



M2M Escola de Negócios

# **SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

APOSTILA 1

## APOSTILA 1

### 1. Estrutura e entidades do Sistema Financeiro Nacional

#### 1.1. Estrutura Geral

Nesse módulo, vamos estudar a estrutura do SFN, desde as entidades normatizadoras, no nível mais alto, até as entidades supervisoras. Neste momento, os operadores do mercado financeiro serão apenas mencionados, e em outros módulos eles serão estudados com mais detalhes.

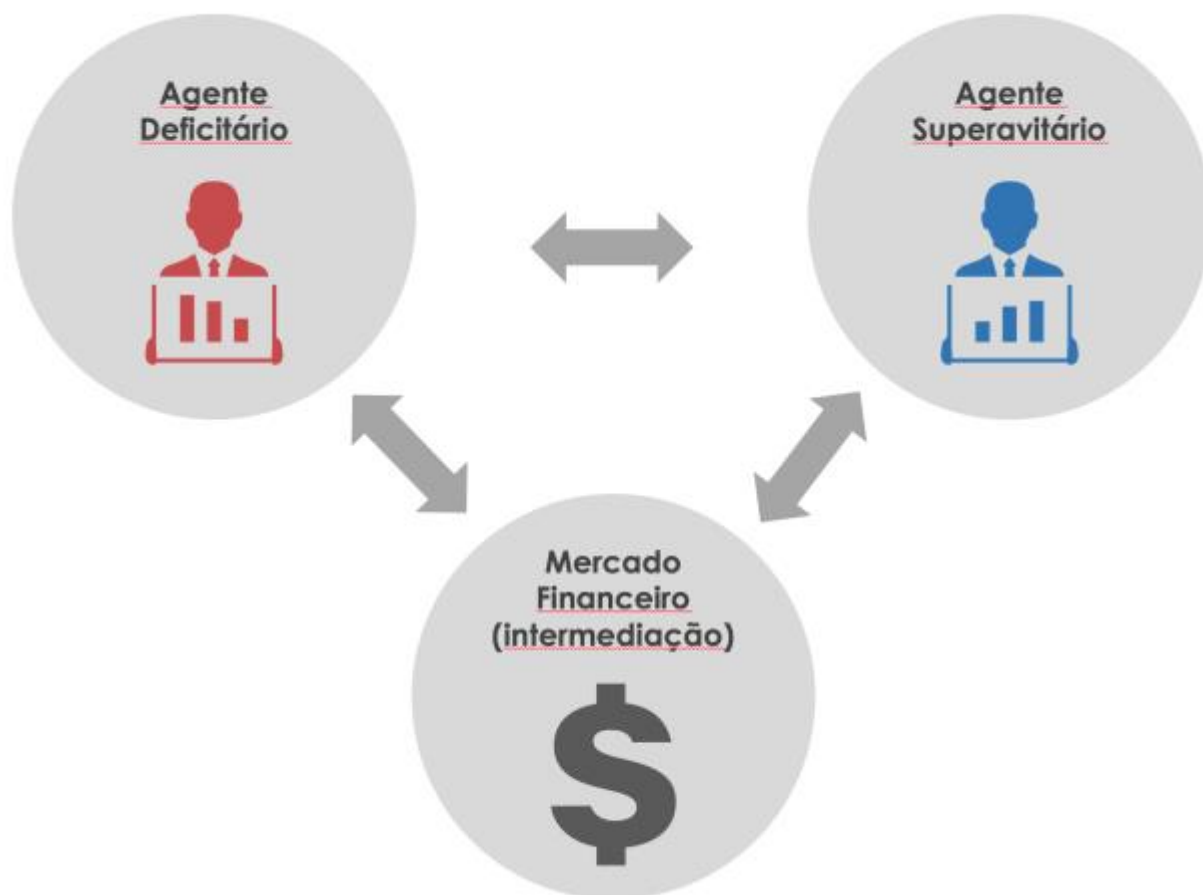
“O Sistema Financeiro Nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de Instituições Financeiras e Instrumentos Financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários, para os deficitários”.

*Alexandre Assaf Neto*



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Sob supervisão do SFN estão três entidades normatizadoras: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).



### 1.2. Órgãos normativos do SFN

#### 1.2.1. Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

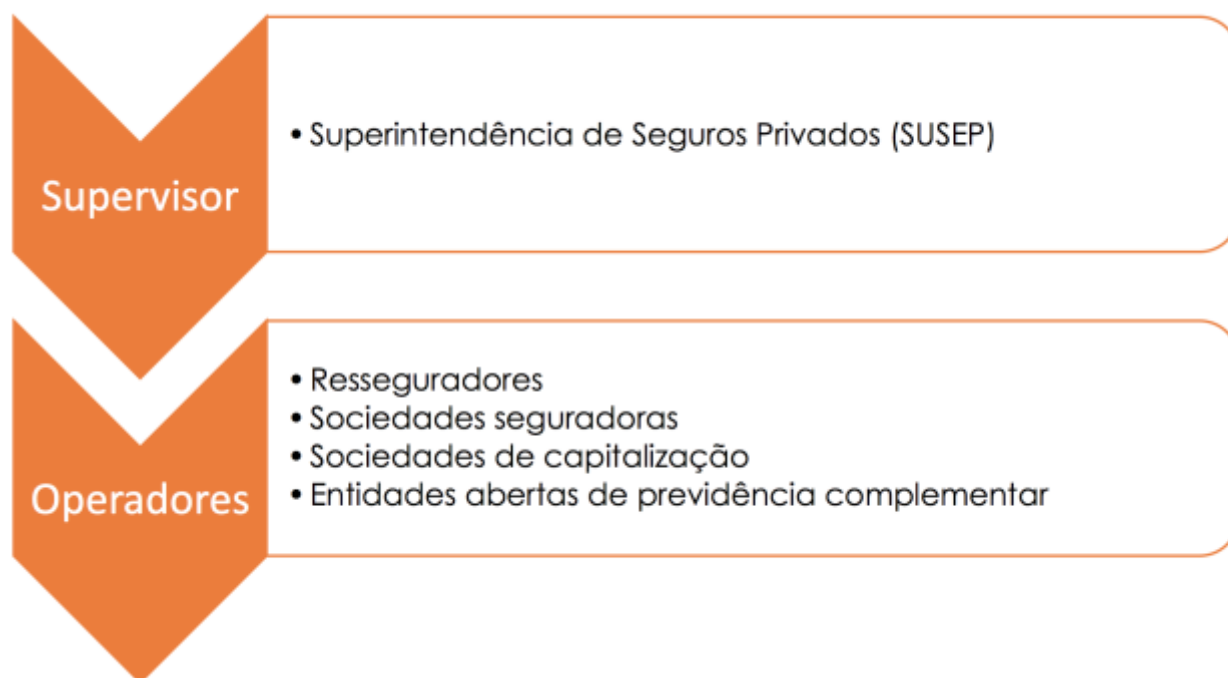
O CNSP é o órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados; é composto pelo Ministro da Fazenda (Presidente), representante do Ministério da Justiça, representante do Ministério da Previdência Social, Superintendente da Superintendência de Seguros Privados, representante do Banco Central do Brasil e representante da Comissão de Valores Mobiliários. Dentre as funções do CNSP estão: regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao SNSP, bem como a aplicação das penalidades previstas; fixar as características gerais



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro; estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações e disciplinar a corretagem de seguros e a profissão de corretor.

