

Retorno Interno
Certificações Financeiras



MÓDULO 1

APOSTILA CPA

Professor
Renan Duarte

SIGA NO INSTAGRAM
@profrenanduarte





SUMÁRIO

1 ESTRUTURA E DINÂMICA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	6
1.1 CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)	11
1.2 BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN).....	20
1.3 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM).....	27
1.4 CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP)	30
1.5 SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)	32
1.6 CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (CNPCC)	35
1.7 SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC)	37
1.8 OPERAÇÕES E INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS	39
1.8.1 Bancos Comerciais	42
1.8.2 Bancos Múltiplos.....	44
1.8.3 Cooperativas de Crédito	45
1.8.4 Bancos Cooperativos.....	48
1.8.5 Caixas Econômicas	48
1.9 INSTITUIÇÕES NÃO MONETÁRIAS	51
1.9.1 Bancos de Investimento	51
1.9.2 Bancos de Desenvolvimento	53
1.9.3 Agências de Fomento	55
1.9.4 Bancos de Câmbio.....	56
1.9.5 Sociedade de Crédito Imobiliário.....	57
1.9.6 Companhias Hipotecárias.....	59
1.9.7 Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.....	61
1.9.8 Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte.....	62
1.9.9 Sociedade Administradora de Consórcios.....	63
1.9.10 Bolsa de Valores.....	65
1.9.11 Corretoras e Distribuidoras	66
1.9.12 Sociedades de Capitalização	68
1.9.13 Entidades Abertas de Previdência Complementar	69
1.9.14 Entidades Fechadas de Previdência Complementar.....	69



1.9.15 Seguradoras	70
1.9.16 Corretoras de Seguro	71
1.9.17 Instituições de Pagamento	71
1.9.18 Fintechs	73
1.10 AUTORREGULADORES E DEMAIS PARTICIPANTES DO MERCADO	80
1.10.1 Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)	80
1.10.2 Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (APIMEC)	82
1.10.3 Associação Brasileira de Planejadores Financeiros (PLANEJAR).....	83
1.10.4 Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias (ANCORD).....	84
1.11 FUNDOS GARANTIDORES	86
1.11.1 Fundo Garantidor de Crédito (FGC)	87
1.11.2 Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop).....	89
1.12 SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)	92
1.13 CLEARING HOUSES	100
1.13.1 Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC)	100
1.13.2 Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP).....	101
1.13.3 Câmara B3	101
1.14 FLUXO CIRCULA DA DA RENDA	103
1.15 MERCADOS FINANCEIROS	105
1.15.1 Mercado Monetário	106
1.15.2 Mercado de Crédito	107
1.15.3 Mercado de Câmbio	107
1.15.4 Mercado de Capitais.....	107
1.16 POLÍTICA FISCAL	109
1.17 POLÍTICA CAMBIAL	114
1.18 CUPOM CAMBIAL	119
1.19 SWAP CAMBIAL	121
1.19.1 Swap Cambial Tradicional	122
1.19.2 Swap Cambial Reverso	123
1.20 TAXAS DE CÂMBIO	124
1.21 INDICADORES.....	132



1.22 RISCOS	143
1.22.1 Risco de Liquidez.....	143
1.22.2 Risco de Crédito	143
1.22.3 Risco de Mercado.....	145
1.23 TAXA REAL E APARENTE.....	147
1.24 JUROS SIMPLES	154
1.25 JUROS COMPOSTOS.....	163
1.26 TAXAS EQUIVALENTES E TAXAS PROPORCIONAIS.....	172
1.26.1 Juros Simples.....	172
1.26.2 Juros Compostos	175
1.27 DESCONTOS SIMPLES.....	182
1.27.1 Desconto Racional Simples.....	182
1.27.2 Desconto Comercial Simples	185
1.28 DESCONTOS COMPOSTOS	188
1.28.1 Desconto Racional Composto	188
1.28.2 Desconto Comercial Composto.....	191
1.29 CRÉDITO PRIVADO.....	193
1.30 FLUXO DE PAGAMENTOS	196
1.31 PRAZO MÉDIO E VENCIMENTO	199
1.32 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS.....	201
1.32.1 Taxa Mínima de Atratividade	201
1.32.2 Custo de Oportunidade.....	201
1.32.3 Taxa Interna de Retorno (TIR).....	202
1.32.4 TIR Modificada	204
1.32.5 Valor Presente Líquido (VPL)	206
1.32.6 Payback	208
1.33 CUSTO MÉDIO PONDERADO DO CAPITAL	211
1.34 DURATION DE MACAULAY	213
1.35 RETORNO HISTÓRICO E ESPERADO.....	220
1.36 SISTEMAS DE AMORTIZAÇÃO.....	221
1.36.1 Sistema de Amortização Constante (SAC)	221
1.36.2 Sistema Francês de Amortização (Price)	224





1.36.3 Sistema de Amortização Americano (SAA)	228
1.37 ESTABILIDADE FINANCEIRA.....	230
1.37.1 Comitê de Estabilidade Financeira (Comef)	230
1.37.2 Depósito Compulsório.....	232
1.37.3 Provisão de Liquidez.....	233
1.38 INVESTIDORES QUALIFICADOS, INVESTIDORES PROFISSIONAIS E INVESTIDORES NÃO-RESIDENTES	235
1.39 LEI DA LIBERDADE ECONÔMICA	238
1.40 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO DA ANBIMA.....	240
1.40.1 Documento de Regras e Procedimentos de Deveres Básicos do Código de Distribuição	247
1.40.2 Documento de Regras e Procedimentos de Distribuição de Produtos de Investimento.....	250





1 ESTRUTURA E DINÂMICA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Para iniciar o estudo, considere as diversas atividades de transações de recursos que ocorrem no país, como pagamentos de boletos, utilização de cartões de crédito, transferências bancárias e, mais recentemente, operações via PIX. Todas essas movimentações são viabilizadas por um sistema estruturado, organizado e confiável que dá suporte a tais operações.

Compreendido isso, podemos então definir o conceito do **Sistema Financeiro Nacional (SFN)**, que é um **conjunto de entidades e instituições que desempenham diferentes funções no mercado financeiro**. É por meio dessas funções que você pode investir o seu dinheiro, pagar as suas contas e receber empréstimos.

Falaremos sobre a estrutura do SFN em seu momento, antes devemos entender duas das funções básicas que ele promove:

Prestação de serviços e gerenciamento de recursos

Essa função, na verdade, desmembra-se em várias outras e basicamente se traduz em **facilidades que o SFN proporciona aos cidadãos e ao governo**. Como quando você utiliza o seu cartão de crédito para realizar pagamentos ou quando precisa transferir dinheiro para outra pessoa, entre outras. As principais funções são essas:

- A existência de um sistema de pagamentos para transferência de recursos e arrecadação de tributos;
- O serviço de custódia (guarda) de valores, bens e títulos;
- A disponibilização de meios de pagamento, tais como cartões de crédito e cheques;
- A disponibilização de seguros para as mais diferentes finalidades (automóvel, viagem, vida, saúde, entre outros).

O SFN é amplamente utilizado no cotidiano econômico e, sem sua existência, tais atividades não poderiam ser realizadas com a mesma facilidade. Por esse motivo, trata-se de um sistema que deve manter elevados padrões de confiabilidade e estar sujeito a regulação.

Intermediação financeira

Essa função possibilita **o encontro entre credores e tomadores de recursos**. Para ilustrar, considere um agente que possua R\$ 100,00 excedentes e pretenda obter remuneração sobre esse valor; no mercado financeiro, tal agente é denominado **superavitário** ou **credor**, ou seja, dispõe de mais recursos do que necessita para seus gastos. Em contrapartida, um agente que necessite captar R\$ 100,00 é classificado como **deficitário** ou **tomador de recursos**.

Embora a lógica aparente seja o empréstimo direto entre esses agentes, essa prática não é simples, pois não há garantias de pagamento, além da dificuldade em encontrar contrapartes com necessidades e valores compatíveis, entre outros obstáculos.

**(Questão)**

São facilidades que a prestação de serviços e gerenciamento de recursos permitem aos cidadãos e governo, exceto:

- a) A disponibilização de seguros de automóvel
- b) O serviço de custódia de títulos públicos
- c) A existência de um sistema de pagamentos
- d) A disponibilização de informações de caráter sigiloso a terceiros

Comentários:

As alternativas "a", "b" e "c" apresentam exemplos de facilidades proporcionadas pela função de prestação de serviços e gerenciamento de recursos do Sistema Financeiro Nacional. Já a alternativa "d" não se enquadra nessa função, pois a disponibilização de informações de caráter sigiloso a terceiros viola o dever de proteção e confidencialidade que rege o mercado financeiro, especialmente em relação a dados pessoais e sensíveis.

Gabarito: “d”

(Questão)

Marque a alternativa que traz uma vantagem que as instituições financeiras têm ao exercerem a função de intermediadores financeiros:

- a) Têm acesso a cadastros de crédito, o que facilita o levantamento de informações importantes
- b) Lidam com poucos agentes, o que facilita a atenção direcionada aos clientes
- c) Possuem porte pequeno, o que permite a especialização das atividades
- d) Não são fiscalizadas, podendo atuar livremente no mercado

Comentários:

A alternativa "a" está correta, pois o acesso a cadastros de crédito é uma das vantagens das instituições financeiras ao exercerem a função de intermediadoras, permitindo avaliar o risco de concessão de crédito com maior segurança. A alternativa "b" não é verdadeira, já que as instituições financeiras normalmente lidam com um grande número de clientes. A alternativa "c" também não procede, pois muitas instituições possuem grande porte e atuam em diversas frentes. A alternativa "d" está incorreta, pois as instituições financeiras são rigorosamente fiscalizadas por órgãos supervisores, como o Banco Central do Brasil.

Gabarito: “a”

Estrutura

O SFN é composto por um conjunto organizado de instituições e entidades, públicas e privadas, cada qual com suas funções. Primeiramente, podemos dividir o SFN em três ramos:

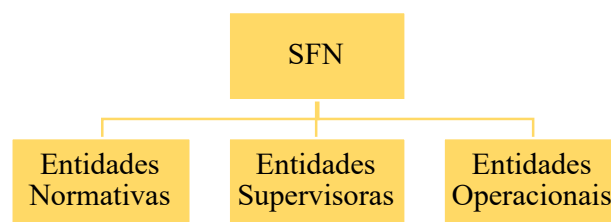
Estrutura do SFN	
Moeda, crédito, capitais e câmbio	<p>É o principal ramo do SFN, lidando com:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mercado monetário: que é o que trata da moeda que movimenta a economia; • Mercado de crédito: que por sua vez está relacionado com o fornecimento de recursos às pessoas e às empresas para consumo; • Mercado de capitais: que permite as empresas captarem recursos de terceiros, emitindo ações, por exemplo; • Mercado de câmbio: no qual acontece a compra e venda de moeda estrangeira.
Seguros privados	É nesse ramo em que acontece a contratação de seguros, capitalizações e previdências complementares abertas
Previdência fechada	É o mercado em que há a contratação de previdências complementares fechadas

Não é necessário aprofundar esses conceitos neste momento; o ponto relevante é compreender que o Sistema Financeiro Nacional (SFN) possui três ramos distintos.

Além dessa divisão, o SFN também pode ser segmentado em **subsistema normativo** e **subsistema de intermediação** (também denominado operacional ou operativo). O subsistema normativo abrange os órgãos normativos e supervisores, responsáveis por estabelecer as regras do sistema, regulamentar e fiscalizar a atuação dos demais participantes. Por exemplo, caso dois indivíduos decidam abrir um banco, será necessário seguir um conjunto de normas previamente definidas por esses órgãos.

O subsistema de intermediação, por sua vez, reúne as demais instituições integrantes do SFN, encarregadas das atividades rotineiras mais conhecidas, como bancos, cooperativas de crédito, corretoras, bolsas de valores, entre outras.

O SFN é organizado por agentes normativos, supervisores e operadores. Os órgãos normativos determinam regras gerais para o bom funcionamento do sistema. As entidades supervisoras trabalham para que os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos. Os operadores são as instituições que ofertam serviços financeiros, no papel de intermediários.



Órgãos de Regulação, Autorregulação, Fiscalização

Antes de avançar, é necessário compreender essa divisão. De forma resumida, duas funções devem ser desempenhadas dentro do **subsistema normativo**:

- Criação de políticas e normas que regulamentam as atividades dos participantes do SFN;
- A fiscalização dos participantes, para garantir que as regras sejam cumpridas.

Inicialmente, essas duas funções eram desempenhadas apenas por órgãos públicos, contudo, atualmente, devido à **autorregulação**, a presença dos agentes privados ganhou destaque. A autorregulação é quando os entes privados se juntam, geralmente em forma de associações, e escolhem um ente privado que estabelece regras entre os próprios participantes, via um contrato voluntário (**autorregulação de base contratual**) ou por determinação legal (**autorregulação de base legal**).

Já a regulação feita pelo Estado, isto é, pelos órgãos públicos, é chamada de **heterorregulação**, assim denominada pois é feita **externamente** ao mercado regulado e se baseia na legitimidade e no poder coercitivo do Estado sobre a iniciativa privada.

Por fim, lembre-se que a regulação se divide em heterorregulação e autorregulação, sendo que a primeira é feita pelo Estado (externamente) e a segunda pelos próprios participantes do SFN (internamente).

Dessa forma, podemos agora visualizar todo o SFN:





1.1 CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)

O CMN é o **órgão deliberativo máximo do SFN**, criado através da lei 4.595/1964, compõe a estrutura do Ministério da Fazenda, sendo apenas subordinado ao presidente da República. Ele é uma espécie de conselho de política econômica, extremamente importante em nosso país, uma vez que é **responsável por expedir normas e diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN**. Vale acrescentar que ele é um órgão normativo e não executivo, assim, funções executivas estão fora de sua competência.

Além disso, o CMN possui a responsabilidade de **formular a política da moeda e do crédito**, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País. Assim, ao formular a política da moeda e do crédito, o CMN estabelece normas que afetam a oferta de dinheiro na economia, as condições de financiamento e o funcionamento do sistema financeiro, sempre com o propósito de garantir a estabilidade da moeda e promover o desenvolvimento econômico e social do país.

Importante notar que a estabilidade da moeda consiste no **controle da inflação**, que, por sua vez, representa o aumento geral e contínuo dos preços. Um exemplo claro disso ocorreu em países que enfrentaram hiperinflação, como o Brasil nos anos 1980 e início dos anos 1990, quando os preços dos produtos subiam diariamente, tornando o dinheiro cada vez menos valioso. Nessas situações, o salário recebido no início do mês rapidamente perdia seu poder de compra, forçando as pessoas a gastarem imediatamente para evitar prejuízos.





