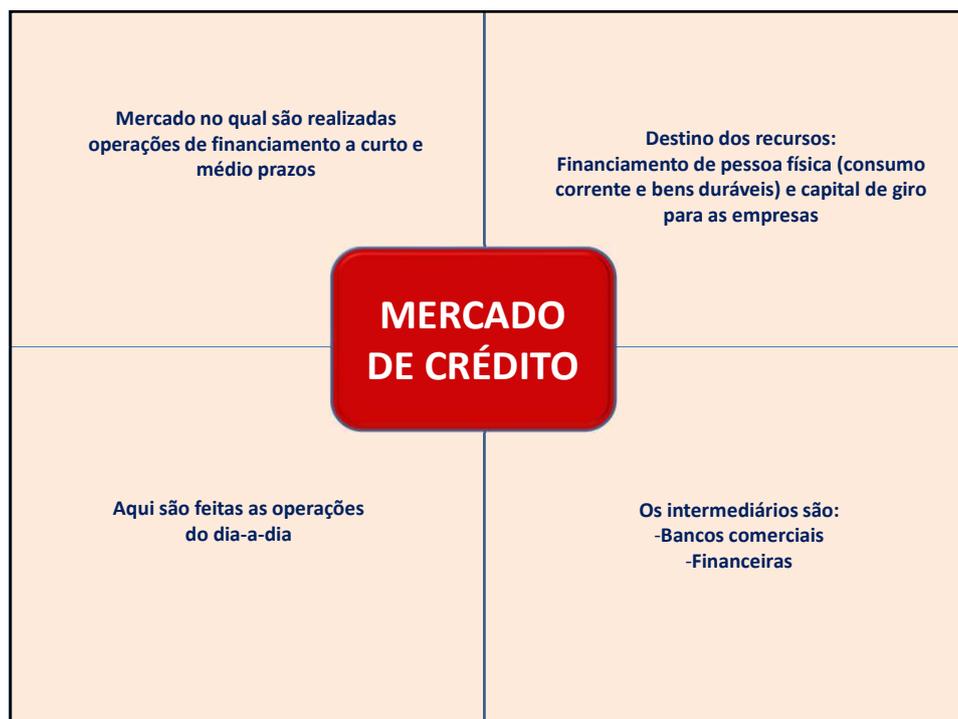


Meta para a taxa Selic = 11,00% a.a.
Última reunião do Copom: 16/7/2014

Mercado Monetário

META PARA A TAXA SELIC x TAXA SELIC





Mercado de Crédito

- O **Sistema de Informações de Crédito do Banco Central - SCR** é o maior cadastro brasileiro baseado em informações positivas e contém dados sobre o comportamento dos clientes diante de suas obrigações contraídas no sistema financeiro.
- O **SCR** é um banco de dados alimentado mensalmente pelas instituições financeiras com informações sobre as operações concedidas.
- São armazenadas, no banco de dados do SCR, as operações dos clientes com responsabilidade total igual ou superior a R\$ 5 mil, a vencer e vencidas, e os valores referentes às fianças e aos avais prestados pelas instituições financeiras a seus clientes.
- Importância do **SCR**:
 - **Para a SUPERVISÃO BANCÁRIA**: importante instrumento utilizado para monitorar e fiscalizar com maior eficiência os riscos e perdas das carteiras de crédito das IF;
 - **Para a INSTITUIÇÃO FINANCEIRA**: importante ferramenta para gestão de crédito.
- Instrução CVM 504, de 21/9/2011: envio de informações de Fundos de Investimento FIDIC ao SCR.

Mercado de Crédito

ESTRUTURA DO MONITORAMENTO:

- 1) **Sistema de Informações de Crédito do Banco Central - SCR** - supervisão do risco de crédito e gestão de carteiras de crédito – Res. 3.658/2008
- 2) **Cadastro de clientes do Sistema Financeiro** – identificação do cliente bancário e ferramenta de combate a práticas ilícitas – Lei 9.613/1998 e Circular 3.347/2007)
- 3) **Central de Cessão de Crédito (C3)** – registro de operações de cessão de crédito em sistemas de registro e liquidação financeira de ativos, autorizados pelo BCB. (Res. 3.009/2011)

Mercado de Crédito

NOVO SCR

- Amplia a base de operações registradas individualmente – passou a registrar operações dos clientes com responsabilidade total igual ou superior a R\$ 1.000,00 (mil reais) a vencer e vencidas.
Amplia o rol de informações relevantes acerca dos mutuários e da respectiva operação de crédito
- Resolução 4.122/2012: enrijecer as regras de acesso ao sistema financeiro, exigindo do BCB a manifestação sobre:
 - viabilidade econômico-financeira
 - estrutura organizacional
 - objetivos estratégicos
 - controles internos, etc.
- Res. 4.122/2012: mantém os avanços da Res. 3.040/2002 (revogada) e disciplina os requisitos para o exercício de controle e para a posse em cargos estatutários (revogou a 3.041/2002)

Mercado de Crédito

[Lei 10.820/2003](#) – crédito consignado

[Res. 3.211/2004](#): Altera e consolida as normas que dispõem sobre a abertura, manutenção e movimentação de contas especiais de depósitos à vista e de depósitos de poupança. (conta simplificada)

[Res. 3.694/2009](#): Dispõe sobre a prevenção de riscos na contratação de operações e na prestação de serviços por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (exigência de transparência nas relações contratuais entre a instituição e o cliente).