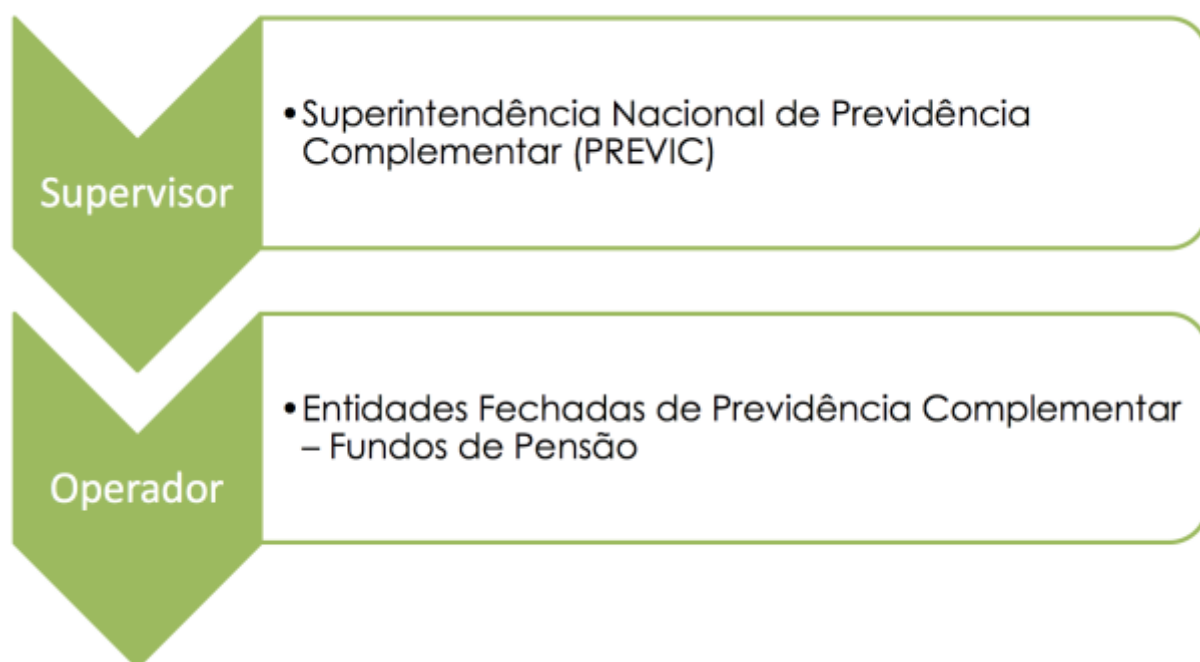
Abaixo do CNSP, encontram-se as seguintes entidades:



### 1.2.2. Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)

O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) é um órgão colegiado que integra a estrutura do Ministério da Previdência Social e cuja competência é regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

Abaixo do CNPC, encontram-se as seguintes entidades:



### 1.2.3. Conselho Monetário Nacional (CMN)

Criado em 31.12.1964 pela Lei nº 4.595, o Conselho Monetário Nacional tem na sua composição:

- O Ministro da Fazenda (Presidente)
- O Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão
- O Presidente do Banco Central do Brasil (BACEN)

Entre as principais atribuições do CMN, podemos destacar:



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Fixar as diretrizes e as normas da política cambial, monetária e de crédito, assim como regulamentar as operações de câmbio, visando ao controle da paridade da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos;
- Regulamentar, sempre que julgar necessário, as taxas de juros, comissões e qualquer outra forma de remuneração praticada pelas instituições financeiras;
- Regular a constituição e o funcionamento das instituições financeiras, bem como zelar por sua liquidez;
- Estabelecer as diretrizes para as instituições financeiras por meio de determinação de índices de encaixe, de capital mínimo, de normas de contabilização etc.;
- Acionar medidas de prevenção ou correção de desequilíbrios econômicos, surtos inflacionários etc.;
- Disciplinar todos os tipos de créditos e orientar as instituições financeiras no que se refere à aplicação de seus recursos, tendo como objetivo promover desenvolvimento mais equilibrado da economia;
- Regular as operações de redescontos e as operações no âmbito do mercado aberto.

Abaixo do CMN, encontram-se as seguintes entidades:



### 1.3. Autarquias e Órgãos Fiscalizadores e Controladores Integrantes do SFN

#### 1.3.1. Banco Central do Brasil (BACEN)

Criado em 31.12.1964 pela Lei nº 4.595, tem como missão **“assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e a solidez do Sistema Financeiro Nacional”**.

O Bacen tem como orientações estratégicas:

- A formulação e gestão das políticas monetária e cambial, compatíveis com as diretrizes do Governo Federal;
- A regulação e supervisão do Sistema Financeiro Nacional;
- E a administração do sistema de pagamentos e do meio circulante.

São funções típicas do Bacen:

- O monopólio de emissão de papel-moeda;
- Ser o “banco dos bancos”;
- Composição do SFN – Entidades Supervisoras
- Banqueiro do Governo;
- Superintendente do Sistema Financeiro;
- Executor da Política Monetária;
- Adequar o volume dos meios de pagamento à real capacidade da economia absorver recursos sem causar desequilíbrios;
- Executor da Política Cambial;
- Assessor Econômico do Governo.

Entre as principais atribuições do Bacen, podemos destacar:

- Executar as diretrizes e normas do CMN;
- Fiscalizar as instituições financeiras, aplicando, quando necessário, as penalidades previstas em lei;
- Conceder autorização às instituições financeiras, no que se refere ao funcionamento, instalação, transferência de suas sedes, e aos pedidos de fusão e incorporação;
- Realizar e controlar as operações de redesconto e as de empréstimos dentro do âmbito das instituições financeiras bancárias;
- Supervisionar os serviços de compensação de cheques entre instituições financeiras;
- Executar a emissão de dinheiro e controlar a liquidez do mercado;



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Efetuar o controle do crédito, de capitais estrangeiros e receber os depósitos compulsórios dos bancos;
- Efetuar operações de compra e venda de títulos públicos e federais;
- Receber depósitos compulsórios de instituições financeiras e executar operações de política monetária;
- Execução das políticas necessárias para cumprimento das metas de inflação.