Esse controle é importante, portanto, porque a inflação elevada reduz o poder aquisitivo das famílias, gera incerteza econômica e desestabiliza os investimentos. Ao manter a inflação sob controle, cria-se um ambiente mais previsível, permitindo que consumidores e empresários façam planos de longo prazo com maior segurança, favorecendo a estabilidade econômica e o crescimento sustentável.

Inflação: é o aumento geral e contínuo dos preços de bens e serviços em uma economia ao longo do tempo

Vale colocar que a deflação, que é a queda geral e sustentada dos preços de bens e serviços em uma economia ao longo do tempo, apesar de parecer benéfica à primeira vista, pode gerar efeitos negativos, como a redução dos investimentos, aumento do endividamento real e desaceleração da atividade econômica. Com a expectativa de preços mais baixos no futuro, consumidores e empresas podem adiar gastos e investimentos, agravando a recessão econômica. Por isso, o declínio dos preços não é objetivo da política monetária.

Composição

Atualmente, o CMN possui a seguinte composição:

- Ministro de Estado da Fazenda (que também exerce a função de presidência do órgão);
- Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento;
- Presidente do Banco Central do Brasil.

Além disso, também funcionam em conjunto com o CMN:

- Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc).

Já o BACEN é responsável pela Secretaria-Executiva do CMN, sendo responsável, entre outras atribuições, por organizar pautas de reunião e comunicar os conselheiros e demais participantes da reunião.

Assim, o CMN é principal órgão do SFN, responsável pelo estabelecimento das diretrizes e normas da **política monetária, creditícia e cambial** e por regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização dos intermediários financeiros. Perceba que dentre dos três ramos que compõe o SFN, o CMN se encarrega do primeiro, isto é, aquele que trata da moeda, crédito, capitais e câmbios. Para os demais ramos também haverá um órgão responsável por estabelecer as diretrizes.

Objetivos do CMN

A política do Conselho Monetário Nacional objetiva:

- **Orientar** a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;



Este objetivo busca assegurar que o capital disponível nas instituições financeiras seja direcionado de forma a promover um crescimento equilibrado entre as diversas regiões do país. Dessa forma, contribui para minimizar desigualdades regionais e impulsionar o desenvolvimento nacional de maneira integrada.

- **Propiciar** o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de movimentação de recursos;

Este ponto visa melhorar a eficácia e eficiência do sistema financeiro, particularmente no que tange aos mecanismos de pagamentos e à circulação de recursos. A modernização destes sistemas é crucial para agilizar transações e reduzir custos operacionais, fortalecendo a economia.

- **Zelar** pela liquidez e solvência das instituições financeiras;

Garantir que as instituições financeiras mantenham níveis adequados de liquidez e solvência é essencial para evitar crises financeiras que possam afetar a economia como um todo. A solidez financeira dessas instituições é crucial para a confiança do mercado.

Atenção! Cuidado com o verbo **zelar**: ele também aparece como objetivo do BACEN, mas, nesse caso, a redação é **zelar** pela estabilidade e eficiência do sistema financeiro.

- **Coordenar** as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

Coordenar estas políticas significa fazer com que todas essas frentes de ação governamental atuem de forma integrada e harmônica, visando manter a estabilidade macroeconômica do país. Em outras palavras, a coordenação busca evitar que cada política (por exemplo, a fiscal ou a monetária) siga rumos conflitantes entre si, o que poderia gerar desequilíbrios, como inflação elevada, volatilidade cambial ou problemas de financiamento da dívida pública.

Mais especificamente:

- a) **Política Monetária**: diz respeito às ações do Banco Central para controlar a quantidade de dinheiro em circulação e as taxas de juros, com o objetivo de manter a inflação sob controle e promover a estabilidade do poder de compra da moeda;
- b) **Política Creditícia**: refere-se às diretrizes que regulam a concessão de crédito no sistema financeiro, definindo, por exemplo, linhas de financiamento, taxas de juros para determinados setores e medidas que garantam a saúde do sistema bancário;
- c) **Política Orçamentária**: envolve a gestão do orçamento público, ou seja, a forma como o governo planeja e executa receitas e despesas, definindo onde e quanto gastar, priorizando áreas como saúde, educação, infraestrutura etc;
- d) **Política Fiscal**: trata dos instrumentos de arrecadação de impostos e do controle dos gastos públicos, com impacto direto na capacidade do governo de equilibrar suas contas, gerar superávits ou déficits e, por consequência, influenciar a atividade econômica;
- e) **Dívida Pública (interna e externa)**: lida com a forma como o governo emite, administra e paga seus títulos de dívida, tanto no mercado doméstico quanto no estrangeiro. A boa gestão dessa dívida é fundamental para manter credibilidade perante investidores e garantir condições de financiamento equilibradas.



Atenção! Lembre das atribuições de cada órgão, pois as questões tentam trocar as atribuições de um órgão pelo outro. Para os objetivos do CMN, use o seguinte Mnemônico: **OZPC**

Para facilitar a memorização, foque nos verbos associados ao CMN, tais como **disciplinar**, **regular**, **zelar**, pois são atividades de regulação e essas cabem a esse órgão (geralmente é cobrada a literalidade da atribuição em questões). Verbos como fiscalizar, realizar, conduzir, são, de maneira geral, incumbência do Banco Central do Brasil, órgão supervisor.

Competências

Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República:

- **Fixar** as diretrizes e normas da política cambial;
O CMN define as regras para a troca da moeda nacional por moedas estrangeiras, o que é importante para manter a estabilidade econômica e facilitar o comércio e investimentos internacionais.
- **Disciplinar** o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas;
Esta função permite ao CMN regular como o crédito é oferecido e administrado no país, visando assegurar a estabilidade do sistema financeiro e proteger os consumidores.
- **Regular** a constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras;
O CMN estabelece as regras para a criação, operação e monitoramento das instituições financeiras, garantindo que operem de forma segura e eficiente. Vale pontuar que o BACEN é responsável por autorizar o funcionamento das instituições financeiras em nosso país.
- **Limitar**, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros;
Esta medida busca controlar os custos dos serviços financeiros e proteger os consumidores de práticas excessivas que possam comprometer a acessibilidade ao crédito.
- **Determinar** a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;
Isso previne a concentração excessiva de riscos financeiros, promovendo um sistema de crédito mais distribuído e seguro.
- **Expedir** normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;
Estas normas ajudam a manter a transparência e a padronização das práticas contábeis e estatísticas no setor financeiro.



- **Outorgar** ao Banco Central da República do Brasil o monopólio das operações de câmbio quando ocorrer grave desequilíbrio no balanço de pagamentos ou houver sérias razões para prever a iminência de tal situação;

Isso significa que, em momentos de crise cambial ou risco iminente de desequilíbrio no balanço de pagamentos — quando o país enfrenta dificuldades para honrar seus compromissos externos devido à escassez de moeda estrangeira —, o CMN pode determinar que apenas o Banco Central realize operações de câmbio.

Na prática, essa medida restringe a atuação de bancos e instituições financeiras privadas no mercado de câmbio, garantindo que a autoridade monetária tenha controle total sobre a entrada e saída de divisas. Com isso, o Banco Central pode regular diretamente a oferta de dólares e outras moedas estrangeiras, adotando estratégias para evitar desvalorização excessiva da moeda nacional, minimizar a volatilidade cambial e proteger as reservas internacionais.

- **Disciplinar** as atividades das Bolsas de Valores e dos corretores de fundos públicos.

O CMN assegura que as operações nos mercados de capitais e a atuação dos corretores sejam conduzidas de forma justa e transparente. Vale pontuar que quem faz a regulação dessas atividades é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Meta da Inflação

Como objetivo de controlar a inflação no país, desde 1999 o Brasil adota o [regime de metas para a inflação](#), que é um conjunto de procedimentos para garantir a estabilidade de preços no país.

Nesse sistema, a meta para a inflação é anunciada publicamente e funciona como uma âncora para as expectativas dos agentes sobre a inflação futura, permitindo que desvios da inflação em relação à meta sejam corrigidos ao longo do tempo.

No Brasil, a meta para a inflação é uma importante atribuição do **CMN**, que é responsável por defini-la, [cabendo ao BACEN adotar as medidas necessárias para alcançá-la](#). O índice de preços utilizado é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Até 2024, a meta de inflação referia-se à variação acumulada no ano-calendário. O descumprimento ocorria se a inflação ultrapassasse os limites do intervalo de tolerância estabelecido pelo CMN. Nesses casos, o presidente do BACEN deveria justificar publicamente as razões do descumprimento em carta aberta ao Ministro da Fazenda.

Desde janeiro de 2025, o Brasil adotou a "**meta contínua**" de inflação, em linha com a prática internacional. Nesse modelo, a inflação é avaliada com base no [acumulado dos últimos doze meses](#), em vez de um período fixo de janeiro a dezembro. Esse monitoramento ocorre de forma contínua, mês a mês. Caso a inflação permaneça fora do intervalo de tolerância por seis meses consecutivos, considerar-se-á descumprida a meta.

Portanto, em janeiro de 2025, a inflação acumulada nos últimos 12 meses foi analisada. Em fevereiro, a análise considerou os 12 meses até aquele mês, e assim por diante. Se em algum momento a inflação



permanecer fora do intervalo de tolerância por seis meses seguidos, o Banco Central terá que justificar formalmente o descumprimento da meta e apresentar medidas corretivas.

Por exemplo, suponha que o intervalo de tolerância da meta seja entre 2% e 4,5%. Se a inflação acumulada em janeiro de 2025 for 5%, e nos cinco meses seguintes continuar acima desse limite, atingindo valores como 5,2%, 5,4%, 5,1%, 5,3% e 5,5%, então, em junho, a meta será considerada descumprida.

Além disso, qualquer alteração na meta ou no intervalo de tolerância deverá ser anunciada com pelo menos **36 meses de antecedência**, garantindo previsibilidade e estabilidade para os agentes econômicos.

Em termos gerais, o regime de metas para a inflação no Brasil envolve os seguintes elementos:

- Conhecimento público e prévio da meta para a inflação;
- Autonomia do Banco Central na adoção das medidas necessárias para o cumprimento da meta;
- Comunicação transparente e regular sobre os objetivos e justificativas das decisões de política monetária;
- Mecanismos de incentivo e responsabilização para assegurar o cumprimento da meta.

CMN define a meta de inflação



BACEN deve alcançar

Conselho de Política Econômica

Como Conselho de Política Econômica, podemos agrupar as seguintes competências do CMN:

- **Coordenar** as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública:
 - a) na condução da política monetária, a preservação do valor da moeda;
 - b) na condução da política de crédito, observar as diretrizes de concessão de aportes financeiros;
 - c) na condução da política orçamentária e fiscal, orientar a política de gastos e a política tributária;
 - d) na condução da política da dívida pública, nortear a administração da dívida do Governo Federal.
- **Aprovar** os orçamentos monetários, preparados pelo Banco Central da República do Brasil, por meio dos quais se estimarão as necessidades globais de moeda e crédito;
- **Fixar** as diretrizes e normas da política cambial, cabendo a possibilidade de outorga de monopólio ao Bacen para que processo as operações de câmbio, em caso de iminência ou efetiva ocorrência de grave desequilíbrio no balanço de pagamentos;
- **Colaborar** com o Senado Federal, na instrução dos processos de empréstimos externos dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.



Órgão Normativo Superior do Sistema Financeiro Nacional

Como Órgão Normativo Superior do Sistema Financeiro Nacional, podemos agrupar as seguintes competências do CMN:

- **Regular** a constituição, o funcionamento, a fiscalização e a aplicação de penalidades às instituições financeiras em operação no país;
- **Zelar** pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- **Propiciar** o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros;
- **Orientar** a aplicação dos recursos das instituições financeiras de forma a propiciar condições favoráveis para o desenvolvimento harmônico da economia nacional;
- **Regular** taxas, descontos e remunerações de instituições financeiras no tocante financiamentos destinados especificamente a atividades agropecuárias e de preservação do meio ambiente;
- **Regular** a concessão de crédito;
- **Expedir** normas gerais de contabilidade e estatística especificamente orientadas às atividades desenvolvidas por instituições financeiras;
- **Disciplinar** as atividades das Bolsas de Valores.

Reuniões

Os membros do CMN reúnem-se uma vez por mês (reuniões ordinárias) para deliberar sobre assuntos como:

- Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras;
- Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros;
- Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa.

As matérias são decididas por maioria simples de votos, embora o presidente tenha a prerrogativa de deliberar, nos casos de urgência e relevante interesse, **ad referendum** dos demais membros, ou seja, ele decide sozinho, mas encaminha para aprovação dos demais membros. Nessa situação, o encaminhamento deve acontecer na primeira reunião seguinte.

Em algumas situações, através de convocação do presidente do CMN, também podem acontecer reuniões extraordinárias.

As matérias aprovadas são regulamentadas por meio de **Resoluções CMN** divulgadas no Diário Oficial da União (DOU) e no Busca de normas do Conselho e do Banco Central (BC).



RESOLUÇÃO CMN Nº 4.970, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2021

Disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições que especifica.

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 25 de novembro de 2021, com base nos arts. 4º, inciso VIII, e 10, inciso XI, da referida Lei, na Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, no art. 20, § 1º, da Lei nº 4.864, de 29 de novembro de 1965, no art. 1º do Decreto-Lei nº 70, de 21 de novembro de 1966, na Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974, no art. 7º do Decreto-Lei nº 2.291, de 21 de novembro de 1986, no art. 1º, § 4º, da Lei nº 6.855, de 18 de novembro de 1980, no art. 1º da Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, nos arts. 1º, § 1º, e 12 da Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, e no art. 1º, inciso II, da Lei nº 10.194, de 14 de fevereiro de 2001,

RESOLVEU:

Esse é um exemplo de uma Resolução do CMN, perceba que quem tornou público foi o BACEN, mas quem decidiu foi o CMN.

Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc)

Junto ao CMN funciona a **Comoc**, que atua como órgão de assessoramento técnico na formulação da política da moeda e do crédito do Brasil. A Comoc manifesta-se previamente sobre assuntos de competência do CMN. São membros da Comoc:

- Presidente do Banco Central – coordenador;
- Presidente da Comissão de Valores Mobiliários;
- Secretário-Executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento;
- Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda;
- Secretário do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda;
- Secretário de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda;
- Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda;
- Diretores do Banco Central do Brasil (somente 4).

Note que, da Comoc, participam apenas 4 dos 8 Diretores do BACEN, indicados pelo Presidente do BACEN. Isso porque as pautas das reuniões são diversas, sendo assim, a cada pauta poderá haver nova composição. Em resumo, todos os Diretores do Bacen são membros em potencial da Comoc.

Além disso, a Comoc se reúne ordinariamente uma vez por mês e extraordinariamente a qualquer tempo, por convocação do seu coordenador ou pela maioria de seus membros. Essas reuniões possuem caráter reservado.