[Res. 3.919/2010](#): Altera e consolida as normas sobre cobrança de tarifas pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e dá outras providências. (obrigatoriedade de fornecimento de pacote básico de serviços);

[Res. 3.849/2010](#): Ouvidoria – canal de comunicação entre instituições e seus clientes

[Res. 3.954/2011](#) – Correspondente bancário – disseminação dos serviços financeiros, como forma de inclusão financeira e estímulo à concorrência no âmbito do SFN

[Res. 4.072/2012](#): Altera e consolida as normas sobre a instalação, no País, de dependências de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (aperfeiçoamento das normas sobre instalação de dependências)

Quadro XXVIII – Crédito do sistema financeiro – Recursos livres
Inadimplência por modalidade – Pessoas físicas

Fonte: NOTA PARA A IMPRENSA – 11/2015

Período	Cheque especial	Crédito pessoal					Total	%
		Não consignado	Consignado			Total		
			Servidores públicos	Trabalhadores setor privado	Beneficiários do INSS			
2013 Dez	13,4	7,0	2,6	5,2	1,9	2,6	4,0	
2014 Jan	12,8	6,9	2,6	5,1	1,9	2,6	3,9	
Fev	12,2	6,7	2,6	5,1	1,9	2,6	3,8	
Mar	11,8	6,8	2,6	5,3	1,9	2,6	3,9	
Abr	11,9	7,0	2,6	5,4	1,9	2,6	3,9	
Mai	12,7	7,2	2,7	5,6	1,9	2,7	4,0	
Jun	12,5	7,0	2,5	5,2	1,9	2,5	3,8	
Jul	13,3	7,3	2,5	5,3	1,9	2,5	3,9	
Ago	13,9	7,3	2,6	5,3	1,8	2,6	4,0	
Set	14,1	7,2	2,6	5,3	1,8	2,6	3,9	
Out	14,6	7,4	2,5	5,2	1,8	2,5	3,9	
Nov	14,9	7,3	2,4	5,1	1,8	2,4	3,8	
Dez	13,8	7,5	2,3	5,0	1,8	2,4	3,8	
2015 Jan	13,7	7,7	2,3	5,1	1,8	2,4	3,9	
Fev	13,6	7,6	2,3	5,6	1,8	2,4	3,9	
Mar	12,8	7,1	2,2	5,5	1,8	2,3	3,7	
Abr	13,4	7,3	2,2	5,3	1,7	2,3	3,7	
Mai	14,3	7,5	2,2	5,3	1,7	2,3	3,8	
Jun	14,3	6,9	2,2	5,2	1,7	2,2	3,6	
Jul	14,9	7,3	2,2	5,4	1,7	2,3	3,7	
Ago	15,5	7,7	2,2	5,4	1,7	2,3	3,8	
Set *	15,3	7,9	2,2	5,4	1,8	2,3	3,9	
Out *	14,3	7,8	2,1	5,5	1,8	2,3	3,8	
Nov *	15,1	8,7	2,1	5,7	1,8	2,3	4,1	
Varição p.p.								
No mês	0,8	0,9	0,0	0,2	0,0	0,0	0,3	
No trimestre	-0,4	1,0	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,3	
No ano	1,3	1,2	-0,2	0,6	0,0	-0,1	0,3	
Em 12 meses	0,2	1,4	-0,3	0,6	0,0	-0,1	0,3	

Quadro II – Crédito do sistema financeiro – Recursos livres
Resumo

Período	Saldos R\$ bilhões			Concessões R\$ bilhões			Taxas de juros % a.a.			Spreads p.p.			Prazos das concessões meses			Inadimplência %			
	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF	Total	
	Dez	793,4	783,3	1 576,7	144,5	162,6	307,1	24,2	49,6	37,3	12,5	37,3	25,3	29,4	52,2	39,7	3,4	5,3	4,3
2015																			
Jan	778,7	786,3	1 565,0	114,3	147,6	261,9	25,2	52,0	39,1	13,6	39,9	27,2	29,4	51,4	39,4	3,5	5,3	4,4	
Fev	781,5	783,7	1 565,2	103,4	135,3	238,7	26,1	54,3	40,6	14,0	41,7	28,3	23,8	50,4	36,0	3,5	5,3	4,4	
Mar	792,0	787,0	1 579,0	135,1	153,1	288,2	26,5	54,4	40,9	14,1	41,4	28,2	29,0	51,4	39,2	3,6	5,2	4,4	
Abr	789,4	786,1	1 575,5	123,7	145,0	268,7	26,6	56,1	41,8	14,5	43,3	29,3	24,0	51,0	36,3	3,9	5,3	4,6	
Mai	794,5	789,1	1 583,6	122,7	146,0	268,7	26,9	57,4	42,6	14,5	44,5	29,9	23,8	51,1	36,2	3,9	5,4	4,7	
Jun	804,5	791,4	1 595,9	134,2	146,2	280,4	27,5	58,2	43,3	15,0	45,1	30,5	26,9	51,7	38,1	3,9	5,3	4,6	
Jul	800,0	793,8	1 593,8	120,9	145,4	266,3	28,0	59,5	44,2	15,5	46,4	31,4	26,7	51,3	37,9	4,1	5,4	4,8	
Ago	804,6	796,7	1 601,3	114,7	142,9	257,6	28,7	61,2	45,4	15,7	47,4	32,0	25,8	51,0	37,2	4,2	5,6	4,9	
Set *	813,2	797,3	1 610,5	125,1	141,7	266,8	29,3	62,3	46,2	15,1	47,2	31,5	27,4	51,4	38,2	4,1	5,7	4,9	
Out *	805,9	796,8	1 602,7	118,1	141,5	259,6	30,2	64,7	47,9	15,9	49,3	33,0	22,4	50,8	35,2	4,3	5,8	5,0	
Nov *	812,8	801,5	1 614,3	119,5	146,5	266,0	30,2	64,8	48,1	16,0	49,5	33,3	28,6	51,7	39,0	4,5	5,8	5,2	
Varição % ^{1/}																			
No mês	0,9	0,6	0,7	1,1	3,5	2,4	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	6,2	0,9	3,8	0,2	0,0	0,2	
No trimestre	1,0	0,6	0,8	-1,9	-1,1	-1,5	1,5	3,6	2,7	0,3	2,1	1,3	2,8	0,7	1,8	0,3	0,2	0,3	
No ano	2,4	2,3	2,4	-2,3	1,2	-0,4	6,0	15,2	10,8	3,5	12,2	8,0	-0,8	-0,5	-0,7	1,1	0,5	0,9	
Em 12 meses	4,3	3,8	4,1	-2,2	1,9	0,0	5,8	13,7	10,0	3,0	10,5	7,0	3,9	-0,3	1,7	1,0	0,3	0,7	