### 1.3.2. COPOM

COPOM é a sigla de Comitê de Política Monetária, que é o órgão que discute e toma decisões sobre a política monetária nacional, no âmbito do Banco Central do Brasil.

Este comitê, composto por membros da Diretoria Colegiada do BCB, se reúne periodicamente para decidir o nível básico da taxa de juros que seja adequado à conjuntura econômica. Esta taxa, conhecida como Meta da Taxa SELIC é expressa em % ao ano com base em 252 dias úteis, e normalmente fica vigente até a próxima reunião.

Eventualmente, a Meta pode ser acompanhada de um viés, que pode ser “de alta” ou “de baixa”. Esse mecanismo tem a função de permitir uma possível alteração (redução ou aumento) da meta SELIC sem que haja a necessidade de convocação de uma reunião extraordinária do COPOM. O viés é utilizado quando alguma mudança significativa na conjuntura econômica é esperada.

No mesmo dia da divulgação da Meta, o BC também informa o “placar” isto é o número de votos que cada possível Meta SELIC obteve. Assim, uma determinada reunião do Copom pode ser unânime, quando todos votam pela mesma taxa. Outras vezes, não há um consenso absoluto e pode haver cinco votos pela manutenção da Meta SELIC e quatro votos por uma redução de 0,25 pontos percentuais na Meta, por exemplo.

Já a “Ata do Copom”, é um documento formal (divulgado na 5ª feira da semana subsequente a da reunião), e na qual além de comentar dados da conjuntura econômica, explica-se porque o COPOM tomou determinada decisão: manutenção, queda ou elevação da Meta da Taxa SELIC.

Apesar disso, a maior importância da “Ata” é mostrar a visão prospectiva do Banco Central sinalizando a tendência futura das taxas de juros. Na prática, a “Ata” é uma forma do Banco Central se comunicar com os agentes do Mercado Financeiro, dentro do processo de “formação das expectativas” o que é algo indispensável para a eficácia do regime de Metas de Inflação.



### 1.3.3. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF)

O Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF) é um órgão administrativo brasileiro que foi criado pela lei nº 9.613, de 3 de março de 1998. Vinculado ao Ministério da Fazenda, tem a finalidade de disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar ocorrências suspeitas de atividade ilícitas relacionada à lavagem de dinheiro.

- Participação efetiva na prevenção ao crime de lavagem de dinheiro:
  - O Bacen mantém um cadastro centralizado formando o cadastro geral de correntistas e clientes das instituições financeiras, bem como de seus procuradores.
  - O COAF é composto por servidores públicos de ilibada e reconhecida competência, designados [...] dentre os integrantes do quadro de pessoal efetivo do Banco Central do Brasil [...].

### 1.3.4. Crime de lavagem de dinheiro

- Conjunto de operações comerciais ou financeiras que buscam a incorporação na economia de modo transitório ou permanente, de recursos, bens e valores de origem ilícita.
- Fases da lavagem de dinheiro:
  1. Colocação: o distanciamento dos fundos de sua origem, evitando uma associação direta com o crime;
  2. Ocultação: o disfarce de suas várias movimentações para dificultar o rastreamento desses recursos;
  3. Integração: a disponibilização do dinheiro novamente para os criminosos depois de ter sido suficientemente movimentado no ciclo de lavagem e poder ser considerado "limpo"

### 1.3.5. Comissão de Valores Mobiliários – CVM

- A CVM foi criada pela Lei 6.385, em 1976, e é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que age sob orientação do Conselho Monetário Nacional.

São objetivos da CVM:

- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;
- Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas.

Entre as principais atribuições da CVM, podemos destacar:

- Fixar e implementar as diretrizes e normas do mercado de valores mobiliários;
- Fiscalizar as companhias abertas, a bolsa de valores e os agentes do mercado de capitais e fundos de investimento;
- Proteger os investidores;
- Assegurar a lisura nas operações de compra e venda de valores mobiliários.

Funções específicas da CVM:

- Registro de companhias abertas;
- Registro de distribuição de valores mobiliários;
- Credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- Organização, funcionamento e operações de bolsa de valores;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- Administração de carteiras e custódia de valores mobiliários;
- Suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- Suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores;
- Prestar orientações aos investidores ou acolher denúncias e sugestões por eles formuladas;
- Atuar, quando solicitada, em qualquer processo judicial que envolva o mercado de valores mobiliários, oferecendo provas ou juntando pareceres;
- Fiscalizar pelo acompanhamento da veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores mobiliários negociados.



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

A CVM tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Seu poder normatizador inclui todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários, e a sua atuação da CVM abrange:

- As instituições financeiras do mercado;
- As companhias de capital aberto, cujos valores mobiliários estejam em negociação em Bolsa ou em balcão;
- Os investidores, pois é seu objetivo atuar de forma a proteger seus direitos;
- As Bolsas de Valores, que também exercem papel complementar na fiscalização do mercado.



## 2. Segmentação do Sistema Financeiro Nacional

### 2.1. Estruturação Didática

De forma didática, costumamos segmentar o mercado financeiro em:

- Mercado monetário;
- Mercado de crédito;
- Mercado de capitais;
- Mercado de câmbio; e
- Mercado de derivativos.

De maneira resumida, esse quadro ilustra o funcionamento do mercado financeiro. Observe-o por 1 ou 2 minutos.

Segmento	Transfere	Objeto	Prazo	Liquidez Mercado Secundário
Mercado monetário	Recursos	Títulos	Curto	Alta
Mercado de crédito	Recursos	Contratos	Curto, Médio e Longo	Baixa
Mercado de capitais	Recursos	Títulos	Médio e Longo	Alta / Média
Mercado de câmbio	Moedas	Contratos Acordos	Curto e Médio	Baixa
Mercado de derivativos	Riscos	Contratos	Curto e Médio	Alta

### 2.2. Mercado monetário

- O mercado monetário representa o segmento do mercado financeiro no qual são realizadas transferências de recursos de curto e curtíssimo prazo através da emissão de títulos.
- **Segmento de títulos públicos**
  - Normalmente, as operações são realizadas entre instituições pertencentes ao Sistema Financeiros Nacional
  - Os títulos e as transferências de recursos ocorrem através do Selic, que é o Sistema Especial de Liquidação e Custodia, desenvolvido pelo Bacen e pela Andima (atual Ambima) em 1979. Os objetivos do



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Selic são: controle, liquidação e custódia das operações de títulos públicos