Secretaria-Executiva

A **Secretaria-Executiva** da Comoc e do CMN é exercida pelo Banco Central. São suas atribuições:

- Organizar a pauta das reuniões do colegiado;
- Comunicar aos conselheiros a data, a hora e o local das reuniões ordinárias ou a convocação para as reuniões extraordinárias;





- Enviar aos conselheiros e demais participantes das reuniões, imediatamente após a sua definição, a pauta de cada reunião;
- Prover os serviços de secretaria nas reuniões do conselho, elaborando inclusive as respectivas atas;
- Manter arquivo e ementário de assuntos de interesse do CMN, bem como das decisões adotadas em suas reuniões;
- Colher a assinatura dos conselheiros nas atas das reuniões, após sua aprovação pelo colegiado;
- Prover os serviços de secretaria e de apoio administrativo à Comoc;
- Encaminhar à Comoc as propostas dos conselheiros para sua manifestação prévia;
- Encaminhar ao Presidente do CMN os expedientes recebidos, devidamente instruídos;
- Encaminhar aos conselheiros cópia das atas e das resoluções baixadas pelo CMN;
- Encaminhar às Comissões Consultivas os assuntos que lhe forem destinados.

(Questão)

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão:

- Subordinado hierarquicamente ao Banco Central do Brasil
- Composto pelos diretores do Banco Central do Brasil
- Deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional
- Subordinado ao Ministro da Fazenda

Comentários:

A alternativa "a" está incorreta, pois o Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional, subordinado apenas ao Presidente da República. A alternativa "b" está incorreta, já que o CMN é composto pelo Ministro da Fazenda (que o preside), pelo Presidente do Banco Central do Brasil e pelo Ministro do Planejamento e Orçamento. A alternativa "d" também está incorreta, pois, embora integre a estrutura do Ministério da Fazenda, o CMN não é subordinado a esse ministério nem ao seu titular. A alternativa "c" está correta, pois o CMN é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional.

Gabarito: “c”

(Questão)

O principal objetivo da definição de uma meta de inflação pelo CMN é:



- a) Estabelecer o nível de crescimento desejado do PIB
- b) Assegurar o equilíbrio das contas externas
- c) Reduzir as taxas de juros reais da economia brasileira
- d) Controlar a inflação e garantir a estabilidade da moeda

Comentários:

A definição da meta de inflação é uma atribuição do Conselho Monetário Nacional (CMN) e está diretamente ligada à sua função de "disciplinar" e "estabelecer" diretrizes da política monetária. O objetivo central dessa meta é controlar a inflação e garantir a estabilidade da moeda, conforme descrito na alternativa "d". As demais alternativas não representam o propósito direto dessa medida: a alternativa "a" refere-se à política de crescimento econômico; a "b" trata do equilíbrio das contas externas; e a "c" aborda a redução das taxas de juros reais, que pode ocorrer como consequência, mas não é o objetivo principal.

Gabarito: “d”

Em resumo:

Conselho Monetário Nacional (CMN)	
Área	Moeda, crédito, capitais e câmbio
Nível	Normativo (órgão deliberativo máximo do SFN)
Membros	Ministro de Estado da Fazenda (Presidente) Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento Presidente do Banco Central do Brasil
Estrutura	Ministério da Fazenda
Matérias	Resoluções do CMN

1.2 BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN)

Ainda no subsistema normativo relacionado ao ramo da moeda, crédito, capitais e câmbio, temos o BACEN, que é uma autarquia federal de natureza especial, também criada pela Lei 4.595/1964, que inicialmente era vinculada ao Ministério da Fazenda, mas que atualmente possui autonomia, conforme editada a Lei Complementar 179/2021.

Contexto Histórico

Os bancos centrais exercem um papel muito relevante na economia dos países, são a eles confiado o dever de regular o volume de dinheiro e de crédito na economia, assegurando o poder de compra da

moeda nacional. Além disso, a maior parte dos bancos centrais também tem como missão promover a eficiência e o desenvolvimento do sistema financeiro de um país.

Um banco central, em geral, desempenha as seguintes funções:

- **Banco do governo:** o Banco Central detém as contas mais importantes do governo e é o depositário das reservas internacionais do país;
- **Banco dos bancos:** as instituições financeiras precisam manter contas no Banco Central. Essas contas são monitoradas para que as transações financeiras aconteçam com fluidez e para que as próprias contas não fechem o dia com saldo negativo;
- **Executor da política monetária:** implementa medidas para o controle de moeda na economia;
- **Supervisor do SFN:** supervisiona e fiscaliza as instituições financeiras do SFN.

Especificamente sobre o banco central atuante no Brasil, temos que ele é **uma autarquia de natureza especial** caracterizada pela **ausência** de vinculação a Ministério, de tutela ou de subordinação hierárquica, pela autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira, pela investidura a termo de seus dirigentes e pela estabilidade durante seus mandatos.

O BACEN é principal executor das políticas definidas pelo CMN e o seu **objetivo fundamental** é assegurar a estabilidade dos preços, ou seja, controlar a inflação.

Além disso, também são seus objetivos:

- Zelar pela estabilidade e eficiência do sistema financeiro;
- Suavizar as flutuações do nível de atividade econômica;
- Fomentar o pleno emprego.

Portanto, as metas de política monetária são estabelecidas pelo CMN, competindo privativamente ao BACEN conduzir a política monetária necessária para cumprimento das metas estabelecidas. Vale lembrar que o CMN define a meta de inflação, e cabe ao BACEN executar as medidas necessárias para alcançá-la. Nesse contexto, a principal ferramenta utilizada pelo BACEN é a **definição da meta da Taxa Selic** (a taxa de referência das demais taxas de juros praticadas no país), via atuação do seu Comitê de Política Monetária (**COPOM**).

CMN define a meta de inflação



BACEN deve alcançar

Como vimos, se em algum momento a inflação permanecer fora do intervalo de tolerância por **seis meses seguidos**, o Banco Central terá que justificar formalmente o descumprimento da meta e apresentar medidas corretiva. Isso acontece da seguinte forma:



No caso de descumprimento da meta, o BACEN tem de divulgar publicamente as razões do descumprimento por meio de nota no Relatório de Política Monetária e **carta aberta** ao Ministro da Fazenda (Presidente do CMN). A nota e a carta devem conter:

- Descrição detalhada das causas do descumprimento;



- As medidas necessárias para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos;
- Prazo esperado para que as medidas produzam efeito.

Uma nova comunicação será feita somente no caso de a inflação não retornar ao intervalo da meta dentro prazo estipulado ou se o BACEN julgar necessário atualizar as providências ou o prazo esperado para a volta da inflação ao intervalo de tolerância.

Composição

O BACEN é comandado por uma diretoria colegiada de nove membros (Presidente + 8 diretores), cada um responsável por uma diretoria específica:

- Presidente;
- Diretora de Administração;
- Diretora de Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos Corporativos;
- Diretor de Fiscalização;
- Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução;
- Diretor de Política Econômica;
- Diretor de Política Monetária;
- Diretor de Regulação;
- Diretor de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta.

Cada um desses membros é nomeado pelo **Presidente da República** para um mandato fixo de quatro anos, que pode ser reconduzido uma vez por decisão do Presidente da República, entre brasileiros de ilibada reputação e notória especialização em assuntos econômico-financeiros, após aprovação pelo **Senado Federal** (é a chamada sabatina, quando os membros do Senado Federal atestam os conhecimentos desses diretores).

O presidente do BACEN inicia seu mandato no início do terceiro ano de mandato do presidente da República e a cada ano do mandato do presidente da República, dois diretores iniciam seus mandatos, da seguinte forma:

- 2 Diretores terão mandatos com início no dia 1º de março do primeiro ano de mandato do Presidente da República;
- 2 Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do segundo ano de mandato do Presidente da República;
- 2 Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do terceiro ano de mandato do Presidente da República; e
- 2 Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do quarto ano de mandato do Presidente da República.

Além disso, os diretores podem ser **exonerados** (demitidos) de seus cargos a qualquer momento, quando:

- Alguma enfermidade o impossibilitar de exercer o cargo;
- A pedido próprio para deixar o cargo exercido;





- Cometer algum crime que o impeça de exercer cargos públicos;
- Houver apresentação comprovada e recorrente de desempenho insuficiente para alcançar os objetivos do BACEN.

Funções

Além da estabilidade dos preços, há também outras funções que são de atribuição do BACEN, algumas são de seguir as determinações do CMN, mas também há atribuições próprias, definidas por lei. Sendo as principais:

- **Emitir** moeda-papel e moeda metálica;

Banco Central é o único órgão autorizado a emitir moeda física no Brasil. Esta função assegura o controle da oferta monetária no país, essencial para a política econômica.

Atenção! O BACEN faz a emissão da moeda, que consiste no processo econômico de inserir moeda no meio de circulação. A impressão de moeda, que é o processo físico, cabe à Casa da Moeda

- **Executar** os serviços do meio-circulante;

O BACEN gerencia a distribuição e a circulação de dinheiro no país, garantindo que haja moeda suficiente para as transações econômicas diárias.

- **Determinar** os percentuais dos recolhimentos compulsórios de até 100% dos depósitos à vista e de até 60% de outros títulos contábeis das instituições financeiras;

O recolhimento compulsório é o valor que os bancos têm que depositar, de forma obrigatória, em suas contas mantidas no BACEN. Por exemplo, se o percentual de compulsório for estabelecido em 20% sobre os depósitos à vista, isso significa que, para cada R\$ 100,00 recebidos em contas correntes, um banco comercial precisará direcionar R\$ 20,00 para sua conta no BACEN. Assim, o depósito compulsório é uma ferramenta para controlar a quantidade de dinheiro em circulação, influenciando a capacidade dos bancos de conceder crédito.

- **Receber** os recolhimentos compulsórios;

O Banco Central recebe e administra esses fundos, o que é crucial para regular a liquidez do mercado financeiro.

- **Realizar** operações de redesconto e empréstimo com instituições financeiras públicas e privadas;

Essas operações ajudam a manter a liquidez das instituições financeiras, funcionando como uma linha de suporte em situações de aperto financeiro. É um instrumento de política monetária, e está diretamente relacionado com a função de banco dos bancos. Além disso, ao realizar essas operações, o BACEN é considerado prestador de última instância, uma vez que as instituições financeiras tendem a recorrer a esses empréstimos apenas em situações emergenciais.

- **Exercer** o controle do crédito sob todas as suas formas;

O controle do crédito inclui monitorar e regular as condições de empréstimo e financiamento no país para evitar excessos que possam levar a bolhas econômicas ou crises.





- **Efetuar** o controle dos capitais estrangeiros;

O BACEN regula a entrada e saída de capitais estrangeiros, assegurando a estabilidade do mercado financeiro nacional e a soberania econômica.

- Ser **depositário** das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque;

Como custodiante das reservas internacionais, o Banco Central garante que o país tenha recursos disponíveis para enfrentar crises ou realizar pagamentos internacionais.

- **Exercer** a fiscalização das instituições financeiras e **aplicar** as penalidades previstas;

O BACEN fiscaliza as instituições financeiras para assegurar que operem dentro das normas estabelecidas e aplicar sanções em caso de descumprimento. Eventuais recursos de decisões punitivas do BACEN são apreciados pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN).

- **Efetuar**, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais;

Essas operações, que acontecem no mercado aberto, são utilizadas para controlar a liquidez e influenciar a taxa de juros de mercado, ferramentas essenciais na condução da política monetária. Importante lembrar que o CMN é responsável por coordenar a política monetária, além de outras políticas.

- **Regular** a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;

Esta função assegura a eficiência e segurança nas transações financeiras, promovendo a agilidade e confiabilidade do sistema de pagamentos. A compensação consiste em na troca e liquidação de obrigações financeiras entre as instituições participantes, como bancos e outras entidades financeiras. Essencialmente, é o processo pelo qual essas instituições acertam entre si os créditos e débitos resultantes das transações realizadas por seus clientes, garantindo que o dinheiro seja transferido de forma segura e eficaz de uma parte para outra.

- **Exercer** permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais;

A vigilância constante permite que o BACEN antecipe e mitigue possíveis riscos que possam ameaçar a estabilidade financeira do país.

- **Prover**, sob controle do Conselho Monetário Nacional, os serviços de sua Secretaria;

Essa função envolve a gestão administrativa e de suporte ao CMN, garantindo que suas decisões sejam implementadas eficazmente.

- **Regulamentar** o mercado de câmbio e suas operações (Lei nº 14.286/2021).

O BACEN regula as operações de câmbio, importante para a estabilidade da moeda nacional e para a relação econômica com outros países. Vale lembrar, o CMN é responsável por fixar as diretrizes da política cambial.

Embora uma das funções do BACEN seja de **emitir títulos de responsabilidade própria**, desde 2002 ele **não** pode mais emitir esses títulos, e os emitidos anteriormente já foram resgatados. Assim, essa função, apesar de não estar revogada, não tem efeito prático.





- Exercer o controle do crédito sobre todas as suas formas;
- Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais.

Supervisor do SFN

- Guardar a estabilidade e a manutenção da ordem normativa no Sistema Financeiro Nacional;
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- Autorizar, normatizar, fiscalizar e intervir nas instituições financeiras.

(Questão)

É uma atribuição do Banco Central do Brasil:

- Estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários
- Autorizar o funcionamento de instituições financeiras e promover a fiscalização delas
- Eleger os administradores de todas as instituições financeiras privadas
- Fiscalizar o funcionamento de sociedades seguradoras

Comentários:

O Banco Central do Brasil (BACEN) é o órgão supervisor responsável por autorizar o funcionamento de instituições financeiras e promover a fiscalização dessas entidades, conforme previsto na Lei nº 4.595/1964. A alternativa "a" está incorreta, pois estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários é atribuição da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A alternativa "c" não procede, pois a eleição de administradores de instituições financeiras privadas não é competência do BACEN. A alternativa "d" está incorreta, pois a fiscalização de sociedades seguradoras é atribuição da Susep.

Gabarito: "c"

(Questão)

Sobre a composição do BACEN, responda a alternativa correta:

- Seus membros são nomeados pelo Presidente da República, após aprovação pelo Senado Federal
- É composto de um presidente e mais quatro diretores
- É presidido pelo Ministro da Economia
- O mandato dos membros é de dois anos, vedada a recondução

Comentários:



O Banco Central do Brasil (BACEN) é composto por uma diretoria colegiada formada por nove membros (um presidente e oito diretores), todos nomeados pelo Presidente da República, após aprovação pelo Senado Federal, conforme previsto na Lei Complementar nº 179/2021. O mandato é de quatro anos, com possibilidade de uma recondução. A alternativa "a" está correta, pois descreve esse processo de nomeação. A alternativa "b" está incorreta, pois o número de diretores é superior a quatro. A alternativa "c" está incorreta, já que quem é presidido pelo Ministro da Fazenda (e não da Economia, que deixou de existir como ministério autônomo) é o Conselho Monetário Nacional (CMN). A alternativa "d" também está incorreta, pois o mandato não é de dois anos e há possibilidade de recondução.