^{1/} Nos dados sobre concessões, as variações são apuradas da seguinte forma:

- no mês: concessões no mês de referência/concessões no mês anterior
- no trimestre: concessões acumuladas nos últimos três meses/concessões acumuladas nos três meses antecedentes
- no ano: concessões acumuladas nos 12 meses do ano em curso/concessões acumuladas em igual período do ano anterior
- em 12 meses: concessões acumuladas nos últimos 12 meses/concessões acumuladas nos 12 meses antecedentes

Nos dados de taxas de juros, spreads e inadimplência, as variações são medidas em pontos percentuais (p.p.).

Nos dados de prazos das concessões, as variações são medidas em meses.

* Dados preliminares.

Fonte: NOTA PARA A IMPRENSA – 11/2015

Educação Executiva

213



Quadro XXXI – Crédito do sistema financeiro
Saldo por atividade econômica^{1/}

Período	Agro-pecuária	Indústria				Serviços					Outros ^{2/}	Total	
		Extra-tiva	Transfor-mação	Cons-trução	SIUP ^{3/}	Total	Comércio	Trans-porte	Admin. pública	Outros			
													Total
Dez	23 433	34 283	449 072	114 766	140 222	738 344	306 711	155 220	99 169	249 247	810 346	33 229	1 605 351
2015													
Jan	23 345	36 635	442 157	113 485	140 938	733 215	296 288	155 347	99 328	248 888	799 848	32 176	1 588 584
Fev	23 386	37 807	445 499	113 757	141 606	738 668	293 840	157 241	101 250	248 260	800 591	34 050	1 596 695
Mar	24 211	39 303	450 417	112 745	143 603	746 068	297 205	161 258	105 459	251 578	815 501	36 222	1 622 002
Abr	23 818	38 479	446 750	112 314	144 620	742 162	298 135	158 007	104 591	253 282	814 014	34 604	1 614 599
Mai	23 820	38 117	451 465	112 004	146 987	748 573	296 382	160 107	107 390	254 895	818 773	36 079	1 627 245
Jun	24 226	38 064	451 577	111 792	149 355	750 788	301 807	159 829	107 877	256 571	826 084	35 902	1 637 000
Jul	24 511	38 240	452 569	111 924	149 234	751 968	296 866	161 965	110 915	256 009	825 754	38 696	1 640 928
Ago	24 717	39 203	457 637	112 317	149 506	758 662	295 587	164 434	113 235	257 440	830 697	40 890	1 654 965
Set *	24 982	40 977	463 757	112 536	151 287	768 556	300 931	167 274	116 976	255 835	841 016	42 943	1 677 497
Out *	24 967	40 852	460 204	111 803	150 650	763 508	298 847	165 362	117 456	255 428	837 094	41 642	1 667 210
Nov *	24 634	41 456	461 346	111 785	153 260	767 848	300 806	166 518	119 116	256 436	842 875	40 896	1 676 252
Varição %													
No mês	-1,3	1,5	0,2	0,0	1,7	0,6	0,7	0,7	1,4	0,4	0,7	-1,8	0,5
No trimestre	-0,3	5,7	0,8	-0,5	2,5	1,2	1,8	1,3	5,2	-0,4	1,5	0,0	1,3
No ano	5,1	20,9	2,7	-2,6	9,3	4,0	-1,9	7,3	20,1	2,9	4,0	23,1	4,4
Em 12 meses	11,3	25,2	4,4	-2,8	13,5	5,9	-0,2	10,6	24,5	8,0	7,3	8,7	6,8

^{1/} A segmentação dos saldos por devedor provém do Código Nacional de Atividade Econômica (CNAE), disponível no Documento do Sistema de Informações de Créditos (SCR).

^{2/} Serviços Industriais de Utilidade Pública.

^{3/} Créditos a PJ com sede no exterior e créditos não classificados.

* Dados preliminares.

Fonte: NOTA PARA A IMPRENSA – 11/2015

Educação Executiva

214



MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR



Mercado de Previdência Complementar

O regime de previdência complementar é integrado pelas seguintes entidades:

I – Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC):

II – Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC):

Mercado de Previdência Complementar

I – Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC):

- “fundos de pensão”;
- sociedade civil ou fundação (PJ direito privado sem fins lucrativos)
- supervisão: PREVIC (Lei 12.154, de 23.12.2009)
- órgão normativo: Conselho de Gestão da Prev. Complementar
- aplicação/reserva técnica: Res. CMN 3.792/2009 e Res. CMN 3.846/2010.
- Lei Complementar nº 109, de 29.05.2001
- Fornecimento de informações aos participantes e assistidos:
Instrução SPC 14, de 18.01.2007 – art. 20:
“os Fundos de Pensão devem observar alguns parâmetros para prover informações aos participantes e assistidos (alterada pela Instr. SPC 21, de 2008.”

II – Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC):

- ✓ sociedade anônima com fins lucrativos.
- ✓ supervisão: Superintendência de Seguros Privados - SUSEP
- ✓ órgão normativo: Conselho de Gestão da Prev. Complementar
- ✓ aplicação/reserva técnica: Resolução CMN 3.308, de 31.08.2005

Mercado de Previdência Complementar

TIPOS DE RISCO:

- 1. RISCO DE MERCADO:** perdas no valor da carteira, decorrentes de oscilações nos preços e nas taxas praticados no mercado.
- 2. RISCO DE CRÉDITO:** o valor da carteira é afetado por uma mudança na qualidade do crédito. Neste mercado, pode-se citar como exemplo, o fato de o participante deixar de honrar suas obrigações contratuais.
- 3. RISCO OPERACIONAL:** o valor da carteira é alterado em decorrência de falha nos controles internos. Aqui, pode-se dividir em:
 - . **risco de pessoas** (por incompetência ou por fraude);
 - . **risco de processos** (ineficiência no fluxo de informações);
 - . **risco de tecnologia** (falha nos equipamentos)

Mercado de Previdência Complementar

4. RISCO DE LIQUIDEZ: é a possível perda de liquidez, que pode ocorrer das seguintes formas:

- **de mercado ou de produto:** a baixa atividade no mercado impede que o detentor possa realizar a negociação a preço competitivo, na hipótese de necessitar de recursos financeiros antes da data estabelecida para o resgate; e
- **de fluxo de caixa ou de obtenção de recursos:** dificuldade de cumprir as obrigações, em razão de liquidação de ativos do emissor em condições desfavoráveis.

5. RISCO DE DESCASAMENTO ENTRE ATIVOS E PASSIVOS: tipo de risco atrelado às obrigações de maturação de longo prazo.

Espera-se de um fundo de pensão: estabilidade e confiança.

- ✓ Planos de benefícios definidos: contribuições estáveis;
- ✓ Planos com contribuições definidas: benefícios estáveis

Mercado de Previdência Complementar

O gerenciamento deste risco deve ser feito para que o fundo de pensão possa cumprir seu objetivo básico, ou seja, decidir a taxa mínima de contribuição e estratégia de investimentos.

Formas de cobertura do passivo:

1. Receitas oriundas da carteira de títulos;
2. Contribuições regulares dos participantes ativos e dos patrocinadores;
3. Contribuições emergenciais dos patrocinadores

ISTO É A GESTÃO
ATIVO-PASSIVO
(Asset-Liability
Management – ALM)

Resolução CMN 3.792/2009- Art. 5º: “ A aplicação dos recursos deve observar a modalidade do plano de benefícios, suas especificidades e as características de suas obrigações, com o objetivo da manutenção do equilíbrio entre os seus ativos e passivos.”

Mercado de Previdência Complementar

CRIMES PRATICADOS CONTRA FUNDO DE PENSÃO:

1) CRIME CONTRA A ECONOMIA POPULAR (Lei 1.521, de 26.12.1951): Art. 3º

“IX - gerir fraudulenta ou temerariamente bancos ou estabelecimentos bancários, ou de capitalização; sociedades de seguros, pecúlios ou pensões vitalícias; sociedades para empréstimos ou financiamento de construções e de vendas de imóveis a prestações, com ou sem sorteio ou preferência por meio de pontos ou quotas; caixas econômicas; caixas Raiffeisen; caixas mútuas, de beneficência, socorros ou empréstimos; caixas de pecúlios, pensão e aposentadoria; caixas construtoras; cooperativas; sociedades de economia coletiva, levando-as à falência ou à insolvência, ou não cumprindo qualquer das cláusulas contratuais com prejuízo dos interessados;”

2) CRIME DE LAVAGEM DE DINHEIRO;

3) CRIME DE GESTÃO FRAUDULENTA;

4) CRIME DE APROPRIAÇÃO INDÉBITA DA CONTRIBUIÇÃO DE EX-PARTICIPANTE:

Tipificado no art. 168 do Código Penal:

“Apropriar-se de coisa alheia móvel, de que tem a posse ou a detenção.
Pena - reclusão, de um a quatro anos, e multa”.

JURISPRUDÊNCIA: SÚMULA 321 DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA:

“O Código de Defesa do Consumidor é aplicável à relação jurídica entre a entidade de previdência privada e seus participantes.”

Mercado de Previdência Complementar

Relação das 10 maiores EFPC, segundo os seus ativos. (em milhões)

Tabela 1.2.4 - Relação das 10 maiores EFPC, segundo os seus ativos. (em milhões)

Pos	EFPC	Ativos	%	Patrocínio Predominante
1	PREVI/BB	170.392	24,9%	Pública Federal
2	PETROS	76.092	11,1%	Pública Federal
3	FUNCEF	55.992	8,2%	Pública Federal
4	FUNCESP	23.366	3,4%	Privada
5	ITAU UNIBANCO	18.703	2,7%	Privada
6	VALIA	17.045	2,5%	Privada
7	BANESPREV	14.761	2,2%	Privada
8	SISTEL	13.813	2,0%	Privada
9	FORLUZ	12.551	1,8%	Pública Estadual
10	REAL GRANDEZA	11.434	1,7%	Pública Federal
Total 10+		414.151	60,0%	
Total Geral		683.400	100%	

Ref.: Mar/14

FONTE: <http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2014/07/Relatorio-Previc-1%C2%BA-Trim2014-FINAL.pdf>

MERCADO DE SEGUROS , RESSEGUROS E DE CAPITALIZAÇÃO



Mercado de Seguro e Capitalização

AUTORIZAÇÃO PARA OPERAR:

As sociedades seguradoras devem obter autorização prévia concedida pela Susep para operar e pautar suas ações pelas leis básicas:

- Decreto-Lei 73, de 21.11.1966, regulado pelo Decreto 60.459, de 13.03.1967;
- Códigos Civil e Comercial; e
- regulamentos emitidos pelos órgãos reguladores estatais.