- Os títulos públicos são instrumentos de captação e política monetária do governo, e uma opção de aplicação financeira para os demais participantes do Sistema Financeiro Nacional. Eles são emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central com finalidades distintas.
- **Negociação de títulos públicos**
  - **Primária**
    - Corresponde a negociação direta e (primária) entre o emitente dos títulos (governo) e seus adquirentes (instituições financeiras)
    - Leilões formais realizados pelo Banco Central para colocação de títulos para o mercado
  - **Secundária**
    - Realiza a transferência ou renegociação para terceiros dos títulos adquiridos no mercado primário
    - Leilões informais (*go around*) de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos realizados pelo Banco Central para sintonia fina na política monetária
- **Segmento de títulos privados**
  - As operações normalmente são realizadas entre instituições financeiras e seus clientes
  - Os títulos e as transferências de recursos ocorrem através da Cetip, que é a Central de Custódia e de Liquidação de Títulos Privados.
  - **Cetip:** Criada em 1986 pelos principais bancos nacionais, seu objetivo principal era dar maior segurança às operações. Em 2008, após um processo de desmutualização, a empresa passou a ser uma companhia aberta, com ações negociadas na Bolsa de Valores. Trata-se uma Câmara sistemicamente importante, que integra as instituições do Sistema Financeiro Nacional. Nela, são registrados, custodiados e liquidados diversos instrumentos financeiros, como títulos privados (CDB, DPGE, CCB, LCI, LCA, CRI, CRA, COE, Debêntures, Notas Promissória Comerciais, etc) e derivativos (Swaps, Termos e Opções).



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL



### 2.2.1. Tesouro direto

- Teve início em janeiro de 2002 e trouxe a possibilidade de pessoas físicas transacionarem títulos públicos através da Internet.
- O valor mínimo de aplicação é bem baixo, para acessar os pequenos aplicadores, e a aplicação máxima é de R\$ 1.000.000,00.
- Os preços de aquisição são aqueles praticados pelo mercado.
- A liquidez dessas aplicações é garantida pelo tesouro através de recompras semanais, as quais acontecem às quartas e quintas feiras.
- Os títulos são adquiridos através de instituição autorizada:
  - O investidor paga uma taxa de corretagem.
  - E os títulos são custodiados na CBLC (antiga Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia, que atualmente é um departamento da BMF&Bovespa).

### 2.2.2. Política monetária

Através das operações de mercado aberto (Open Market), o Banco Central pode regular o fluxo monetário da economia e influenciar os níveis das taxas de juros de curto prazo. As operações de open market se caracterizam inicialmente por meio da colocação (ou resgate) de títulos públicos, permitindo que as autoridades monetárias executem a política de retração (o Banco Central vende títulos públicos) ou expansão (o Banco Central compra títulos) dos meios de pagamento. Quando o Banco Central eleva a liquidez (comprando títulos e colocando mais dinheiro na economia) ele pode provocar a redução das taxas de juros de curto prazo, da mesma forma que, ao contrário, quando “enxuga” a liquidez vendendo títulos públicos ele pode provocar a elevação das taxas de juros de curto prazo. Além dos objetivos apresentados de controle diário da oferta de moeda e manipulação das taxas de juros de curto prazo, as operações de open market possibilitam que as instituições utilizem seus recursos ociosos em diversas operações financeiras (aplicações) de curto e curtíssimo prazos, e também ajuda a criação de liquidez para os títulos públicos.



### 2.2.3. Operações compromissadas

- A operação compromissada (*Repurchase Agreement* ou Repo) envolve compra (venda) a vista de um instrumento financeiro e venda (compra) simultânea do mesmo ativo em data futura, normalmente com o valor futuro já fixado.

### 2.3. Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários. São integrantes do SPB, os serviços de compensação de cheques, de compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito, de transferência de fundos e de outros ativos financeiros, de compensação e de liquidação de operações com títulos e valores mobiliários, de compensação e de liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros, e outros, chamados coletivamente de entidades operadoras de Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF). A partir de outubro de 2013, com a edição da Lei 12.865, os arranjos e as instituições de pagamento passaram, também, a integrar o SPB.

Com a implantação do SPB foi reduzida a possibilidade de uma instituição financeira que enfrente dificuldade para liquidar seus compromissos diários afetar as demais instituições, seus clientes, investidores e o Banco Central.

Para realizar transferências financeiras pelo SPB, as instituições precisam de recursos efetivamente disponíveis, depositados no Banco Central e garantias previamente constituídas, em valores diariamente atualizados na CIP – Câmara Interbancária de Pagamentos.

Essas condições e o monitoramento em tempo real das reservas dos bancos por meio de uma rede de teleprocessamento de mensagens, criada para realizar transferências de recursos e de ativos em moeda nacional e estrangeira, proporcionaram mais solidez e qualidade ao Sistema Financeiro Nacional.

### 2.4. Mercado de capitais



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O mercado de capitais é formado pelo conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários. Sua função é capitalizar as empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.

Entre os principais agentes desse mercado, encontram-se os bancos de investimento, as corretoras, as distribuidoras de títulos, os bancos de desenvolvimento, as bolsas de valores e as empresas de liquidação e custódia.

No mercado de capitais, existem os títulos de dívida, com pagamentos pré ou pós fixados, que normalmente não dependem da performance do emissor, e os títulos patrimoniais, que têm relação direta com a performance e as perspectivas do emissor. São exemplos de títulos de dívida e patrimoniais as debêntures e as ações, respectivamente.

**Debêntures:** são títulos de renda fixa que geram recursos para o emissor e que garantem aos investidores uma determinada rentabilidade pelo período estipulado no momento da emissão. A rentabilidade do investidor, em geral, não está vinculada ao desempenho da empresa. Neste caso, os investidores são apenas credores da empresa, sem poder de voto nas assembleias que decidem os destinos da companhia.

**Ações:** são títulos de renda variável que geram recursos para o emissor e que não garantem aos investidores uma determinada rentabilidade e menos ainda a restituição parcial ou integral do valor investido. A rentabilidade do investidor está vinculada ao desempenho da empresa. Se esta tiver lucros significativos, a ação tende a se valorizar, e os acionistas recebem parte dos lucros na forma de dividendos/JCP. Por outro lado, se a companhia não tiver um bom desempenho (prejuízos ou lucros pequenos ou menores que o esperado), o investidor pode ter perdas decorrentes da desvalorização das ações. Nesse caso, os investidores são sócios da empresa, e além disso, se as ações forem ordinárias, o investidor terá o direito de voto nas assembleias que decidem os destinos da companhia. No caso de ações preferenciais, o investidor tem preferência no recebimento de dividendos e outros proventos, porém, não tem direito a voto.

### 2.4.1. Bolsas de valores e mercado de balcão

A função básica das **bolsas de valores** e das entidades administradoras do **mercado de balcão organizado** é proporcionar liquidez aos valores de emissão das companhias abertas, ou seja, possibilitar ao investidor que adquiriu esses títulos no mercado primário vendê-los de forma eficiente e segura. Para facilitar a negociação dos títulos e valores mobiliários no mercado secundário, essas instituições têm por objetivo administrar sistemas centralizados, regulados e seguros para a negociação desses títulos.