Gabarito: “a”

Passado isso, você deve ter percebido que algumas funções do BACEN são de regulamentação, outras de fiscalização e algumas de execução de políticas, por isso é fácil confundir com as atribuições do CMN. Minha recomendação é memorizar as “exceções”, isto é, aquelas atribuições do BACEN que parecem atribuições do CMN, pois são elas as que podem induzir a erro na hora de responder as questões.

Ademais, as decisões do BACEN podem ser formalizadas em:

- Portarias;
- Resolução BCB;
- Instruções Normativas BCB;
- Resoluções Conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas.

Banco Central do Brasil (BACEN)	
Área	Moeda, crédito e câmbio (e mercado de capitais em algumas situações)
Nível	Supervisor
Membros	Diretoria colegiada de 9 membros (1 Presidente + 8 Diretores)
Vinculação	Ausência de vinculação a Ministério, de tutela ou de subordinação hierárquica
Matérias	<ul style="list-style-type: none"> • Portarias • Resolução BCB • Instruções Normativas BCB • Resoluções Conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas

1.3 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

Encerrando os órgãos do subsistema normativo do ramo de moeda, crédito, capitais e câmbio, destaca-se a **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**, autarquia federal vinculada ao Ministério da



Fazenda (mas **não** subordinada hierarquicamente a ele) e que é responsável **pela regulação e fiscalização do mercado de capitais no Brasil**.

Embora esteja ligada ao **Conselho Monetário Nacional (CMN)**, a maior parte de suas atividades, diferentemente do Banco Central do Brasil (BACEN), não decorre de determinações do CMN, mas sim de atribuições próprias estabelecidas principalmente pela **Lei nº 6.385/1976** e pela **Lei nº 6.404/1976** (Lei das Sociedades por Ações).

Membros

A CVM é composta por um presidente e quatro diretores (mandato de 5 anos, vedado a recondução), nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal, devendo ser pessoas de reputação ilibada e reconhecida competência em **matéria de mercado de capitais**.

Frisei essa última parte porque é importante que você entenda que, enquanto o BACEN, de maneira geral, é responsável por supervisionar o mercado de moeda, crédito e câmbio, a CVM é responsável pelo mercado de capitais, tendo uma atuação mais ampla que o próprio BACEN possui em sua área, uma vez que, além de fiscalizar esse mercado, também o regulamenta.

Funções

Entre as principais atribuições da CVM estão:

- Regular as matérias previstas na Lei 6.385/1976 e na Lei 6.404/1976 (Lei das S/As);
- Administrar os registros instituídos por essas leis;
- Fiscalizar efetiva e tempestivamente o cumprimento das normas relativas às atividades e serviços no âmbito do mercado de valores mobiliários;
- Investigar e punir tempestivamente descumprimentos à regulação do mercado de valores mobiliários;
- Zelar pelo funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seu desenvolvimento;
- Proteger os investidores do mercado de capitais;
- Assegurar o acesso do público a informações tempestivas e de qualidade;
- Estimular a formação de poupança e seu investimento em valores mobiliários;
- Assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros.

Tenha cuidado para não confundir com as competências dos demais órgãos. De maneira geral, quando a competência for relativa ao **mercado de valores mobiliários e de capitais**, muito provavelmente a questão estará se referindo a uma atribuição da CVM. Além disso, perceba que há verbos de regulamentação e de fiscalização, fortalecendo a ideia de que a CVM tanto regulamenta, quanto fiscaliza o mercado de capitais.

(Questão)





É uma função da Comissão de Valores Mobiliários – CVM:

- a) Executar a política cambial do país
- b) Fiscalizar o sistema financeiro nacional
- c) Fiscalizar e disciplinar o mercado de valores mobiliários, bem com as empresas de sociedade limitada
- d) Fiscalizar e disciplinar o mercado de valores mobiliários

Comentários:

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é o órgão responsável por fiscalizar e disciplinar o mercado de valores mobiliários, o que inclui regular e supervisionar companhias abertas, corretoras, distribuidoras e demais participantes desse segmento. A alternativa "a" está incorreta, pois executar a política cambial é função do Banco Central do Brasil (BACEN). A alternativa "b" também está incorreta, pois fiscalizar todo o Sistema Financeiro Nacional não é função da CVM, mas sim dos órgãos supervisores em seus respectivos segmentos. A alternativa "c" está incorreta, pois a CVM não fiscaliza empresas de sociedade limitada, e sim companhias abertas. Assim, a alternativa "d" descreve corretamente uma função da CVM.

Gabarito: “d”

Por fim, as decisões da CVM se formalizam:

- Portarias;
- Resoluções CVM;
- Instruções Normativas CVM;
- Resoluções Conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	
Área	Capitais
Nível	Supervisor
Membros	Diretoria colegiada de 5 membros (1 Presidente + 4 Diretores)
Vinculado	Ministério da Fazenda
Matérias	<ul style="list-style-type: none"> • Portarias; • Resoluções CVM; • Instruções Normativas CVM; • Resoluções Conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas.



1.4 CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP)

Agora iremos partir para outro ramo do mercado financeiro, especificamente aquele que trata dos seguros privados no Brasil. Para isso, começaremos estudando o órgão que é responsável por disciplinar esse segmento.

O **Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)** integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, é órgão responsável por **fixar as diretrizes e normas** da política de seguros privados, resseguros, previdência complementar aberta e capitalização.

Esse órgão foi criado pelo Decreto-Lei nº 73 de 1966, que também instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privado, que se estrutura da seguinte forma:

- Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP;
- Superintendência de Seguros Privados – SUSEP;
- Resseguradores;
- Sociedades autorizadas a operar em seguros privados;
- Corretores habilitados.

Composição

O CNSP é composto por representantes de diversos órgãos e entidades, incluindo o **Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, Ministério da Previdência e Assistência Social, Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), Banco Central do Brasil (BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**.

O **Presidente** do CNSP é o Ministro de Estado da Fazenda, sendo substituído pelo Superintendente da SUSEP em sua ausência.

As **reuniões ordinárias** do CNSP acontecem pelo menos a cada 3 meses e as matérias são decididas por maioria simples dos presentes. Além disso, reuniões extraordinárias também podem acontecer, quando convocadas pelo Presidente ou por proposta aprovada por pelo menos 2/3 dos membros.

Competências

O CNSP possui diversas competências relacionadas à regulação dos seguros privados no país. Algumas das principais CNSP são:

- **Fixar** as diretrizes e normas da política de seguros privados;
O CNSP estabelece os princípios básicos e regras para a indústria de seguros, garantindo a organização e desenvolvimento saudável do mercado.
- **Regular** a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades; subordinadas a sua competência, bem como a aplicação das penalidades previstas;

O conselho é responsável por regular desde a constituição, até a fiscalização das entidades que operam sob suas regras, garantindo conformidade e impondo sanções quando necessário.



- **Estipular** índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas Sociedades Seguradoras;
Define critérios para precificação de seguros, gestão de investimentos e outros aspectos financeiros para manter a estabilidade do setor.
- **Fixar** as características gerais dos contratos de seguros;
O CNSP define os elementos fundamentais que devem constar nos contratos de seguros, assegurando clareza e proteção tanto para seguradoras quanto para segurados.
- **Fixar** normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas Sociedades Seguradoras;
Estabelece padrões contábeis e estatísticos para garantir transparência e precisão nos registros e relatórios financeiros das seguradoras
- **Delimitar** o capital das sociedades seguradoras e dos resseguradores;
Determina o capital mínimo necessário para que seguradoras e resseguradores possam operar, visando a solidez e a estabilidade financeira do setor.
- **Estabelecer** as diretrizes gerais das operações de resseguro;
Define regras para a transferência de riscos entre seguradoras, essencial para dispersar riscos e aumentar a capacidade de seguro do mercado.
- **Disciplinar** as operações de cosseguro;
Regula o compartilhamento de riscos entre várias seguradoras em uma única apólice, facilitando a cobertura de grandes riscos que uma única empresa não poderia assumir sozinha.
- **Disciplinar** a corretagem de seguros e a profissão de corretor;
Estabelece regras para a atuação dos corretores de seguros, assegurando que os profissionais sejam qualificados e atuem de maneira ética e eficiente.
- **Regular** a instalação e o funcionamento das Bolsas de Seguro.
Regula o estabelecimento e operação de mercados onde as coberturas de seguros podem ser negociadas, promovendo a competição e eficiência no setor.

Veja que é possível resumir a atuação do CNSP em dois principais pontos: regular o Sistema Nacional de Seguros Privados; e fixar as características gerais dos produtos.

CNSP

- Regular o Sistema Nacional de Seguros Privados
- Fixar as características gerais dos produtos

Além disso, a dica é prestar a atenção na área das competências e não apenas no verbo, assim, se a competência falar em **seguros, resseguros, previdência aberta ou capitalização**, é bem provável que a competência seja do CNSP ou da Susep (supervisor desse mercado), a partir desse ponto, é apenas necessário lembrar que as funções do CNSP são normativas.





(Questão)

É atribuição do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP):

- a) Autorizar a constituição de entidades fechadas de previdência complementar
- b) Fixar diretrizes e normas da política de seguros, resseguros, capitalização e previdência complementar aberta
- c) Supervisionar diretamente as operações de seguros realizadas pelas seguradoras
- d) Controlar a solvência das sociedades seguradoras por meio de liquidação extrajudicial

Comentários:

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros, resseguros, capitalização e previdência complementar aberta, competência descrita na alternativa "b", que é a correta. As demais alternativas tratam de atribuições de outros órgãos: a alternativa "a" refere-se à Previc, enquanto as alternativas "c" e "d" correspondem a atribuições da Susep, que atua como órgão supervisor do setor.

Gabarito: “b”

CNSP	
Área	Seguros Privados
Nível	Normativo
Membros	Representantes: <ul style="list-style-type: none"> • Ministério da Fazenda (Presidente); • Ministério da Justiça; • Ministério da Previdência e Assistência; Social; • Susep; • Bacen; • CVM.
Estrutura	Ministério da Fazenda

1.5 SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)

A **Superintendência de Seguros Privados (Susep)** é uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Fazenda, cujo objetivo é o **controle** e a **fiscalização** dos mercados de seguro, previdência complementar aberta, capitalização e resseguro. Ela possui sede e foro na cidade do Rio de Janeiro e jurisdição no território nacional.



Vale pontuar, a previdência complementar aberta é aquela que as instituições financeiras oferecem aos seus clientes como forma de complementar a renda advinda da previdência social. É aberta porque qualquer pessoa pode adquirir e possuem algumas vantagens fiscais que trataremos em momento futuro do nosso curso, portanto agora preocupe-se em apenas lembrar desse órgão e suas funções.

A Susep é um órgão supervisor, tal como o BACEN e a CVM e, além de seguir as diretrizes do órgão normativo desse ramo, que é o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), também possui atribuições próprias, de controle e fiscalização.

Composição

A composição da Susep engloba um conselho diretor, formado por um superintendente e quatro diretores indicados pelo Ministro da Fazenda e nomeados pelo Presidente da República e de competência reconhecida na área.

As reuniões **ordinárias** da Susep acontecem quinzenalmente e as matérias são decididas pela maioria simples de votos do presentes. Reuniões **extraordinárias** podem acontecer quando houver convocação pelo Superintendente ou, no mínimo, por 2 diretores.

Principais Finalidades

Entre as finalidades da Susep se destacam:

- **Atuar** no sentido de proteger a captação da poupança popular que se efetua por meio das operações de seguro, resseguro, retrocessão, capitalização e previdência complementar aberta;
A SUSEP assegura que as operações financeiras relacionadas a seguros e previdência sejam realizadas de forma segura e confiável, protegendo a poupança dos cidadãos.
- **Promover** o desenvolvimento, a concorrência e a estabilidade do mercado de seguros privados;
Foca no crescimento saudável do mercado de seguros, incentivando a competição justa e mantendo a estabilidade econômica do setor.
- **Zelar** pela defesa dos direitos dos segurados, dos participantes de planos de previdência complementar aberta e dos detentores de títulos de capitalização;
Protege os direitos financeiros e contratuais desses grupos, garantindo que sejam tratados justamente pelas entidades de seguro e previdência.
- **Promover** o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais de seguro, resseguro, capitalização e previdência complementar aberta;
Incentiva a melhoria contínua das práticas e ferramentas usadas pelas instituições financeiras, visando aumentar sua eficácia e eficiência.
- **Zelar** pela liquidez e solvência das sociedades e entidades subordinadas;
Garante que as entidades do mercado de seguros tenham recursos suficientes para atender suas obrigações financeiras, mantendo a confiança do público.
- **Estabelecer** os critérios de atuação das pessoas físicas e jurídicas subordinadas à sua esfera de atribuições;

Define as regras e padrões que regem a conduta das entidades e indivíduos no mercado de seguros, assegurando práticas éticas e legais.

- **Coordenar** a organização e o ordenamento das pessoas físicas e jurídicas que atuam nos mercados de seguros privados;

Organiza e regula os participantes do mercado de seguros para promover uma operação ordenada e eficiente.

- **Disciplinar** e acompanhar os investimentos das sociedades e entidades dos seguros privados;
Monitora e regula como as entidades investem seus recursos, assegurando que mantenham práticas financeiras seguras e responsáveis.

- **Prover** serviços de secretaria ao CNSP e fornecer os recursos necessários ao bom funcionamento do CRSNSP.

Oferece suporte administrativo e recursos para o funcionamento eficiente do Conselho Nacional de Seguros Privados e do Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados.

Susep	
Área	Seguros Privados
Nível	Supervisor
Membros	Conselho diretor de 5 membros (1 Superintendente + 4 Diretores)
Vinculação	Ministério da Fazenda
Matérias	Circulares

(Questão)

São todas atribuições da Susep, com exceção de:

- I. Fiscalizar o funcionamento das sociedades seguradoras;

II. Zelar pelo funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seu desenvolvimento;

III. Promover a estabilidade do mercado de resseguros;

IV. Punir os descumprimentos à regulação do mercado de previdência complementar aberta.
- a) I, apenas

b) I, II e IV

c) II, apenas

d) III e IV



Comentários:

A questão pede a exceção, ou seja, a alternativa que não corresponde a uma atribuição da Susep. A função de zelar pelo funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seu desenvolvimento (item II) é competência da CVM, não da Susep. Já os itens I, III e IV correspondem a atribuições da Susep, que atua na regulação e supervisão dos mercados de seguros, resseguros, capitalização e previdência complementar aberta.