SISTEMA DE REGULAÇÃO :

- Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)**, colegiado normativo do setor, presidido pelo Ministro da Fazenda;
- Susep**, responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro (exceto seguro saúde), previdência privada aberta e capitalização;
- ANS**, autarquia vinculada ao Ministério da Saúde, criada com o objetivo de controle e fiscalização do seguro saúde.

Obs.: As instituições reguladoras oficiais estabelecem regras de solvência e requisitos de capital mínimo para as empresas do setor.

Mercado de Seguro e Capitalização

INTERVENÇÃO:

- a) pode haver intervenção no caso de suspeita de problemas; e
- b) neste caso, há a nomeação de um interventor e pode haver até a cassação da licença de operar;

LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL:

- caso o interventor detecte qualquer infringência às normas (legais ou ao estatuto).

FALÊNCIA:

- a) as sociedades seguradoras **não podem pedir falência** porque operam com poupanças públicas.
- b) a falência pode ser decretada se, após a liquidação, o liquidante verificar que o ativo é insuficiente para pagar pelo menos metade das obrigações com credores preferenciais.

Ex.: A sociedade seguradora que tenha assumido risco **além de seu patrimônio** tem duas opções:

- 1) seguir as normas de solvência da Susep e aportar capital adicional em montante que cubra esse risco; 2) transferir o risco excessivo para outras sociedades seguradoras (cosseguro) ou ressegurador (resseguro)

O resseguro é, pois, o seguro da sociedade seguradora, e permite que um segurador transfira a parte do risco que excede sua capacidade de retenção – cessão de capital.

Como no caso do seguro, o ressegurador cobra um prêmio pela assunção do risco.

Mercado de Seguro e Capitalização

RETROCESSÃO:

- É a operação de transferência de risco de um ressegurador para outro ressegurador ou sociedade seguradora, por razões negociais ou por possuir risco excessivo.
- Entre 1939 e 2007, as operações de resseguro no Brasil constituíram monopólio estatal exercido pelo IRB-Brasil Resseguros S.A. (denominação social atual do Instituto de Resseguros do Brasil).
- Desde a promulgação da Lei Complementar 126, de 15.01.2007, o mercado de resseguro foi aberto à concorrência.

COSSEGURO:

- É um seguro realizado por duas ou mais sociedades seguradoras referente ao mesmo risco.
- Há, portanto, uma repartição de responsabilidades.

Mercado de Seguro e Capitalização

Inovações recentes no mercado segurador:

SEGURO DPVAT: novo modelo de gestão

- **CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS – CNSP - Res. 154, de 08/12/06**
 - determinou a constituição de dois Consórcios específicos a serem administrados por uma seguradora especializada, na qualidade de líder.
 - Criação da **Seguradora Líder dos Consórcios do Seguro DPVAT** (Portaria 2.797/07).
- **Seguradora Líder DPVAT :**
 - capital nacional;
 - constituída por seguradoras que participam dos dois consórcios;
 - começou a operar em 01/01/2008.
- **Seguradoras consorciadas:**
 - permanecem responsáveis pela garantia das indenizações;
 - prestam atendimento a eventuais dúvidas e reclamações da sociedade.
 - representadas pela Seguradora Líder DPVAT: esferas **administrativa e judicial** das operações de seguro.
 - os registros da Seguradora Líder DPVAT: facilitam o acesso da SUSEP na fiscalização das operações dos Consórcios.

Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Seguros							janeiro de 2012
Consolidado							Valores em R\$ mil
Empresas	Prêmio Direto	Prêmio de Seguros	Prêmio Retido	Prêmio Ganho	Sinistro Direto	Sinistro Retido	Sinistralidade
BRANDESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	1.665.435	1.666.695	1.666.274	303.713	88.808	144.715	47,65%
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	1.023.609	1.023.609	1.023.609	4.672	-	1.953	41,81%
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	973.914	973.914	973.914	95.427	15.078	36.886	38,65%
SANTANDER SEGUROS S/A	636.843	636.843	635.605	157.627	20.800	45.467	28,84%
ITAU SEGUROS S/A	446.122	444.272	391.138	364.079	157.479	121.965	33,50%
MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A. "EM APROVAÇÃO"	437.238	456.519	363.333	243.558	190.103	151.575	62,23%
PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS	344.640	344.640	341.800	387.626	223.007	211.345	54,52%
BRANDESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS	326.801	332.038	309.795	331.493	208.933	213.079	64,28%
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	256.240	256.240	256.240	255.858	-	3	0,00%
CAIXA SEGURADORA S/A	227.732	223.987	222.913	188.242	43.241	53.954	28,66%
DEMAIS	3.390.894	3.396.462	3.065.242	2.752.801	1.409.532	1.548.562	56,25%
Total Geral	9.729.468	9.755.219	9.249.863	5.085.096	2.356.981	2.529.506	49,74%

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Seguros	
Consolidado - Prêmio Direto / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	9.729.468
Total Ano 2011	8.491.672
Evolução 2012 x 2011	14,58%

Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Seguros							
Grupo: Automóvel							
Valores em R\$ mil							
Empresas	Prêmio Direto	Prêmio de Seguro	Prêmio Retido	Prêmio Ganho	Sinistro Direto	Sinistro Retido	Sinistralidade
MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A. "EM APROVAÇÃO"	288.725	288.766	288.643	189.524	117.813	90.769	47,89%
BRADESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS	242.660	242.660	242.660	265.217	180.928	188.488	71,07%
PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS	234.391	234.391	234.276	269.277	164.898	160.593	59,64%
SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	151.869	155.774	155.770	163.402	128.088	135.392	82,86%
ITAU SEGUROS DE AUTO E RESIDÊNCIA	140.170	140.170	140.170	141.977	87.272	99.262	69,91%
LIBERTY SEGUROS S/A	113.753	113.753	113.753	110.324	70.899	73.960	67,04%
ALLIANZ SEGUROS S.A.	104.754	104.754	104.741	100.338	64.049	67.647	67,42%
HDI SEGUROS S.A.	98.275	98.275	97.863	101.936	90.158	83.959	82,36%
AZUL COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS	92.289	92.289	92.262	88.895	67.179	65.867	74,10%
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	56.895	56.895	56.895	54.629	-	49.583	90,76%
DEMAIS	752.447	748.451	734.160	797.533	272.041	636.937	79,86%
Total Geral	2.276.228	2.276.179	2.261.193	2.283.052	1.243.324	1.652.458	72,38%

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Seguros	
Grupo Automóvel - Prêmio Direto / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	2.276.228
Total Ano 2011	1.966.686
Evolução 2012 x 2011	15,74%

Educação Executiva

229

i **Ibmec**

Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Seguros							
Grupo: Patrimonial							
Valores em R\$ mil							
Empresas	Prêmio Direto	Prêmio de Seguro	Prêmio Retido	Prêmio Ganho	Sinistro Direto	Sinistro Retido	Sinistralidade
ITAU SEGUROS S/A	181.187	185.040	156.335	140.809	83.839	38.450	27,31%
ALLIANZ SEGUROS S.A.	70.191	67.490	21.819	21.791	26.900	10.916	50,09%
MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A. "EM APROVAÇÃO"	64.763	72.517	34.329	30.524	35.558	27.569	90,32%
BRADESCO AUTO/RE COMPANHIA DE SEGUROS	49.003	54.831	41.749	42.040	23.769	12.516	29,77%
ZURICH MINAS BRASIL SEGUROS S.A.	44.999	48.313	10.951	8.824	(37.852)	1.193	13,52%
CAIXA SEGURADORA S/A	37.842	37.805	37.407	15.063	4.620	4.040	26,82%
VIRGINIA SURETY COMP DE SEGUROS DO BRASIL	32.497	32.497	32.497	23.052	3.923	4.140	17,96%
ALIANÇA DO BRASIL SEGUROS S.A	31.565	31.565	29.186	29.775	6.447	5.852	19,65%
LIBERTY SEGUROS S/A	30.806	20.980	12.140	8.900	3.097	2.496	28,04%
TOKIO MARINE BRASIL SEGURADORA S/A	30.529	27.079	11.507	7.683	4.949	2.686	34,97%
DEMAIS	257.014	271.731	224.944	196.252	70.883	65.119	33,18%

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Seguros	
Grupo Patrimonial - Prêmio Direto / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	830.398
Total Ano 2011	909.509
Evolução 2012 x 2011	-8,70%

Educação Executiva

230

i **Ibmec**

Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Seguros							janeiro de 2012
Grupo: Pessoas							Valores em R\$ mil
Empresas	Prêmio Direto	Prêmio de Seguro	Prêmio Retido	Prêmio Ganho	Sinistro Direto	Sinistro Retido	Capitalização
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	1.509.811	1.511.081	1.510.279	202.992	85.013	90.931	44,80%
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	1.023.609	1.023.609	1.023.609	4.672	-	1.953	41,81%
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	945.728	945.728	945.728	65.762	15.068	15.536	23,63%
SANTANDER SEGUROS S/A	605.688	605.688	604.450	127.506	20.026	20.797	16,31%
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	256.240	256.240	256.240	255.858	-	3	0,00%
HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S.A.	169.020	170.598	170.598	3.121	-	137	4,38%
COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DO BRASIL	158.092	158.631	158.016	120.850	47.912	51.990	43,02%
ITAÚ SEGUROS S/A	152.144	149.535	141.307	138.003	46.111	45.245	32,79%
ICA TU SEGUROS S.A.	87.796	88.984	88.398	61.960	31.007	37.520	60,55%
METROPOLITAN LIFE SEG. E PREVIDÊNCIA	69.929	71.603	71.062	54.144	20.157	20.094	37,11%
DEMAIS	663.513	660.708	639.088	546.479	157.123	166.803	30,52%

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Seguros	
Grupo Pessoas - Prêmio Direto / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	5.641.571
Total Ano 2011	2.705.449
Evolução 2012 x 2011	108,53%

Educação Executiva

231



Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Previdência		janeiro de 2012
Contribuições / 2012 - todos os planos - Maiores companhias		Valores em R\$ mil
Empresas	CONTRIBUIÇÕES	
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	264.236	
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	178.423	
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	149.463	
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	43.636	
ZURICH SANTANDER BRASIL SEG. E PREV. (ATUAL DEN. SANTANDER SEGUROS S/A)	40.558	
CAPEMISA SEGURADORA DE VIDA E PREVIDÊNCIA S/A	34.217	
HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S.A.	32.303	
MONGERAL AEGON SEGUROS E PREVIDÊNCIA S. A.	20.250	
ICA TU SEGUROS S.A.	19.708	
SUL AMÉRICA SEGUROS DE PESSOAS E PREVIDÊNCIA S.A.	18.196	
DEMAIS	67.486	
Total Acumulado no ano 2012	868.477	