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Essas entidades têm o status de autorreguladoras, pois são responsáveis por estabelecer diversas regras relativas ao funcionamento dos mercados por elas administrados e à atuação dos intermediários que neles atuam. Ao mesmo tempo, as bolsas de valores e mercado de balcão organizado são supervisionados pela CVM.

Para os investidores, a principal diferença entre as operações realizadas em bolsas de valores e aquelas realizadas no mercado de balcão organizado é que neste último não existe um fundo de garantia que respalde suas operações. O fundo de garantia é mantido pelas bolsas com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes de execução infiel de ordens por parte de uma corretora membro, entrega de valores mobiliários ilegítimos ao investidor, decretação de liquidação extrajudicial da corretora de valores, entre outras.

Para as companhias, as regras para se tornar uma companhia aberta são as mesmas independente desta buscar uma listagem em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado. Contudo, o registro de companhia aberta concedido pela CVM é específico para um dos dois mercados, não podendo haver negociação simultânea de uma mesma ação de uma mesma companhia em bolsa de valores e em instituições administradoras do mercado de balcão organizado.

### 2.4.2. Câmaras de liquidação e custódia (*clearings*)

Uma câmara de liquidação (*clearing*) é um sistema adotado pelas bolsas ou outros mercados organizados para garantir o fiel cumprimento de todos os negócios realizados. A *clearing* pode ser tanto um departamento interno de uma instituição como uma organização independente, controlada ou não pela bolsa à qual está ligada. A BMF&Bovespa mantém quatro *clearings*: CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia), *clearing* de derivativos, de câmbio e de ativos. Essas *clearings* têm como objetivo o registro, compensação, liquidação e gerenciamento de riscos das operações realizadas.

### 2.5. Mercado de crédito

O mercado de crédito é composto por instituições financeiras e não financeiras que prestam serviços de intermediação de recursos de curto e médio prazo para indivíduos ou empresas que necessitam de recursos para consumo ou capital de giro. O Banco Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

INSERIR AQUI OS VÍDEOS (E OS TEXTOS) "O conceito de crédito" E "Finalidades e tipos de crédito"



### 2.6. Mercado de câmbio

**Mercado de câmbio** é o ambiente abstrato onde se realizam as negociações de moedas estrangeiras entre os agentes autorizados. As autorizações para a prática de operações no mercado de câmbio são concedidas pelo Banco Central do Brasil a bancos múltiplos; bancos comerciais; caixas econômicas; bancos de investimento; bancos de desenvolvimento; bancos de câmbio; agências de fomento; sociedades de crédito, financiamento e investimento; sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários; sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio.

A necessidade do mercado de câmbio decorre, fundamentalmente, da internacionalidade do comércio e da livre movimentação global de capitais, em confronto com a nacionalidade das moedas.

Se houvesse apenas uma moeda no mundo, não existiriam os complexos problemas cambiais.

#### 2.6.1. Mercado primário de câmbio

Esse mercado é caracterizado pelo recebimento ou entrega de moeda estrangeira por parte de clientes no país, correspondendo a um fluxo de entrada ou de saída de moeda estrangeira. Ex: operações realizadas com exportadores, importadores, turistas, etc.

#### 2.6.2. Mercado secundário de câmbio (interbancário)

Nesse mercado, os negócios são realizados entre bancos. A moeda estrangeira é negociada entre as instituições integrantes do sistema financeiro, e simplesmente migram do ativo de uma instituição autorizada a operar no mercado de câmbio para outra, igualmente autorizada, não havendo fluxo de entrada ou de saída da moeda estrangeira do País.

#### 2.6.3. Taxa de câmbio e PTAX

A taxa de câmbio reflete o custo de uma moeda em relação à outra. No Brasil, atualmente, as taxas são livremente pactuadas entre as partes, embora exista a previsão de penalidades para operações que se situem em patamares destoantes daqueles praticados pelo mercado no dia, e que possam configurar evasão cambial, sonegação fiscal ou qualquer dano ao patrimônio público.

A Ptax é um boletim divulgado pelo Banco Central que contém as taxas de câmbio de diversas moedas estrangeiras frente ao Real. Dentre elas, a cotação mais importante é a do dólar americano (USD). A sistemática de sua apuração está descrita nas Circulares



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

3.506 e 3537. A PTAX consiste na média das taxas informadas pelos dealers de dólar durante quatro janelas do dia. A PTAX é considerada a taxa de referência para o valor do dólar de D2 (em dois dias úteis).

O cálculo da PTAX se dá através de quatro consultas diárias às instituições credenciadas como dealers de câmbio. Os resultados de cada consulta serão definidos pela média das respectivas cotações, excluídos os dois maiores e os dois menores valores informados. A taxa PTAX será dada pela média aritmética simples das quatro consultas e será divulgada por volta das 13:00 de cada dia.

A Ptax do dólar americano é muito importante porque é utilizada tanto na contabilização como na liquidação de diversas operações financeiras, como empréstimos, financiamentos, repasses e derivativos.

Curiosidade: o boletim é chamado de PTAX porque o Sistema do Banco Central (SISBACEN) possui uma transação denominada: *Ptax 800, opção 5 - cotações para contabilidade*. Neste boletim, cada moeda tem seu código: o USD é 220, o EURO, 978, etc.

### 2.7. Mercado de derivativos

**Derivativos** são instrumentos financeiros que derivam, integral ou parcialmente, do valor de outro ativo financeiro ou mercadoria.

Esses instrumentos também podem ser entendidos como operações financeiras que têm como base de negociação o preço ou cotação de um ativo (chamado de ativo objeto ou ativo-base), negociado nos mercados futuros, a termo, de opções de compra e venda, de swaps e demais operações financeiras mais complexas.

Esses contratos são negociados no mercado padronizado ou no mercado de balcão, sendo que os derivativos de balcão negociados no mercado local devem ser registrados na CETIP ou na BM&Fbovespa.

Os principais derivativos negociados no mercado são:

- **Swap:**

Troca de rentabilidade entre dois indexadores sobre um montante financeiro acordado entre as partes. Registrado somente no mercado de balcão.

- **Termo:**



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Compromisso de compra ou venda futura, por um preço pré-determinado, com liquidação final com ou sem entrega do produto, conforme acordado entre as partes, e negociado no mercado de balcão ou de bolsa.

- **Opções:**

Negociação do direito de compra (call) ou venda (put) futura por um preço pré-determinado. É negociado em bolsa ou no mercado de balcão.

- **Futuro:**

Compromisso de compra ou venda futura marcada a mercado diariamente, e negociado em bolsa.