Gabarito: “c”

Superintendência de Seguros Privados (Susep)	
Área	Seguros Privados
Nível	Supervisor
Membros	Conselho diretor de 5 membros (1 Superintendente + 4 Diretores)
Vinculado	Ministério da Fazenda
Matérias	Circulares

1.6 CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (CNPc)

O **Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc)** é um órgão colegiado integrante da estrutura do atual [Ministério da Previdência Social](#), responsável por regular o regime de previdência complementar operado pelas [entidades fechadas de previdência complementar](#).

Atenção! Note que esse conselho, diferentemente do CMN e do CNSP, não integra a estrutura do Ministério da Fazenda, mas sim do Ministério da Previdência Social!

Portanto, assim como o CMN e o CNSP, o CNPC também é um órgão normativo, mas que é responsável pelo mercado de previdência complementar fechada.

Vale reforçar conceitos para entender a atuação do CNPC:

- A [previdência fechada](#) é oferecida pelas empresas aos seus empregados, visando complementar a previdência social obrigatória, daí recebe o nome de complementar. Nesse sistema, apenas um grupo restrito de pessoas, como os funcionários de uma empresa específica, pode aderir ao plano. As contribuições são feitas para um fundo de previdência que é gerido por uma entidade própria, como uma fundação, e os recursos acumulados são utilizados para garantir benefícios adicionais na aposentadoria.



- Já a **previdência aberta** é acessível a qualquer pessoa interessada em aderir, independentemente do vínculo empregatício. Nesse caso, os planos são contratados diretamente com instituições financeiras e seguradoras. A previdência aberta oferece uma variedade de opções de planos e investimentos, permitindo uma maior flexibilidade de escolha e adaptação às necessidades individuais de cada pessoa.
- Por fim, a **previdência social** é um sistema público obrigatório mantido pelo governo, com o objetivo de garantir a seguridade social para todos os cidadãos. É financiada por contribuições obrigatórias que são descontadas dos salários e destinadas a um fundo coletivo. A previdência social oferece benefícios como aposentadoria, pensão por morte, auxílio-doença, entre outros, de acordo com as regras estabelecidas pelo governo.

Nesse contexto, com o objetivo de promover a governança e o desenvolvimento do sistema de previdência complementar no Brasil, o CNPC desempenha um papel fundamental na definição de diretrizes e normas que garantem a segurança e a eficiência do segmento da previdência fechada.

Composição

Atualmente, o CNPC é presidido pelo **Ministro de Estado da Previdência Social** e composto por representantes da:

- Da Previc;
- Secretaria de Políticas de Previdência Complementar do Ministério da Previdência Social
- Da Casa Civil da República;
- Do Ministério da Fazenda;
- Do Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos;
- Das entidades fechadas de previdência complementar;
- Dos patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar;
- Dos participantes e assistidos de planos de benefícios das referidas entidades.

Atenção! Os integrantes do CNPC são designados pelo Ministro da Previdência Social, após a indicação pelos respectivos órgãos e entidades de interesse, para um mandato de 2 anos, admitida uma única recondução

As reuniões contam com a presença de, pelo menos, 5 desses membros, e as matérias são decididas pela maioria simples dos votos dos presentes.

(Questão)

Sobre o CNPC, é correto afirmar que:



- a) É vinculado ao Ministério da Fazenda e formado apenas por representantes do governo
- b) Está subordinado à SUSEP e define regras para previdência complementar aberta
- c) É subordinado à CVM e responsável por supervisionar os fundos de pensão
- d) É composto por representantes do governo, patrocinadores, participantes e entidades fechadas de previdência complementar

Comentários:

O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc) é o órgão responsável por regular e supervisionar o regime de previdência complementar fechada. Ele compõe o Ministério da Previdência Social e é composto por representantes do governo, dos patrocinadores, dos participantes e das entidades fechadas de previdência complementar. A alternativa "d" está correta, pois descreve fielmente essa composição. As alternativas "a", "b" e "c" estão incorretas, pois apresentam vinculações ou atribuições que não correspondem ao CNPC.

Gabarito: "d"

CNPc	
Área	Previdência Complementar Fechada
Nível	Normativo
Membros	9 Membros
Estrutura	Ministério da Previdência Social

1.7 SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC)

A **Previc** é uma autarquia especial vinculada ao **Ministério da Previdência Social** (e **não** o Ministério da Fazenda), embora seja autônoma, dotada de autonomia administrativa e financeira, com sede e foro no Distrito Federal.

Possui atuação em todo o território nacional como entidade de **fiscalização e supervisão** das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado pelas referidas entidades.

Composição

A Previc é composta por uma diretoria colegiada de cinco membros nomeados, indicados pelo Ministro de Estado da Previdência Social e nomeados pelo Presidente da República e de notória competência.

As reuniões contam com a presença de, pelo menos, metade desses membros, e as matérias são decididas pela maioria simples dos votos dos presentes.





Principais Competências

Entre as competências da Previc, se destacam:

- Proceder à **fiscalização** das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e das suas operações;

A Previc tem a função de monitorar e inspecionar as atividades das entidades de previdência complementar fechada, garantindo que operem dentro das normas legais e regulamentares.

- **Apurar** e julgar as infrações e **aplicar as penalidades** cabíveis;

Responsabiliza-se por investigar quaisquer violações das regras de previdência complementar e impor sanções adequadas às infrações detectadas.

- **Expedir** instruções e estabelecer procedimentos para a aplicação das normas;

Define diretrizes e procedimentos detalhados para assegurar a correta aplicação das normas regulatórias no setor de previdência complementar fechada.

- **Autorizar** (entidades fechadas de previdência):

a) A constituição e o funcionamento;

b) As operações de fusão, cisão, incorporação;

c) As transferências de patrocínio, grupos de participantes e assistidos, planos de benefícios e reservas.

A Previc tem o poder de autorizar a criação, as alterações estruturais e operacionais, e a transferência de recursos e responsabilidades dentro do sistema de previdência complementar fechada.

- **Harmonizar** as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e as políticas estabelecidas para o segmento;

Trabalha para garantir que as práticas das entidades de previdência complementar estejam alinhadas com as diretrizes nacionais e políticas do setor.

- **Decretar** intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de previdência complementar;

Tem a autoridade para intervir e, se necessário, liquidar entidades de previdência complementar fechada em situações de irregularidades ou instabilidade financeira.

- **Nomear** administrador especial de plano de benefícios específico;

Em casos que requerem gestão especializada ou quando ocorrem problemas significativos, a Previc pode nomear um administrador especial para gerir um plano de benefícios.

- **Promover** a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre estas e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores.

Facilita a resolução de conflitos e disputas entre as entidades de previdência e seus diversos stakeholders, promovendo um ambiente cooperativo e estável.

(Questão)





Entre as competências da Previc, destaca-se a possibilidade de:

- a) Fiscalizar entidades abertas de previdência complementar e promover conciliação com seguradoras
- b) Decretar intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de previdência complementar
- c) Autorizar a captação de poupança popular por meio de planos de capitalização
- d) Emitir resoluções normativas com força de lei vinculadas ao CMN

Comentários:

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é o órgão supervisor responsável pela fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão). Entre suas competências está a possibilidade de decretar intervenção e liquidação extrajudicial dessas entidades, conforme previsto na legislação. A alternativa "b" está correta, pois descreve uma dessas atribuições. A alternativa "a" está incorreta, pois a fiscalização de entidades abertas de previdência complementar e a mediação com seguradoras são atribuições da Susep. A alternativa "c" também é incorreta, pois a autorização para captação por meio de planos de capitalização é competência da Susep. Já a alternativa "d" está incorreta, pois emitir resoluções normativas vinculadas ao CMN não é atribuição da Previc.

Gabarito: "b"

Previc	
Área	Previdência fechada
Nível	Supervisor
Membros	Conselho diretor de 5 membros (1 Superintendente + 4 Diretores)
Vinculação	Ministério da Previdência Social

1.8 OPERAÇÕES E INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS

Tipos de Operações

As operações realizadas pelas instituições financeiras podem ser classificadas como ativas, passivas e acessórias.

As **operações ativas** são aquelas em que as instituições financeiras emprestam recursos aos agentes econômicos deficitários, os tomadores de recursos. São chamadas de operações ativas pois representam **ativos da instituição**, um crédito a receber. São exemplos dessas operações:





- **Abertura de Crédito, Simples e em Conta Corrente:** linha de crédito pré-aprovada que permite ao cliente retirar dinheiro até um limite determinado;
- **Desconto de Títulos:** o banco antecipa o valor de títulos (cheques, duplicatas etc.) com desconto de juros, permitindo ao cliente receber o valor antes do vencimento;
- **Concessão de Crédito Rural:** empréstimos e financiamentos em atividades rurais;
- **Concessão de Empréstimo para Capital de Giro:** empréstimos para financiamento de despesas operacionais das empresas;
- **Aplicações (próprias) em Títulos e Valores Mobiliários:** investimentos feitos pelas instituições financeiras em títulos, ações ou outros ativos;
- **Depósitos Interfinanceiros:** empréstimos entre instituições financeiras;
- **Operações de Repasses e Refinanciamentos:** quando uma instituição financeira obtém recursos de outra para repassar a terceiros ou refinarciar suas operações.

Nesse ponto, se faz importante diferenciar empréstimos de financiamentos:

Empréstimo	Financiamento
O dinheiro recebido não tem destinação obrigatória	O dinheiro recebido está vinculado à aquisição de determinado bem ou serviço como, por exemplo, a aquisição de um veículo ou equipamento

Já nas **operações passivas (de captação)** ocorre o contrário. Nelas, as instituições financeiras captam recursos dos agentes econômicos superavitários. São chamadas de operações passivas ou de captação pois representam passivos da instituição, uma obrigação. São exemplos:

- **Depósitos à Vista:** valores depositados em uma conta bancária disponíveis para saque a qualquer momento (conta corrente);
- **Depósitos a Prazo:** valores depositados em uma conta bancária por um período específico, com rendimentos ou juros pactuados;
- **Depósitos na Caderneta de Poupança:** valores depositados em uma conta de poupança, com rendimentos determinados;
- **Obrigações Contraídas no País e no Exterior Relativas a Repasses e Refinanciamentos:** compromissos assumidos pela instituição financeira para repassar recursos a terceiros ou refinarciar operações, tanto em âmbito nacional quanto internacional;
- **Emissões de Certificados de Depósitos Interfinanceiros:** lançamento de títulos emitidos por instituições financeiras para captar recursos junto a outras instituições do sistema financeiro.

Além disso, também há as **operações acessórias**, que são as situações em que as instituições financeiras atuam como prestadoras de serviços. Nessas operações, as instituições são remuneradas por meio de tarifas:

- Processamento de pagamentos;
- Operações de câmbio;



- Custódia de títulos e valores;
- Prestação de fianças e outras garantias.

Instituições Monetárias

Algumas instituições financeiras são consideradas **monetárias** devido à sua capacidade de criar moeda escritural por meio do processo de multiplicação do crédito originado das captações de depósito à vista. Para entender como ocorre a criação de moeda por depósito à vista, vamos considerar um exemplo:

Suponha que uma pessoa deposite R\$ 1.000 em dinheiro em sua conta corrente em um banco comercial. Esse depósito é considerado um passivo para o banco, pois o banco assume a obrigação de devolver esse dinheiro quando solicitado pelo cliente.

A partir desse depósito, o banco comercial é capaz de emprestar uma parte desse valor para outra pessoa ou empresa, digamos R\$ 800. Essa quantia é concedida como um empréstimo, criando uma obrigação nova para o tomador de empréstimo e ao mesmo tempo aumentando os ativos do banco em R\$ 800.

A pessoa ou empresa que recebeu o empréstimo de R\$ 800 pode, por sua vez, depositar esse valor em sua própria conta corrente em algum banco comercial. Agora, esse depósito se torna um novo passivo para o banco, permitindo que o banco empreste uma parte desse valor novamente. Suponhamos que o banco empreste R\$ 640 dessa nova entrada.

Esse processo de empréstimo e depósito pode continuar repetidamente, com uma fração dos depósitos sendo emprestada e uma nova fração sendo depositada. Cada vez que um depósito é feito, o banco é capaz de emprestar uma porção desse valor, **criando assim dinheiro novo**. Esse processo de criação de moeda continua até que o valor total dos empréstimos concedidos alcance o limite imposto pelas reservas obrigatórias estabelecidas pelos órgãos reguladores.

Portanto, através da captação de depósitos à vista e do processo de empréstimo sucessivo, os bancos comerciais têm a capacidade de criar moeda. Esse mecanismo de criação de moeda é fundamental para a expansão do crédito e o funcionamento do sistema financeiro, fornecendo recursos para o financiamento das atividades econômicas.

Vale colocar, que as instituições monetárias também são chamadas de **instituições bancárias**, e as não monetárias de não bancárias.

Atenção! As **instituições monetárias** recebem esse nome devido a sua capacidade de criar moeda escritural a partir da captação de depósitos à vista. Em resumo, as instituições que podem captar depósito à vista, são consideradas instituições monetárias ou bancárias

Classificações

No subsistema de intermediação, ou operacional, podemos classificar as diferentes instituições de acordo com as atividades que exercem:



Operadores	
Instituições Monetárias	Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos com Carteira Comercial, Cooperativas de Crédito, Bancos Cooperativos e Caixa Econômica Federal
Instituições Não Monetárias	Bancos de Câmbio, Bancos de Desenvolvimento, Bancos de Investimento, Agências de Fomento, Corretoras de Câmbio, Fintechs, Administradora de Consórcios, Instituições de Pagamentos, Corretoras e Distribuidoras, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimo Companhias Hipotecárias, Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte, Sociedade de Arrendamento Mercantil
Instituições do Crédito Imobiliário	Caixa Econômica Federal, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimo Companhias Hipotecárias, Bancos Múltiplos com Carteira Imobiliária
Instituições de Crédito a Curto Prazo	Bancos Comerciais, Caixa Econômica Federal, Bancos Cooperativos, Cooperativas de Crédito, Bancos Múltiplos com Carteira Comercial
Instituições de Crédito de Médio e Longo Prazos	Bancos de Desenvolvimento, Bancos de Investimento, Caixa Econômica Federal, Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento e Desenvolvimento, Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte, Agências de Fomento
Instituições de Intermediação no Mercado de Capitais	Corretoras e Distribuidoras, Bancos de Investimento, Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento
Instituições de Arrendamento Mercantil	Sociedades de Arrendamento Mercantil, Bancos Múltiplos com Carteira de Arrendamento Mercantil

1.8.1 BANCOS COMERCIAIS

Os bancos comerciais atuam como **intermediários financeiros** entre aqueles que possuem recursos disponíveis para emprestar e aqueles que necessitam de dinheiro para financiar suas atividades. Essas instituições podem ser de natureza privada ou pública, sendo constituídas como sociedades anônimas.