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Previdência	
Contribuições todos os planos / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	868.477
Total Ano 2011	711.743
Evolução 2012 x 2011	22,02%

Educação Executiva

232



Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Previdência		janeiro de 2012
Contribuições / 2012 - PGBL - Maiores companhias		Valores em R\$ mil
Empresas	CONTRIBUIÇÕES	
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.		155.118
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A		138.272
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		121.331
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		36.245
ZURICH SANTANDER BRASIL SEG. E PREV. S.A. (ATUAL DEN. DE SANTANDER SEGUROS S/A)		27.988
HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S.A.		26.407
ICATU SEGUROS S.A.		18.693
SUL AMÉRICA SEGUROS DE PESSOAS E PREVIDÊNCIA S.A.		13.771
PORTO SEGURO VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		11.007
MAPFRE VIDA S.A. - (EM APROVAÇÃO)		9.861
DEMAIS		12.463
Total Acumulado no ano 2012		571.157

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Previdência	
Contribuições PGBL / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	571.157
Total Ano 2011	456.893
Evolução 2012 x 2011	25,01%

Mercado de Seguro e Capitalização

Mercado Brasileiro de Previdência		janeiro de 2012
Provisões / 2012 - Maiores companhias		Valores em R\$ mil
Empresas	PROVISÕES	
BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.		33.968.904
BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A		22.792.375
ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		21.343.952
ZURICH SANTANDER BRASIL SEG. E PREV. S.A. (ATUAL DEN. DE SANTANDER SEGUROS S/A)		5.981.508
HSBC VIDA E PREVIDÊNCIA (BRASIL) S.A.		3.962.823
CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		3.683.939
ICATU SEGUROS S.A.		2.837.399
SUL AMÉRICA SEGUROS DE PESSOAS E PREVIDÊNCIA S.A.		2.594.515
PORTO SEGURO VIDA E PREVIDÊNCIA S/A		1.386.109
MAPFRE VIDA S.A. - (EM APROVAÇÃO)		1.117.844
DEMAIS		3.533.532
Total Acumulado no ano 2012		103.202.901

FONTE: www.susep.gov.br

Mercado Brasileiro de Previdência	
Provisões / Comparativo	
	JAN
Total Ano 2012	103.202.901
Total Ano 2011	91.025.847
Evolução 2012 x 2011	13,38%

MEDIDAS ÚLTIMAS DA AÇÃO SUPERVISORA



Saneamento do SFN

• 1ª GRANDE FALÊNCIA:

- 10/09/1864: a Casa Bancária Alves Souto, de J. A. Souto & Cia. de alto crédito no Brasil fechou as portas e paralisou as suas transações. "A CRISE DO SOUTO"
- Lei 1.083, de 22/8/1860 ("Lei dos Entraves") : política restritiva com a contração das emissões bancárias e a obrigatoriedade da realização das notas dos bancos em ouro.
- A Lei limitou a liquidez monetária determinando que nenhum banco privado poderia emitir vales, enquanto não se mostrasse capaz de reembolsá-los em ouro.

• CONSEQUÊNCIAS DA FALÊNCIA:

- Graves danos financeiros (em época justamente de franca prosperidade para o Brasil).
- A crise acarretou a falência de 95 casas comerciais com um ativo de 93.340.575\$, e passivo de 110.111.678\$246 (sem contar as 22 Casas cujo passivo se ignorava).
- As taxas de desconto do Banco do Brasil aumentaram de 8% para 10% .
- Banco Comercial e Agrícola e o Banco Rural e Hipotecário: perdem direitos de emissão .
- O Banco Comercial e Agrícola foi liquidado e gerou uma forte retração da liquidez.

• POSIÇÃO DO BANCO DO BRASIL:

- Intervio e concedeu empréstimos à Casa Souto que acumulou uma dívida de 22 mil contos de réis, (isto correspondia à metade do capital do BB, ultrapassando os limites do socorro tecnicamente possível).
- Na manhã de 10/9/1864 o Sr. Alves Souto pediu ao Banco do Brasil novo empréstimo de 900 contos de réis.
- O BB negou o empréstimo.
- No meio da manhã, a Casa bancária fechou suas portas trazendo pânico ao mercado.

Saneamento do SFN

- Regimes especiais aplicáveis às instituições financeiras:

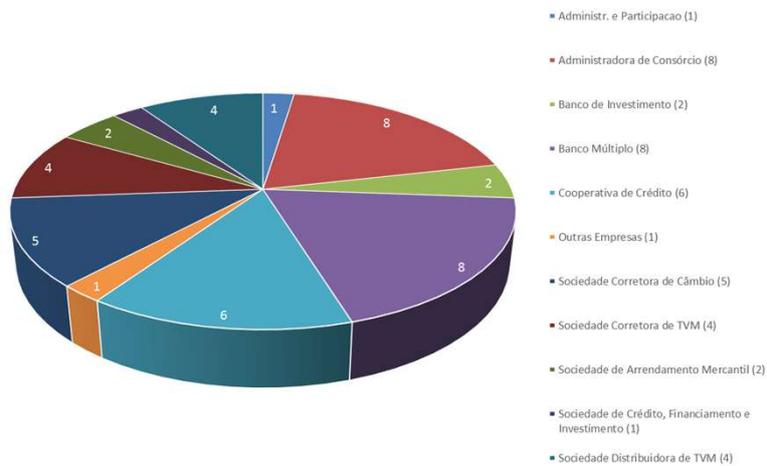
1º) **INTERVENÇÃO:** Lei 6.024, de 13.03.1974 – art. 2º e seg.