### 3. Juros

#### 3.1. Taxa livre de risco

Antes de apresentar algumas taxas de juros bastante comuns no mercado financeiro, vamos brevemente apresentar o que chamamos em finanças de “taxa livre de risco”. Segundo Damodaran, a taxa livre de risco deve ter as seguintes características:

- Não pode ter risco de default: como consequência, nenhum título privado pode ser considerado livre de risco, restando somente os títulos soberanos.
- Não pode haver risco de reinvestimento: daí decorre que, para ser considerado livre de risco, um título soberano tomado como referência precisa ter vencimento parecido com o do projeto sob análise e não pagar cupons.
- A taxa usada tem que estar na mesma moeda dos fluxos de caixa: não adianta pegar um título em dólares para fazer um valuation em reais.
- Taxas reais e nominais são bem diferentes: não adianta projetar o crescimento de uma empresa considerando a inflação e usar uma taxa real.

#### 3.2. Taxa pura de juros

A taxa pura de juros ou a taxa livre de risco é a taxa de empréstimos que são praticamente destituídos de risco. A melhor aproximação para aplicar tal conceito pode ser dada pelos títulos de risco soberano – emitidos pelo tesouro nacional de países que apresentam baixo nível de risco, como Estados Unidos, Inglaterra ou Alemanha – de prazos fixos e não sujeitos a frequentes transferências antes do vencimento, procurando assim eliminar o prêmio pela incerteza e incorporar o “preço por esperar”.

Atualmente, com o elevado nível de liquidez mundial, a forte globalização do mercado financeiro e a importância relativa da economia americana no cenário global, os investidores usam como parâmetro de taxa livre de risco os T-BON 30, títulos de 30 anos emitido pelo tesouro dos Estados Unidos.

No dia-a-dia dos investidores a conclusão mais importante é que a taxa pura ou livre de risco oferecidas pelos títulos governamentais funcionam como um piso para tomada de decisão, ou seja, o investidor somente irá aplicar recursos em



títulos de maior risco quando lhe for oferecido remuneração superior à taxa livre de risco.

### 3.3. Selic BC

Provavelmente, você já ouviu falar sobre o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM). O COPOM é um órgão formado por profissionais do Conselho Monetário Nacional (CMN), que tem a finalidade de determinar a taxa de juros prefixada a ser (no sentido de tentar ser) praticada pelo Banco Central do Brasil em suas operações primárias (leilões de lançamento), lastreadas em títulos públicos federais. Essa é uma taxa de referência, à qual, muitas vezes, chamamos de Selic-BC.

### 3.4. Selic Média

Em 16/04/2012, essa taxa de referência estava estabelecida em 9,75% ao ano. No entanto, diariamente, títulos públicos são comprados e vendidos pelo mercado, em novas operações primárias e em operações secundárias, por meio do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic). A taxa média ponderada dessas operações é conhecida como **taxa Selic média**, ou **taxa Selic**, apenas.

Se em um dado momento, existe expectativa de alta nas taxas de juros que serão praticadas pelo mercado, a Selic vai superar a taxa de referência de 9,75%, podendo resultar em perdas para os participantes de mercado que compraram títulos no mercado primário.

Por exemplo, o Banco Barreto, acreditando nas previsões de mercado de que a taxa de juros ainda cairá a níveis mais baixos que os atuais 9,75% a.a., adquire um lote de títulos públicos federais no mercado primário, o que lhe remunerará uma taxa de juros de 9,79% a.a.

A partir da sua expectativa de baixa, o banco capta recursos por meio de operação compromissada (venda com compromisso de recompra), com lastro nos títulos adquiridos, pagando uma taxa de juros de 9,77% a.a., apurando um ganho de 0,02% a.a.

Se, contra as expectativas do mercado, as taxas de juros, ao final dessa primeira operação compromissada, tiverem subido para 9,79% ao ano, o Banco Barreto, ao refinarciar uma nova operação compromissada para continuar o carregamento de sua posição nesse lote, amargará um prejuízo.

A taxa de referência tenta indicar ao mercado, portanto, a expectativa explícita do Banco Central (BC) para a tendência futura das taxas de juros. A taxa média



Selic, por sua vez, explicita as satisfações ou os temores do mercado em relação à tendência futura das taxas de juros.

### **3.5. Mercado interbancário**

Para gerenciar a liquidez durante um dia de transações com clientes e com outras instituições financeiras, os bancos dispõem de recursos em ativos líquidos, como dinheiro, por exemplo. Afinal, essas instituições precisam ter esses recursos disponíveis para qualquer necessidade de liquidez que seus clientes possam ter. No entanto, apesar do planejamento dessas instituições, podem ocorrer situações de desequilíbrio de curto prazo.

Com o objetivo de facilitar o processo de troca dessas reservas bancárias, foi criado o mercado interbancário, onde participam somente instituições financeiras, como bancos e corretoras, por exemplo. É nesse mercado, sem a participação do governo e sem a cobrança de impostos, que as instituições financeiras equilibram sua liquidez de curto prazo.

### **3.6. CDI**

Para lastrear este mercado, foi criado o CDI, ou Certificado de Depósito Interfinanceiro. Com funcionamento em linha com os do CDB, porém restrito somente às instituições financeiras, o CDI permite que bancos emprestem e tomem emprestado de outras instituições.

Como as mais usuais no mercado interbancário, as taxas registradas nas operações de um dia servem de referência para o cálculo da taxa CDI Over. A taxa média diária do CDI de um dia, também conhecido como Depósito Interfinanceiro, é, portanto, calculada com base nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros pré-fixados, pactuadas por um dia útil e registradas e liquidadas na CETIP, conforme determinação do Banco Central.

### **3.7. Taxa básica financeira - TBF**

A Taxa Básica Financeira - TBF foi criada pelo Banco Central em 06/95 com o objetivo de alongar o perfil das aplicações em títulos, pela criação de uma taxa de juros de remuneração superior à Taxa Referencial -TR. Sua metodologia de cálculo está baseada na amostra estatística das 30 maiores instituições financeiras (bancos comerciais e de investimento, bancos múltiplos com carteira comercial e de investimento, sendo considerado uma única instituição financeira o conjunto de instituições de um mesmo conglomerado e a Caixa Econômica



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Federal), escolhida em função do volume de captação de depósitos a prazo (CDB e RDB prefixados com prazos variando de 30 a 35 dias).

Diariamente, para cada uma das instituições financeiras da amostra, é calculada a taxa média ponderada em da seguinte forma: multiplica-se a taxa de cada CDB/RDB emitido pelo seu valor de emissão; soma-se todos os produtos anteriormente obtidos; divide-se o resultado pela soma de todos os valores de emissão; e resultado é a taxa média ponderada em valor dos depósitos a prazo da instituição.

### 3.8. Taxa referencial - TR

A Taxa Referencial foi criada em fevereiro de 1991, com o intuito de ser uma taxa básica referencial dos juros a serem praticados no mês iniciado e não como um índice que refletisse a inflação do mês anterior.