Sociedade anônima: é uma forma de estrutura empresarial que se caracteriza por ter seu capital social dividido em ações, representando frações do patrimônio da empresa





Uma das funções básicas dos bancos comerciais é a de captar recursos por meio de **depósitos à vista ou a prazo**. Isso significa que eles podem receber depósitos de pessoas físicas e jurídicas, que ficam disponíveis para serem utilizados posteriormente em empréstimos e outras transações financeiras. Essa captação de recursos é essencial para o funcionamento da economia, pois permite que o dinheiro circule e seja utilizado para o desenvolvimento de diversos setores, como comércio, indústria e prestação de serviços.

Atenção! Depósitos à vista são as chamadas contas correntes e possuem esse nome pois o dinheiro do depositante fica à sua disposição para ser movimentado ou sacado a qualquer momento

Atenção! Depósitos a prazo são produtos financeiros oferecidos pelos bancos que pagam juros em troca de manter recursos monetários por um prazo de tempo pré-determinado. Logo, caracteriza-se pelo seu tempo de duração

Os bancos comerciais, portanto, podem captar através de depósito à vista e isso faz com que possuam a capacidade de criar moeda através do efeito multiplicador. Por essa razão, são considerados instituições monetárias (bancárias).

Além disso, o objetivo principal dos bancos comerciais é **fornecer os recursos necessários para financiar atividades econômicas de curto e médio prazo**. Eles atendem tanto as necessidades das empresas quanto das pessoas físicas. Empresas podem recorrer a empréstimos comerciais para investir em expansão, comprar equipamentos, estoque ou financiar capital de giro. Já as pessoas físicas podem solicitar empréstimos para comprar um carro, uma casa, pagar estudos ou enfrentar despesas emergenciais. Além disso, os bancos comerciais também atuam como intermediários nas transações entre terceiros, facilitando a realização de pagamentos e transferências de dinheiro.

Para serem reconhecidos legalmente como bancos comerciais, essas instituições devem incluir obrigatoriamente a expressão "Banco" em sua denominação social.

Bancos Comerciais	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> • Depósito à Vista (Conta Corrente) • Depósito a Prazo (CDBs, Letras Financeiras) • Emissão de Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) 	<ul style="list-style-type: none"> • Abertura de Crédito, Simples e em Conta Corrente • Desconto de Títulos • Operações de Repasses e Refinanciamentos • Concessão de Empréstimos • Operações de Crédito Rural, Câmbio e Comercial Internacional





1.8.2 BANCOS MÚLTIPLOS

Os bancos múltiplos são instituições financeiras que têm a autorização para atuar em diversas modalidades de negócios bancários, permitindo a oferta de diversos produtos e serviços em um único banco.

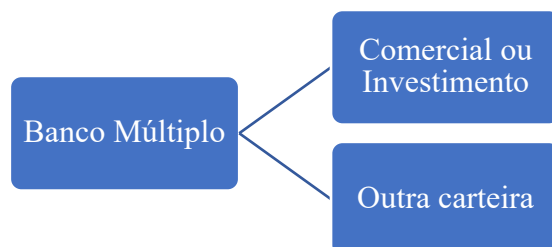
Portanto, um dos principais benefícios dos bancos múltiplos é a sua capacidade de atuar em diferentes segmentos do mercado financeiro. Eles podem operar como **bancos comerciais**, por exemplo, oferecendo serviços bancários tradicionais, como contas correntes, empréstimos e financiamentos para pessoas físicas e jurídicas.

Nesse contexto, cada uma das atividades realizadas por eles é chamada de "**carteira**". Cada carteira representa um conjunto específico de operações e serviços que o banco pode oferecer aos seus clientes. Assim, se o banco múltiplo possui a carteira comercial, por exemplo, ele poderá desempenhar as atividades típicas de um banco comercial, como captação de depósitos, concessão de empréstimos e financiamentos para pessoas físicas e jurídicas, fornecimento de serviços bancários básicos, como contas correntes, cartões de crédito, pagamentos e transferências. Por outro lado, se possuir a carteira de crédito imobiliário, o banco irá atuar no financiamento de aquisição, construção e reforma de imóveis.

As carteiras disponíveis para um banco múltiplo são as seguintes:

- Comercial;
- De investimento;
- Desenvolvimento (exclusiva dos bancos públicos);
- De crédito imobiliário;
- De arrendamento mercantil (leasing);
- De crédito, financiamento e investimento.

Portanto, para ser considerado um banco múltiplo, **é necessário que a instituição financeira possua pelo menos duas carteiras de atividades distintas**. Além disso, é **obrigatório** que pelo menos uma dessas carteiras seja a **comercial ou a de investimento**.



Para cada carteira de atividade que um banco múltiplo possui, é necessário ter um **CNPJ** específico. Isso ocorre porque cada carteira tem suas próprias operações, exigências regulatórias e controles contábeis. Embora um banco múltiplo possua diferentes carteiras, ele pode publicar apenas um balanço consolidado, que engloba todas as suas operações.





Outra característica importante é que a denominação do banco múltiplo deve conter obrigatoriamente a expressão "Banco" e eles devem ser constituídos como sociedades anônimas.

Atenção! Se o banco múltiplo possuir a carteira comercial, irá ser considerado instituição monetária

1.8.3 COOPERATIVAS DE CRÉDITO

As cooperativas de crédito são instituições financeiras que funcionam por meio **da associação de pessoas que se tornam cooperadas**. Essas pessoas se tornam sócias da cooperativa de forma voluntária e têm acesso a uma variedade de serviços financeiros.

Uma das principais características das cooperativas de crédito é que elas oferecem, em regra, **serviços financeiros exclusivamente aos seus associados** (cooperados). Isso significa que apenas aqueles que são membros da cooperativa podem realizar operações financeiras, como empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. Em algumas situações, no entanto, as cooperativas de crédito também podem oferecer serviços a não associados, como pagamentos de títulos e boletos.

É importante ressaltar que as cooperativas de crédito oferecem, em essência, os mesmos serviços que os bancos tradicionais. Isso inclui operações de depósito, saque, transferências, cartões de crédito, entre outros. A diferença está na estrutura organizacional, já que as cooperativas são formadas e administradas pelos próprios cooperados, seguindo os princípios cooperativistas.

Uma das características fundamentais das cooperativas de crédito é que os cooperados são simultaneamente **donos e usuários** da cooperativa. Isso significa que eles têm o direito de participar da gestão da cooperativa e usufruir dos produtos e serviços oferecidos por ela.

Para ingressar em uma cooperativa de crédito, o potencial cooperado deve adquirir uma cota parte, que representa a sua participação no capital social da cooperativa. Essa participação é uma forma de se tornar membro da cooperativa e ter direito a usufruir dos serviços e benefícios oferecidos. Ao adquirir uma cota parte, o cooperado se torna um proprietário da cooperativa e passa a ter voz e voto nas decisões importantes relacionadas ao funcionamento e ao futuro da organização.

Além disso, existem outras características importantes que distinguem as cooperativas de crédito:

- Adesão voluntária, com número ilimitado de associados, salvo impossibilidade técnica de prestação de serviços;
- Variabilidade do capital representado por cotas partes;
- Inacessibilidade das cotas partes do capital à terceiros, estranhos à sociedade;
- Retorno das sobras líquidas do exercício, proporcionalmente às operações realizadas pelo associado.

Um aspecto essencial nas cooperativas de crédito é a igualdade de poder de voto entre os associados, independentemente do valor da sua cota de participação no capital social. Nas assembleias e reuniões, onde são tomadas as decisões estratégicas da cooperativa, cada cooperado tem direito a um único





voto. Essa igualdade de voto garante que todos os cooperados tenham a oportunidade de expressar suas opiniões e participar ativamente da governança da cooperativa, independentemente do tamanho do seu investimento.

Outro aspecto importante das cooperativas de crédito é que seu objetivo principal **não** é obter lucro. Em vez disso, o resultado positivo da cooperativa é conhecido como sobra. Essa sobra é repartida entre os cooperados de acordo com as operações que cada associado realiza com a cooperativa. Em outras palavras, os ganhos da cooperativa são devolvidos à comunidade de cooperados, beneficiando diretamente aqueles que utilizaram os serviços da instituição. Contudo, assim como ocorre na partilha das sobras, **os cooperados também estão sujeitos a participar do rateio de eventuais perdas**. Em caso de prejuízo, os cooperados podem ser convocados a contribuir para cobrir essas perdas, na proporção dos serviços usufruídos ou das operações realizadas.

É importante ressaltar que as cooperativas de crédito são autorizadas e supervisionadas pelo Banco Central do Brasil. Diferentemente de outros ramos do cooperativismo, como transporte, educação e agropecuária, as cooperativas de crédito possuem regulamentação específica e são submetidas a um controle rigoroso por parte do órgão regulador.

Os depósitos realizados em cooperativas de crédito contam com a proteção do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop). Esse fundo tem a função de garantir a segurança dos depósitos e créditos mantidos nas cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos em casos de intervenção ou liquidação extrajudicial dessas instituições.

Para garantir a transparência e a identificação adequada das instituições financeiras, é exigido que as cooperativas de crédito incluam a expressão "cooperativa" em sua denominação. Por outro lado, é **vedado** às cooperativas o uso da expressão "Banco" em sua denominação.

As principais atividades das cooperativas de crédito são:

- Captar, exclusivamente de associados, recursos e depósitos sem emissão de certificado;
- Conceder créditos e prestar garantias a associados, inclusive em operações realizadas ao amparo da regulamentação do crédito rural em favor de associados produtores rurais;
- Prestar serviço de pagamento nas seguintes modalidades, exclusivamente aos seus associados:
 - emissor de moeda eletrônica;
 - emissor de instrumento de pagamento pós-pago;
- Prestar os seguintes serviços, visando ao atendimento a associados e a não associados:
 - a) Cobrança, custódia e serviços de recebimentos e pagamentos por conta de terceiros a pessoas físicas e entidades de qualquer natureza;
 - b) Correspondente no País;
 - c) Colocação de produtos e serviços oferecidos por bancos cooperativos, inclusive os relativos a operações de câmbio, bem como por demais entidades controladas por instituições integrantes do sistema cooperativo a que pertença, em nome e por conta da entidade contratante;
 - d) Distribuição de recursos de financiamento do crédito rural;





- e) Distribuição de cotas de fundos de investimento administrados por instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- f) Serviços de pagamento nas modalidades de credenciador e de iniciador de transação de pagamento.

Tipos de Cooperativas de Crédito

Singulares: são as constituídas pelo número mínimo de vinte pessoas, sendo permitida a admissão de pessoas jurídicas que tenham por objeto atividades econômicas correlatas às de pessoa física, ou, ainda, aquelas sem fins lucrativos.

Tem o objetivo de prestar serviços diretos aos associados. ELAS podem ser segmentadas, ainda, em três categorias de acordo com as operações praticadas:

- **Cooperativa plena:** autorizada a realizar, em resumo, todas as operações;
- **Cooperativa clássica:** autorizada a todas as atividades, desde que atendam aos requisitos que caracterizam perfil de risco simplificado;
- **Cooperativa de capital e empréstimo:** devem estar no perfil de risco simplificado e não podem captar do público

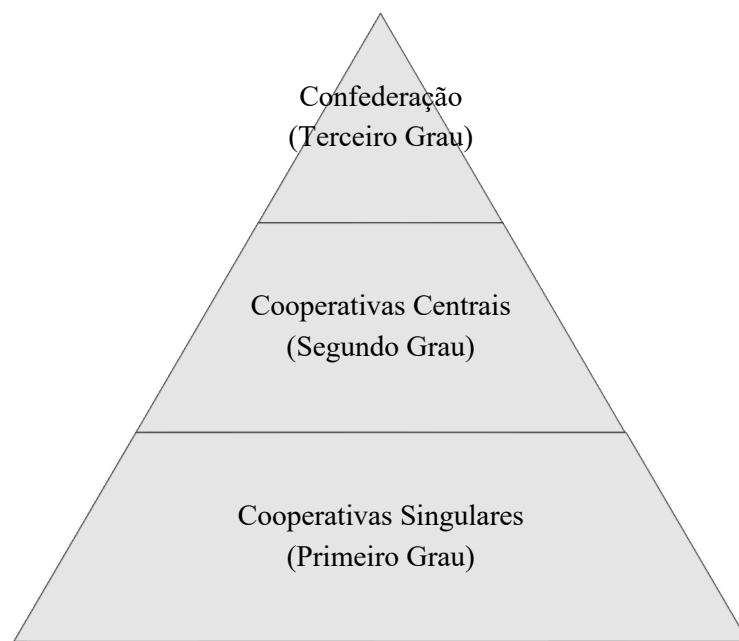
Cooperativa Central: são as constituídas de, no mínimo, três singulares filiadas.

As cooperativas centrais de crédito são constituídas para organizar, em comum acordo e em maior escala, os serviços financeiros e assistenciais das filiadas, integrando e orientando suas atividades, bem como facilitando a utilização recíproca dos serviços. São também responsáveis pela supervisão auxiliar das singulares.

Confederações: são as constituídas por pelo menos três cooperativas centrais ou federações de cooperativas, da mesma ou de diferentes modalidades.

As confederações constituídas de cooperativas centrais de crédito têm por objetivo orientar, coordenar e executar atividades destas, nos casos em que o vulto dos empreendimentos e a natureza das atividades transcenderem o âmbito de capacidade ou a conveniência de atuação das associadas.





1.8.4 BANCOS COOPERATIVOS

O banco cooperativo consiste em instituição financeira, constituída sob a forma de **banco comercial** ou **banco múltiplo**, sob controle societário de cooperativas centrais de crédito. Nesse sentido, as cooperativas centrais de crédito integrantes do grupo de controle **devem deter, no mínimo, 51% das ações com direito a voto do banco cooperativo**.

Esses bancos atuam com o objetivo de possibilitar o acesso aos produtos e serviços bancários não disponíveis às cooperativas de crédito, tais como acesso à câmara de compensação de cheques, aos créditos oficiais, à reserva bancária e ao mercado interfinanceiro.

Vale colocar, que o banco cooperativo constituído como banco múltiplo deve possuir, obrigatoriamente, a carteira comercial, ou seja, os bancos cooperativos são considerados instituições monetária, visto que podem captar através de depósito à vista.

1.8.5 CAIXAS ECONÔMICAS

As caixas econômicas são empresas públicas que exercem atividades típicas de banco comercial, com prioridade institucional para concessão de empréstimos e financiamentos de programas e projetos de natureza social.