2º) **LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL:** Lei 6.024/74 – art. 15

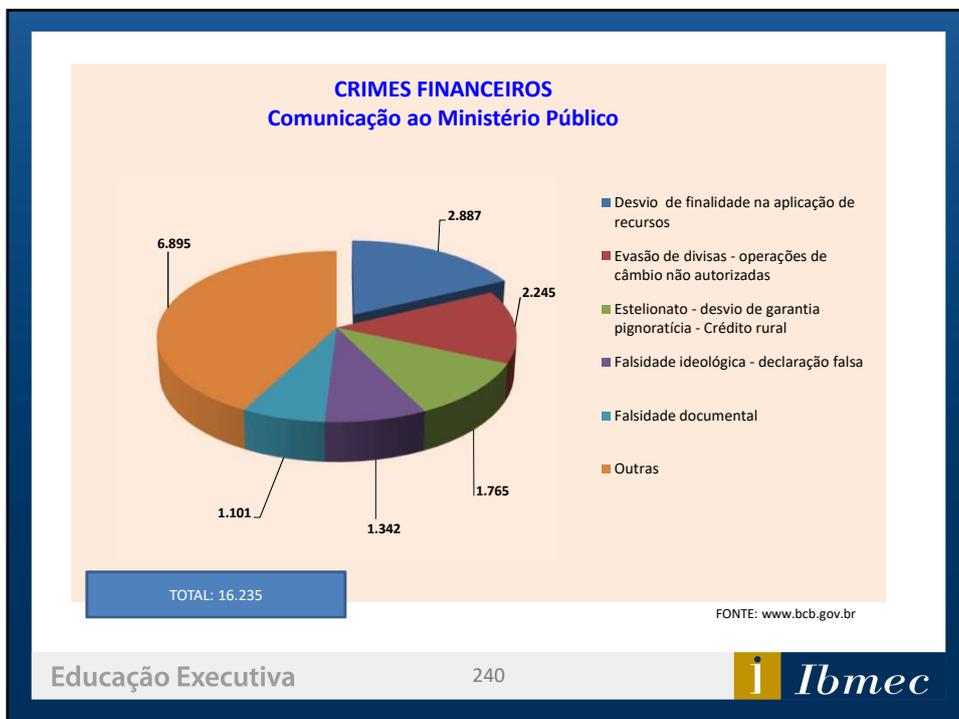
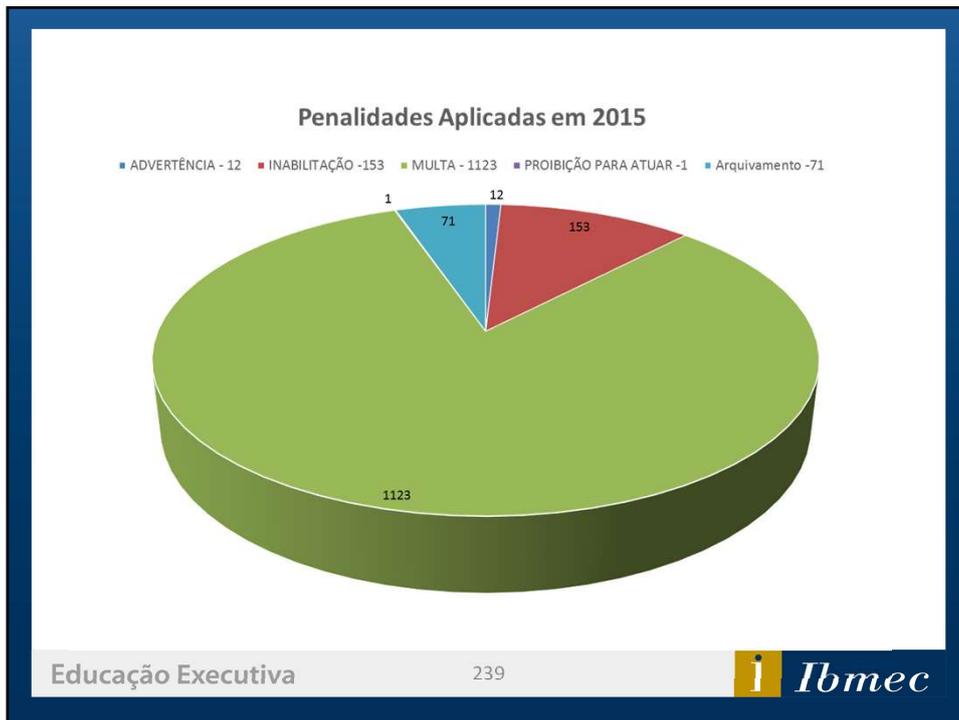
3º) **REGIME DE ADMINISTRAÇÃO ESPECIAL TEMPORÁRIA (RAET):** Decreto 2.321, de 25.02.1987

- Lei 9.447, de 14.03.1997: solidariedade dos controladores das instituições financeiras nos regimes de intervenção e de liquidação extrajudicial (art. 1º);
- Decreto-lei 2.321, de 25.02.1987 (no regime de RAET) (art.15)

Empresas sob regime especial -2015



FONTE: www.bcb.gov.br



Conclusão

- Em qualquer país, um sistema financeiro bem estruturado é vital para o seu desenvolvimento.
- No caso brasileiro, o SFN está em constante evolução. Com a reestruturação, o sistema de pagamentos brasileiro foi e está, hoje, alinhado aos padrões internacionais.

Obrigado!

Paulo Lamosa Berger
alunos@plberger.com.br