Atualmente, o cálculo da TR tem como base o valor da TBF, sobre o qual é aplicado um redutor definido pelo governo. Logo, a TR é uma taxa de juros básica calculada a partir do rendimento mensal médio dos CDBs e RDBs. Embora seja usada como indexador dos contratos, a TR é uma taxa de juro e não pode ser confundida com inflação. É divulgada diariamente, no final da tarde, mas com um dia de defasagem. É usada para a correção das aplicações da caderneta de poupança e das prestações dos empréstimos do Sistema Financeiro da Habitação. Neste último caso, passou a ser facultativa para as instituições financeiras em setembro de 2006.

### 3.9. Taxa LIBOR

A *London Interbank Offered Rate* (ou LIBOR) é uma taxa de referência diária, calculada com base nas taxas de juros oferecidas para grandes empréstimos entre os bancos internacionais que operam no mercado londrino. É muito utilizada como taxa referencial nas transações internacionais.

Sua versão definitiva é de 1986. Na época, a *British Bankers Association* (Associação dos Banqueiros Britânicos) pediu que os maiores bancos compartilhassem informações diárias sobre as taxas de juros que pagariam, quando tomassem empréstimos de outros bancos. Depois de eliminados os valores extremos, uma taxa média era determinada para o dia.



### 4. O Papel das Instituições Financeiras

#### 4.1. Bancos Múltiplos

Os bancos múltiplos, bancos comerciais, caixas econômicas e cooperativas são entidades captadoras de depósitos a vista, também chamadas de instituições financeiras monetárias, pois, por possuírem depósitos a vista, indiretamente criam moeda e disponibilizam de moeda.

A Resolução CMN nº 1524, de 1988, facultou aos bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, financiamento e investimento a organização opcional em uma única instituição financeira, com personalidade jurídica própria, permitindo que os conglomerados financeiros se organizassem na forma de uma única instituição, denominada banco múltiplo.

Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).

O banco múltiplo deve ter, no mínimo duas das seguintes carteiras, sendo uma delas obrigatoriamente comercial ou de investimento:

- Comercial
- Principal captação de recursos por meio de depósito à vista;
- De investimento ou de desenvolvimento (esta última exclusiva para bancos públicos)
- Principal captação de recursos por meio CDB e RDB;
- De crédito imobiliário;
- De crédito, financiamento e investimento;
- De arrendamento mercantil.

A Resolução CMN 2099/94 estabeleceu que não há vinculação entre as fontes de recursos captados e as aplicações do banco múltiplo, salvo os casos previstos em lei e regulamentos específicos.

O banco múltiplo não pode emitir debêntures, porém, esse tipo de instituição emite títulos de captação específicos, como os CDBs.

As principais funções e atribuições de um banco múltiplo incluem:

- Aquisição de ações, obrigações ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários para investimento ou revenda no mercado de capitais (operações de subscrição, ou underwriting);
- Negociação e distribuição de títulos e valores mobiliários;



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Administração de recursos de terceiros;
- Intermediação de câmbio e de derivativos;
- Financiamento para de capital fixo e de giro (prazo mínimo um ano);
- Repasses de empréstimos obtidos no país ou no exterior;
- Prestação de garantia de empréstimos no país ou provenientes do exterior.

### 4.2. Bancos Comerciais

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral.

A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo.

Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).

### 4.3. Caixa Econômica Federal

Criada em 1.861, está regulada pelo Decreto-Lei 759, de 12 de agosto de 1969, como empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda.

Instituição assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos a vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços.

Uma característica distintiva da Caixa é que ela prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte.

Pode operar com crédito direto ao consumidor, financiando bens de consumo duráveis, emprestar sob garantia de penhor industrial e caução de títulos, bem como tem o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação e tem o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal.

Centraliza o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

### 4.4. Cooperativas

As cooperativas de crédito observam, além da legislação e normas do sistema financeiro, a Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que define a política nacional de cooperativismo e institui o regime jurídico das sociedades cooperativas.



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Podem-se originar da associação de funcionários de uma mesma empresa ou grupo de empresas, de profissionais de determinado segmento, de empresários ou mesmo adotar a livre admissão de associados em uma área determinada de atuação, sob certas condições.

Os eventuais lucros auferidos com suas operações - prestação de serviços e oferecimento de crédito aos cooperados - são repartidos entre os associados.

Devem adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "Cooperativa", vedada a utilização da palavra "Banco".

Estão autorizadas a realizar operações de captação por meio de depósitos à vista e a prazo somente de associados, de empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras, e de doações. Podem conceder crédito, somente a associados, por meio de desconto de títulos, empréstimos, financiamentos, e realizar aplicação de recursos no mercado financeiro (Resolução CMN 3.106, de 2003).

### 4.5. Agências de Fomento

- Objetivo: concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede.
- Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado e estar sob o controle de Unidade da Federação, sendo que cada Unidade só pode constituir uma agência.
- Status de instituição financeira, mas não podem captar recursos junto ao público, recorrer ao redesconto, ter conta de reserva no Banco Central, contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária e nem ter participação societária em outras instituições financeiras.
- De sua denominação social deve constar a expressão "Agência de Fomento" acrescida da indicação da Unidade da Federação Controladora. É vedada a sua transformação em qualquer outro tipo de instituição integrante do Sistema Financeiro Nacional.

### 4.6. Associações de Poupança e Empréstimo (APE)

- Constituídas sob a forma de sociedade civil, sendo de propriedade comum de seus associados.
- Operações ativas são, basicamente, direcionadas ao mercado imobiliário e ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH).
- Operações passivas são constituídas de emissão de letras e cédulas hipotecárias, depósitos de cadernetas de poupança, **depósitos interfinanceiros e empréstimos externos**.



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Os depositantes dessas entidades são considerados acionistas da associação e, por isso, não recebem rendimentos, mas dividendos. Os recursos dos depositantes são, assim, classificados no patrimônio líquido da associação e não no passivo exigível (Resolução CMN 52, de 1967).

### 4.7. Bancos de Desenvolvimento (BD)

- Instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, e têm como objetivo precípuo proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e a longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado.
- Operações passivas: depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratícias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico.
- Operações ativas: empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado.
- Constituídos sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede (Resolução CMN 394, de 1976).

### 4.8. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

- Criado em 1952 como autarquia federal, foi enquadrado como uma empresa pública federal, com personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio, pela Lei 5.662, de 21 de junho de 1971.
- Órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país.
- Realiza financiamentos de longo prazo e custos competitivos, para o desenvolvimento de projetos de investimentos e para a comercialização de máquinas e equipamentos novos, fabricados no país, bem como para o incremento das exportações brasileiras.
- Contribui para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas e desenvolvimento do mercado de capitais. A BNDESPAR, subsidiária integral, investe em empresas nacionais através da subscrição de ações e debêntures conversíveis.
- A parceria com instituições financeiras, com agências estabelecidas em todo o país, permite a disseminação do crédito, possibilitando um maior acesso aos recursos do BNDES.
- De acordo com o artigo 6º do Decreto 4418, "ao contratar no exterior ou no País, poderá a empresa pública Banco Nacional do Desenvolvimento



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Econômico e Social (BNDES) conceder a garantia da União, observadas as disposições legais pertinentes.”