Assim, dentro de suas atividades, as caixas econômicas podem captar recursos de depósito à vista e de caderneta de poupança, além operarem com crédito direto ao consumidor, com financiamento de bens de consumo duráveis e com empréstimo sob a garantia de penhor industrial e caução de títulos.

Importante destacar que, atualmente, a única instituição desse segmento em atividade é a **Caixa Econômica Federal (CEF)**, vinculada ao Ministério da Fazenda e resultado da unificação das caixas econômicas que existiam até então.





Atenção! Caixas econômicas não são bancos, mas, por captarem através de depósito à vista, são consideradas instituições bancárias (monetárias).

Caixas Econômicas	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> Depósito à Vista Depósito a Prazo 	<ul style="list-style-type: none"> Empréstimos e Financiamentos

(Questão)

É considerada uma operação ativa típica de uma instituição financeira:

- a) Concessão de crédito rural
- b) Depósito em conta corrente
- c) Emissão de CDB
- d) Captação de poupança

Comentários:

As operações ativas são aquelas em que a instituição financeira aplica recursos, como nos empréstimos e financiamentos, gerando crédito a receber. A "concessão de crédito rural" é exemplo típico dessa modalidade. As alternativas "b", "c" e "d" representam operações passivas, que correspondem à captação de recursos junto aos clientes.

Gabarito: "a"

(Questão)

É uma carteira que deve estar presente em um banco múltiplo:

- a) Arrendamento mercantil
- b) Financiamento
- c) Investimento
- d) Crédito

Comentários:

Um banco múltiplo deve possuir, no mínimo, duas carteiras, sendo obrigatória a presença da carteira comercial ou de investimento. A alternativa "c" está correta, pois a carteira de investimento é uma das que podem compor um banco múltiplo e, se presente, já atende ao requisito obrigatório. As alternativas "a", "b" e "d" representam outras carteiras possíveis, mas não obrigatórias.





Gabarito: “c”

(Questão)

É uma operação passiva de um banco comercial:

- a) Concessão de empréstimo
- b) Emissão de CDB
- c) Administração de fundos de investimento
- d) Financiamento de capital de giro

Comentários:

As operações passivas correspondem às formas de captação de recursos pelas instituições financeiras. A "emissão de CDB" (Certificado de Depósito Bancário) é um exemplo clássico, pois o banco capta dinheiro do investidor e se compromete a devolvê-lo no futuro, acrescido de remuneração. A alternativa "a" descreve uma operação ativa, na qual o banco aplica recursos concedendo crédito. A alternativa "c" refere-se a uma operação acessória, e a "d" é também uma operação ativa, relacionada à concessão de crédito para empresas.

Gabarito: “b”

(Questão)

A adesão a uma cooperativa de crédito é caracterizada por:

- a) Obrigatoriedade de residência na localidade da sede da cooperativa
- b) Exigência de vínculo empregatício com banco cooperativo
- c) Determinação legal de número máximo de cotas por associado
- d) Ato voluntário, com número ilimitado de associados, salvo restrição técnica

Comentários:

A adesão a uma cooperativa de crédito ocorre por ato voluntário e pode envolver número ilimitado de associados, exceto quando houver restrição técnica que limite a admissão de novos membros. A alternativa "a" está incorreta, pois não há exigência de residência na localidade da sede. A alternativa "b" também está incorreta, pois não se exige vínculo empregatício com banco cooperativo. A alternativa "c" está errada, pois não há determinação legal para número máximo de cotas por associado — o limite é definido no estatuto da cooperativa.

Gabarito: “d”

(Questão)



As caixas econômicas são classificadas como:

- a) Empresas públicas que exercem atividades típicas de banco comercial
- b) Cooperativas de crédito com carteira de desenvolvimento
- c) Instituições não monetárias de capital misto
- d) Bancos múltiplos com foco exclusivo em microcrédito

Comentários:

As caixas econômicas são classificadas como "empresas públicas que exercem atividades típicas de banco comercial", possuindo, entre outras funções, a captação de depósitos à vista e a concessão de empréstimos. A alternativa "b" está incorreta, pois não se tratam de cooperativas de crédito. A alternativa "c" está errada, pois elas são instituições monetárias, e não apenas não monetárias. A alternativa "d" também está incorreta, já que seu foco de atuação não é exclusivo em microcrédito.

Gabarito: "a"

1.9 INSTITUIÇÕES NÃO MONETÁRIAS

1.9.1 BANCOS DE INVESTIMENTO

Os bancos de investimento são instituições financeiras **privadas**, constituídas sob a forma de sociedade anônima e fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN). Eles desempenham um papel importante no mercado financeiro, com foco específico em operações de investimento e assessoria financeira.

Nesse sentido, a principal atividade dos bancos de investimento é a **realização de operações de participação societária de caráter temporário**. Isso significa que eles adquirem participação em empresas por um período determinado, buscando incentivar o desenvolvimento e o crescimento dessas empresas. Além disso, **os bancos de investimento fornecem financiamento para a atividade produtiva, suprindo o capital fixo e de giro necessário para as empresas**. Também são responsáveis pela **administração de recursos de terceiros**, oferecendo serviços de gestão de investimentos.

Além das atividades principais, os bancos de investimento têm permissão para:

- Praticar operações de compra e venda, por conta própria ou de terceiros, de metais preciosos, no mercado físico, e de quaisquer títulos e valores mobiliários, nos mercados financeiros e de capitais;

Eles podem negociar metais preciosos e títulos tanto por conta própria quanto para terceiros. Isso permite que os bancos de investimento participem ativamente nos mercados financeiros, buscando lucros através de estratégias de compra e venda baseadas em análises de mercado.
- Operar em bolsas de mercadorias e de futuros, bem como em mercados de balcão organizados, por conta própria e de terceiros;

Bancos de investimento podem operar nesses mercados, novamente por conta própria ou de terceiros. Isso envolve a negociação de contratos futuros, opções, e outros instrumentos financeiros, que são essenciais para a gestão de risco e especulação.

- Operar em todas as modalidades de concessão de crédito para financiamento de capital fixo e de giro;

Eles estão autorizados a oferecer empréstimos e financiamentos para capital de giro e capital fixo. Essa atividade é importante para apoiar empresas que precisam de capital para expandir operações ou gerenciar fluxos de caixa efetivamente.

- Participar do processo de emissão, subscrição para revenda e distribuição de títulos e valores mobiliário;

Subscrição e aquisição de títulos e valores mobiliários: é o ato de adquirir instrumentos financeiros emitidos por empresas, governos ou outras entidades como forma de investimento ou financiamento.

Distribuição de valores mobiliários: é o processo pelo qual os títulos ou ativos financeiros são colocados à disposição dos investidores para compra através de um banco de investimento.

Os bancos de investimento desempenham um papel vital na emissão, subscrição e distribuição de títulos e valores mobiliários, facilitando assim o acesso das empresas ao capital necessário para crescimento e expansão.

- Operar em câmbio, mediante autorização específica do Banco Central do Brasil;

Com a autorização do Banco Central, bancos de investimento podem operar no mercado de câmbio, o que é essencial para transações que envolvem diferentes moedas, seja para investimentos, especulação ou gestão de risco.

- Coordenar processos de reorganização e reestruturação de sociedades e conglomerados, financeiros ou não, mediante prestação de serviços de consultoria, participação societária e/ou concessão de financiamentos ou empréstimos.

Eles também podem coordenar a reorganização e reestruturação de empresas e conglomerados, oferecendo serviços de consultoria, participando societariamente, e fornecendo financiamentos ou empréstimos quando necessário. Essa atividade é fundamental para empresas que buscam reestruturar suas operações para melhorar a eficiência ou gerenciar dificuldades financeiras.

No entanto, os bancos de investimento **não estão autorizados a captar recursos por meio de depósito à vista nem abrir contas de poupança**. Apesar disso, eles podem manter contas que não são remuneradas e não movimentáveis por cheque, desde que sejam relacionadas a recursos de terceiros, como aplicação em títulos e valores mobiliários ou outras operações disponíveis nos mercados financeiro e de capitais.

Por fim, é obrigatório que os bancos de investimento incluam a expressão "Banco de Investimento" em sua denominação social. Essa exigência visa proporcionar transparência e identificação clara da natureza da instituição financeira, diferenciando-a de outros tipos de bancos presentes no mercado.

Bancos de Investimento

Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> Depósito a Prazo (CDBs, Letras Financeiras) Repasse de Recursos Externos Repasse de Recursos Internos Emissão de Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) 	<ul style="list-style-type: none"> Financiamento de Capital de Giro Financiamento de Capital Fixo Subscrição ou Aquisição de Títulos e Valores Mobiliários Distribuição de Valores Mobiliários Depósitos Interfinanceiros Repasse de Empréstimos

1.9.2 BANCOS DE DESENVOLVIMENTO

Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras **públicas**, de controle estatal, que desempenham um papel fundamental no fomento do desenvolvimento econômico e social dos estados. Seu objetivo principal **é fornecer de forma oportuna e adequada os recursos necessários para o financiamento de programas e projetos de médio e longo prazos**, visando impulsionar o crescimento e progresso **do respectivo estado**.

Esses bancos têm como foco principal **o apoio ao setor privado**, oferecendo suporte financeiro e recursos para empresas e empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento econômico da região. Eles atuam como parceiros estratégicos, fornecendo financiamentos, linhas de crédito, investimentos e serviços financeiros especializados, que ajudam a impulsionar o crescimento de setores-chave da economia.

Em algumas situações excepcionais, contudo, os bancos de desenvolvimento podem estender sua assistência a programas e projetos desenvolvidos em estados limítrofes, desde que esses empreendimentos proporcionem benefícios de interesse comum.

Os bancos de desenvolvimento desempenham um papel estratégico na mobilização de recursos financeiros e no estímulo ao investimento em projetos estruturantes, como infraestrutura, energia, agricultura, indústria, educação, saúde, entre outros setores-chave para o desenvolvimento socioeconômico. Sua atuação contribui para a geração de empregos, melhoria da qualidade de vida da população e fortalecimento da economia regional.

Eles podem apoiar iniciativas que visem a:

- Ampliar a capacidade produtiva da economia, mediante implantação, expansão e/ou realocização de empreendimentos;
- Incentivar a melhoria da produtividade, por meio de reorganização, racionalização, modernização de empresas e formação de estoques;
- Assegurar melhor ordenação de setores da economia regional e o saneamento de empresas por meio de incorporação, fusão, associação, assunção de controle acionário;
- Incrementar a produção rural por meio de projetos integrados de investimentos destinados à formação de capital fixo ou semifixo;



- Promover a incorporação e o desenvolvimento de tecnologia de produção, o aperfeiçoamento gerencial, a formação e o aprimoramento de pessoal técnico.

Essas ações têm como objetivo principal impulsionar o desenvolvimento econômico e social dos estados, promovendo o crescimento de setores estratégicos, melhorando a eficiência produtiva, fortalecendo a infraestrutura e estimulando a inovação tecnológica. O apoio fornecido pelos Bancos de Desenvolvimento contribui para a criação de empregos, a geração de renda e o fortalecimento da economia regional.

Os Bancos de Desenvolvimento devem dispor, obrigatoriamente, de setores especializados em:

- Planejamento, análise e acompanhamento de programas e projetos;**

Esses setores são responsáveis por avaliar a viabilidade e impacto dos programas e projetos a serem financiados, além de acompanhar sua implementação e resultados.

- Auditoria interna;**

O setor de auditoria interna tem a função de verificar e assegurar a conformidade das operações financeiras, identificar possíveis irregularidades e garantir a transparência e integridade das atividades do Banco de Desenvolvimento.

- Serviços jurídicos;**

Esse setor é responsável por fornecer suporte jurídico ao Banco de Desenvolvimento, auxiliando na análise de contratos, elaboração de pareceres legais, acompanhamento de processos judiciais e garantindo a conformidade com as leis e regulamentações;

- Serviços financeiros.**

O setor de serviços financeiros é responsável por fornecer suporte técnico nas áreas de gestão financeira, tesouraria, contabilidade, análise de crédito e demais atividades relacionadas às operações financeiras do Banco de Desenvolvimento.

Além disso, os Bancos de Desenvolvimento devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, **com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário**. É obrigatório e privativo que em sua denominação social conste a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede.

No entanto, é importante ressaltar que os Bancos de Desenvolvimento **não** podem manter agências. Isso significa que eles não podem estabelecer filiais ou pontos de atendimento físico em outras localidades, diferentemente dos bancos comerciais que geralmente possuem uma rede de agências espalhadas pelo país. A atuação dos Bancos de Desenvolvimento ocorre principalmente por meio de suas sedes, onde são centralizadas as atividades de análise, concessão de financiamentos e demais serviços prestados.

Bancos de Desenvolvimento	
Operações Passivas	Operações Ativas





<ul style="list-style-type: none"> • Depósito a Prazo (CDBs, Letras Financeiras) • Operações de Crédito (interna e externa) • Contribuições do Setor Público • Títulos de Desenvolvimento Econômico • Cédulas Pignoratícias de Debêntures 	<ul style="list-style-type: none"> • Empréstimos e Financiamentos • Investimentos • Arrendamento Mercantil
--	---

1.9.3 AGÊNCIAS DE FOMENTO

As agências de fomento são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima da **capital fechado**, sob o controle da Unidade da Federação em que tenham sede. Em sua denominação social, deve constar a expressão “Agência de Fomento”, acrescida da indicação da Unidade Federativa controladora.

Entre os potenciais beneficiários do financiamento das agências de fomento em suas operações ativas, estão projetos de infraestrutura, profissionais liberais e micro e pequenas empresas. Indústria, comércio, agronegócio, turismo e informática são exemplos de áreas que podem ser fomentadas

A agência de fomento também pode abrir linhas de crédito para municípios de seu estado, voltadas para projetos de interesse da população. Excepcionalmente, quando o empreendimento visar benefícios de interesse comum, as agências de fomento podem prestar assistência a programas e projetos desenvolvidos em estado limítrofe à sua área de atuação, semelhante ao que acontece com os bancos de desenvolvimento.

Entre as exigências para as essas instituições, vale destacar que é exigido que as agências de fomento constituam e mantenham fundo de liquidez equivalente, no mínimo, a 10% do valor de suas obrigações. Esse fundo deve direcionar seus investimentos integralmente em títulos públicos federais.

Além disso, o BACEN autoriza a constituição de apenas uma agência de fomento por Unidade Federativa e elas **não** podem captar recursos do público. Também **não** podem ser transformadas em outras instituições financeiras do SFN.