### 4.9. Bancos de Investimento (BI)

- Instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros.
- Constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotando, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão “Banco de Investimento”.
- Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados.
- Principais operações ativas: financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (Resolução CMN 2.624, de 1999).
- Administram fundos de investimento, que captam recursos de toda a sociedade e aplicam em títulos e valores mobiliários emitidos pelas empresas que precisam desses recursos para viabilizar seus projetos de investimento.
- Promovem a abertura de capital das empresas ou a venda de novas ações
- Distribuem debêntures e outros títulos para as empresas captarem recursos no país ou no exterior.

### 4.10. Companhias Hipotecárias (CH)

- Instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima, que têm por objeto social conceder financiamentos destinados à produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais aos quais não se aplicam as normas do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).
- Principais operações passivas: letras hipotecárias, debêntures, empréstimos e financiamentos no País e no Exterior.
- Principais operações ativas: financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais, aquisição de créditos hipotecários, refinanciamentos de créditos hipotecários e repasses de recursos para financiamentos imobiliários.
- Operações especiais a administração de créditos hipotecários de terceiros e de fundos de investimento imobiliário (Resolução CMN 2.122, de 1994).

### 4.11. Cooperativas Centrais de Crédito

- São formadas por cooperativas singulares;



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Organizam em maior escala as estruturas de administração e suporte de interesse comum das cooperativas singulares filiadas, exercendo sobre elas, entre outras funções, supervisão de funcionamento, capacitação de administradores, gerentes e associados, e auditoria de demonstrações financeiras (Resolução CMN 3.106, de 2003).

### **4.12. Sociedades Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI)**

- Também conhecidas por financeiras, foram instituídas pela Portaria do Ministério da Fazenda 309, de 30 de novembro de 1959.
- São instituições financeiras privadas que têm como objetivo básico a realização de financiamento para a aquisição de bens, serviços e capital de giro.
- Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Crédito, Financiamento e Investimento". Tais entidades captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio (Resolução CMN 45, de 1966).

### **4.13. Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI)**

- Instituições financeiras criadas pela Lei 4.380, de 21 de agosto de 1964, para atuar no financiamento habitacional.
- Operações passivas: depósitos de poupança, a emissão de letras e cédulas hipotecárias e depósitos interfinanceiros.
- Operações ativas: financiamento para construção de habitações, abertura de crédito para compra ou construção de casa própria, financiamento de capital de giro a empresas incorporadoras, produtoras e distribuidoras de material de construção.
- Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima, adotando obrigatoriamente em sua denominação social a expressão "Crédito Imobiliário". (Resolução CMN 2.735, de 2000).

### **4.14. Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM)**

- Criadas pela Lei 10.194, de 14 de fevereiro de 2001, são entidades que têm por objeto social exclusivo a concessão de financiamentos e a prestação de garantias a pessoas físicas, bem como a pessoas jurídicas classificadas como microempresas, com vistas a viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte.
- São impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos junto ao público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas.
- Devem ser constituídas sob a forma de companhia fechada ou de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, adotando



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

obrigatoriamente em sua denominação social a expressão “Sociedade de Crédito ao Microempreendedor”, vedada a utilização da palavra “Banco” (Resolução CMN 2.874, de 2001).

### 4.15. Administradoras de Consórcio

- Pessoas jurídicas prestadoras de serviços relativos à formação, organização e administração de grupos de consórcio, cujas operações estão estabelecidas na Lei 5.768, de 20 de dezembro de 1971.
- Ao Banco Central do Brasil (Bacen), por força do disposto no art. 33 da Lei 8.177, de 1º de março de 1991, cabe autorizar a constituição de grupos de consórcio, a pedido de administradoras previamente constituídas sem interferência expressa da referida Autarquia, mas que atendam a requisitos estabelecidos, particularmente quanto à capacidade financeira, econômica e gerencial da empresa.
- Também cumpre ao Bacen fiscalizar as operações da espécie e aplicar as penalidades cabíveis. Ademais, com base no art. 10 da Lei 5.768, o Bacen pode intervir nas empresas de consórcio e decretar sua liquidação extrajudicial.
- O grupo é uma sociedade de fato, constituída na data da realização da primeira assembleia geral ordinária por consorciados reunidos pela administradora, que coletam poupança com vistas **à aquisição de bens, conjunto de bens ou serviço turístico**, por meio de autofinanciamento (Circular BCB 2.766, de 1997).

### 4.16. Sociedades de Arrendamento Mercantil (SAM)

- Constituídas sob a forma de sociedade anônima, devendo constar obrigatoriamente na sua denominação social a expressão "Arrendamento Mercantil".
- Operações passivas: emissão de debêntures, dívida externa, empréstimos e financiamentos de instituições financeiras.
- Operações ativas: constituídas por títulos da dívida pública, cessão de direitos creditórios e, principalmente, por operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos pela entidade arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário.
- Supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 2.309, de 1996).

### 4.17. Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (SCTVM)

- Compra, venda e distribuição de títulos e valores mobiliários por conta e ordem de terceiros;



## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

- Autorizada pelo Bacen (constituição) e pela CVM (exercício);
- Pode operar em Bolsa;
- Efetua lançamento público de ações;
- Administra fundos de investimento;
- Opera no mercado aberto;
- Intermedeia operações de câmbio.

### **4.18. Sociedades Corretoras de Câmbio**

- Constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar na sua denominação social a expressão "Corretora de Câmbio".
- Objeto social: intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes.
- Supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 1.770, de 1990).

### **4.19. Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (SDTVM)**

- Não possuem acesso à bolsa;
- Subscrição isolada ou em consórcio de emissão de títulos e valores mobiliários para revenda;
- Intermediação da colocação de emissões de capital no mercado;
- Operações no mercado aberto.



### Referências bibliográficas

ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 11a ed. São Paulo: Editora Atlas, 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB) – Site da instituição.

FORTUNA, Eduardo. Mercado financeiro: produtos e serviços. 16a ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2005.

MOURA, Mauro. Treinamento preparado para a M2M Escola de Negócios em agosto de 2014.

PINHEIRO, Juliano Lima. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. 3a ed. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

SECURATO, J. R.; SECURATO, J. C. Mercado financeiro: conceitos, cálculos e análises de investimento. São Paulo: Saint Paul Editora, 2009.