Sendo assim, as atividades permitidas pelas agências de fomento são as seguintes:

financiamento para o desenvolvimento de empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial, de pequeno porte, inclusive a pessoas físicas;

- Financiamento de capitais fixo e de giro associados a projetos;
- Operações de crédito rural;
- Cessão de créditos;
- Prestação de garantias em operações compatíveis com o objeto social;
- Prestação de serviços de consultoria e de agente financeiro;
- Prestação de serviços de administrador de fundos de desenvolvimento;
- Operações específicas de câmbio;





- Aplicação de disponibilidades de caixa em títulos públicos federais, ou em cotas de fundos de investimento cujas carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos públicos federais, desde que assim conste nos regulamentos dos fundos;
- Aquisição de créditos oriundos de operações compatíveis com o objeto social;
- Participação societária em sociedades empresárias não integrantes do sistema financeiro;
- Swap para proteção de posições próprias;
- Operações de arrendamento mercantil;
- Integralização de cotas de fundos que tenham participação da União;
- Aplicação em operações de microfinanças (DIM).

Agências de Fomento	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> • Recursos provenientes de fundos e programas oficiais • Orçamentos federal, estaduais e municipais • Organismos e instituições financeiras nacionais e internacionais de desenvolvimento • Captação de depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças (DIM) 	<ul style="list-style-type: none"> • Financiamento para desenvolvimento de empreendimentos • Financiamento de capital fixo e de giro • Operações de crédito rural • Cessão de créditos • Operações de arrendamento mercantil

1.9.4 BANCOS DE CÂMBIO

Os bancos de câmbio são instituições autorizadas a **realizar operações de câmbio sem restrições**. Isso significa que têm a capacidade de comprar e vender moedas estrangeiras sem limitações em valores ou nas operações.

Uma das principais áreas de atuação dos bancos de câmbio é o **financiamento à exportação e importação**. Eles oferecem serviços de crédito para empresas que desejam realizar transações comerciais internacionais. Por meio desses financiamentos, as empresas podem obter os recursos necessários para adquirir mercadorias do exterior ou financiar vendas para outros países.

Além disso, os bancos de câmbio também são responsáveis por **realizar adiantamentos sobre contratos de câmbio**. Essa modalidade permite que as empresas obtenham antecipadamente parte dos recursos provenientes de uma operação futura de câmbio. Esses adiantamentos são importantes, pois possibilitam que as empresas tenham acesso imediato aos fundos necessários para suas operações.

Em resumo, os bancos de câmbio são instituições financeiras especializadas na realização das seguintes operações

- Compra e venda de moeda estrangeira;
- Transferências de recursos do e para o exterior;





- Financiamento de importação e de exportação;
- Adiantamento sobre contratos de câmbio;
- Outras operações, inclusive de prestação de serviços, previstas na regulamentação do mercado de câmbio.
- Aos bancos de câmbio é facultado, além da realização dessas atividades:
- Atuar no mercado financeiro, no País, inclusive em bolsas de mercadorias e de futuros, bem como em mercados de balcão, para realização de operações, por conta própria, referenciadas em moedas estrangeiras ou vinculadas a operações de câmbio;
- Efetuar depósitos interfinanceiros, observada a regulamentação aplicável;
- Realizar outras atividades que vierem a ser autorizadas pelo Banco Central do Brasil.

Os bancos de câmbio têm a capacidade de utilizar diferentes fontes de recursos para realizar suas atividades. Além de recursos próprios, eles podem contar com repasses interbancários, que são transferências de recursos entre instituições financeiras, permitindo o fluxo de capital necessário para as operações cambiais.

Outra fonte de recursos é por meio de depósitos interfinanceiros, que são depósitos realizados por outras instituições financeiras. Esses depósitos fornecem uma fonte adicional de financiamento para os bancos de câmbio, fortalecendo suas operações e permitindo a realização de transações cambiais.

Além disso, os bancos de câmbio também podem captar recursos no exterior. Isso significa que eles podem obter financiamento de instituições estrangeiras ou emitir títulos no mercado internacional para obter recursos necessários para suas operações.

É importante destacar que os bancos de câmbio podem manter **contas de depósitos sem remuneração**, que não podem ser movimentadas pelo titular. Essas contas são reservadas para os recursos destinados exclusivamente à realização de operações ou à contratação de serviços relacionados ao objeto social do banco de câmbio.

Bancos de Câmbio	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> • Repasses Interbancários • Depósitos Interfinanceiros • Recursos Captados no Exterior 	<ul style="list-style-type: none"> • Financiamento de importação e de exportação • Adiantamento sobre contratos de câmbio

1.9.5 SOCIEDADE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

As Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI) são instituições financeiras especializadas em **operações de financiamento imobiliário**, que fazem parte do Sistema Financeiro Nacional e integram o Sistema Financeiro da Habitação. Essas instituições têm como principal objetivo oferecer recursos para a aquisição, construção, reforma ou ampliação de imóveis, facilitando o acesso à moradia para a população.





As SCIs são constituídas na forma de sociedades anônimas e devem incluir a expressão "crédito imobiliário" em sua denominação social, o que facilita a identificação de sua área de atuação e diferenciação de outras instituições financeiras.

O objeto social das SCIs permite a realização das seguintes atividades:

- Concessão de financiamentos destinados à aquisição, construção, produção, reforma ou ampliação de imóvel residencial, inclusive terreno;
- Concessão de financiamentos para aquisição de material para a construção, ampliação ou reforma de imóvel residencial em terreno de propriedade do pretendente ao financiamento ou cuja posse seja por este detida;
- Repasse de recursos para financiamento das operações imobiliárias
- Concessão de crédito para empresas que promovam projetos de construção de imóveis residenciais;
- Prestação de garantias.

Nesse ponto, é importante destacar a diferença entre o Sistema Financeiro Imobiliário e o Sistema Financeiro da Habitação. Enquanto o Sistema Financeiro Imobiliário abrange todas as operações de crédito relacionadas a imóveis, incluindo financiamentos para empresas e investimentos no setor, o **Sistema Financeiro da Habitação** tem um enfoque específico no financiamento habitacional para pessoas físicas, com condições diferenciadas e incentivos governamentais. Como vimos, as SCIs integram o Sistema Financeiro Habitacional, bem como as caixas econômicas e outras instituições do ramo imobiliário.

Para realizar as suas atividades, as SCI podem captar através de:

- Depósitos de poupança
- Letras hipotecárias
- letras financeiras
- Letras de crédito imobiliário
- Cédulas hipotecárias
- Cédulas de crédito imobiliário
- Certificados de cédulas de crédito bancário
- Depósitos interfinanceiros
- Repasses e refinanciamentos contraídos no país
- Empréstimos e financiamentos contraídos no exterior.

Ao longo dos anos 80, as SCIs passaram por transformações no contexto do Sistema Financeiro de Habitação. O Conselho Monetário Nacional permitiu que essas instituições se tornassem repassadoras de recursos do SFH, com o compromisso de **não** captar recursos do público e de não transferir suas



captações de depósitos de poupança para outras instituições do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo.

Essa mudança resultou em uma atuação mais limitada das SCIs, com foco em operações específicas. Atualmente, essas instituições concentram suas atividades, principalmente, no programa "[Minha Casa, Minha Vida](#)". Esse programa governamental tem como objetivo proporcionar condições favoráveis de financiamento para a aquisição de imóveis, especialmente para famílias de baixa renda.

SCI	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> • Depósitos de poupança • Letras hipotecárias • letras financeiras • Letras de crédito imobiliário • Cédulas hipotecárias • Cédulas de crédito imobiliário • Certificados de cédulas de crédito bancário • Depósitos interfinanceiros • Repasses e refinanciamentos contraídos no país • Empréstimos e financiamentos contraídos no exterior 	<ul style="list-style-type: none"> • 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

1.9.6 COMPANHIAS HIPOTECÁRIAS

As companhias hipotecárias (CH) também são instituições financeiras que atuam no ramo imobiliário. Elas são constituídas sob a forma de [sociedade anônima](#) e têm como objetivo principal:

- A concessão de financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais;
- Repasses de recursos relacionados a programas imobiliários;
- Administração de fundos de investimento imobiliário.

Além disso, o objeto social dessas instituições incluem as seguintes atividades:

- Concessão de financiamentos destinados à aquisição, construção, produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais e não residenciais, inclusive terrenos;
- Concessão de financiamentos para aquisição de material para a construção, reforma ou ampliação de imóveis residenciais e não residenciais;
- Concessão de empréstimos e financiamentos, garantidos por hipoteca ou pela alienação fiduciária de bens imóveis;
- Compra, a venda, o refinanciamento e a administração de créditos garantidos por hipoteca ou pela alienação fiduciária de bens imóveis;



- Administração de fundos de investimento imobiliário (necessita de autorização da CVM);
- Repasses de recursos relacionados a programas imobiliários;
- Prestação de garantias.

Portanto, as companhias hipotecárias têm a função de oferecer empréstimos para a aquisição, construção, reforma ou ampliação de imóveis, tanto para uso residencial quanto comercial. Esses financiamentos proporcionam às pessoas e empresas a oportunidade de realizar seus projetos imobiliários. Além disso, as companhias hipotecárias também atuam como intermediárias financeiras, repassando recursos provenientes de programas imobiliários do governo ou de outras fontes para financiamentos específicos.

As companhias hipotecárias foram criadas em 1994 com o objetivo de fomentar o financiamento imobiliário, especialmente além dos limites do Sistema Financeiro de Habitação (SFH). Com a instituição do Programa Minha Casa, Minha Vida, por meio da Lei nº 11.977 de 2009, as companhias hipotecárias passaram a fazer parte do SFH, fortalecendo ainda mais seu papel no apoio ao acesso à moradia para a população.

Uma importante característica dessas instituições é de que elas **não recebem depósitos de poupança**. Assim, seus recursos provêm, entre outros:

- Letras hipotecárias
- Letras de crédito imobiliário
- Letras imobiliárias garantidas
- Letras financeiras
- Cédulas hipotecárias
- Cédulas de crédito imobiliário
- Certificados de cédulas de crédito bancário
- Depósitos interfinanceiros
- Empréstimos, financiamentos no país e no exterior.

CH	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> • Letras hipotecárias • Letras de crédito imobiliário • Letras imobiliárias garantidas • Letras financeiras • Cédulas hipotecárias • Cédulas de crédito imobiliário • Certificados de cédulas de crédito bancário • Depósitos interfinanceiros 	<ul style="list-style-type: none"> • Empréstimos e Financiamentos direcionados ao mercado imobiliário



<ul style="list-style-type: none">• Empréstimos, financiamentos no país e no exterior	
---	--

1.9.7 SOCIEDADES DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO

As sociedades de crédito, financiamento e investimento (SCFI), conhecidas popularmente como "financeiras", **oferecem serviços de empréstimo e financiamento para diversas finalidades**. Essas instituições **privadas** são responsáveis por fornecer recursos financeiros para aquisição de bens, serviços e capital de giro.

Uma característica importante das SCFIs é que muitas delas **não** estão vinculadas a bancos tradicionais, mas sim fazem parte de conglomerados econômicos. Elas operam como um braço financeiro de grupos comerciais ou industriais, complementando as atividades dessas empresas. Por exemplo, algumas lojas de departamento e montadoras de veículos possuem suas próprias financeiras, que desempenham um papel fundamental no financiamento dos produtos que comercializam.

Além de atuarem como braços financeiros de conglomerados econômicos, as financeiras desempenham um papel importante ao preencher lacunas deixadas pelos bancos tradicionais. Elas oferecem serviços financeiros em nichos específicos que podem apresentar características distintas, como maior risco ou necessidades particulares.

Um exemplo disso é a capacidade das SCFIs de oferecerem empréstimos e financiamentos com características mais flexíveis e adaptadas a determinados segmentos de mercado. Elas podem atender a necessidades específicas, como o financiamento de veículos usados ou o estabelecimento de convênios com estabelecimentos comerciais para facilitar o acesso ao crédito para seus clientes.

Além disso, as SCFIs são constituídas sob a forma de **sociedade anônima** e em sua denominação social deve constar a expressão "Crédito, Financiamento e Investimento". São fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil.

As operações passivas das financeiras, isto é, a forma como podem captar recursos para financiar suas atividades, são as seguintes:

- Depósito interfinanceiro;
- Cédula de Depósito Bancário (CDB);
- Depósito a prazo com garantia especial;
- Letra de câmbio;
- Letra de Crédito do Agronegócio (LCA);
- Letra Financeira (LF);
- Letra Imobiliária Garantida (LIG);
- Operação compromissada;
- Recibo de Depósito Bancário (RDB).

Vale destacar a possibilidade captação através da **emissão de CDB**, pois Conselho Monetário Nacional (CMN), através da Resolução 4.812/2020, autorizou as sociedades de crédito, financiamento e

investimento (financeiras) a emitirem esses instrumentos, ampliando as opções de investimento disponíveis nesse tipo de instituição financeira.

Outra operação importante das financeiras é a emissão de **letra de câmbio**, que consiste em um título de crédito, em que o emitente (devedor) é a financeira que emite a letra de câmbio para captar recursos com lastro em uma operação de crédito da própria financeira, e o beneficiário (investidor) é a pessoa física ou jurídica que investe o recurso financeiro nesse título. Ao adquirir uma letra de câmbio, o beneficiário empresta seu dinheiro à instituição financeira em troca do pagamento de juros e do valor principal no vencimento com a garantia do lastro presente no título. Portanto, a letra de câmbio é uma forma de investimento de renda fixa, pois oferece uma taxa de juros previamente acordada.

Letra de Câmbio	
Operações Passivas	Operações Ativas
<ul style="list-style-type: none"> Depósitos a prazo (CDB, RDB, DPGE, LF) Letra de Câmbio Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) Letra Imobiliária Garantida (LIG) Depósito interfinanceiro 	<ul style="list-style-type: none"> Empréstimos e Financiamentos de bens, serviços e capital de giro

1.9.8 SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR E À EMPRESA DE PEQUENO PORTE

A sociedade de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte (SCMEPP) é a instituição criada para ampliar o acesso ao crédito por parte dos **microempreendedores** (pessoas naturais) e **empresas de pequeno porte** (pessoas jurídicas).

Essas instituições devem ser constituídas sob a forma de companhia fechada ou de sociedade limitada, devendo constar a expressão "Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte" na denominação social. Além disso, são fiscalizadas pelo Banco Central do Brasil.

Essas instituições são impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos do público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas. Por outro lado, podem atuar como correspondentes no país.

A fim de obter recursos para suas atividades (operações passivas), podem receber repasses e empréstimos originários de instituições financeiras, de entidades voltadas para ações de fomento e desenvolvimento, inclusive de Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público - OSCIP, e de fundos oficiais. Podem ainda captar recursos junto aos bancos por meio de depósito interfinanceiro vinculado a operações de microfinanças – DIM.

SCMEPP	
Operações Passivas	Operações Ativas



<ul style="list-style-type: none"> • Repasses e empréstimos originários de instituições financeiras, de entidades voltadas para ações de fomento e desenvolvimento, inclusive de Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público - OSCIP, e de fundos oficiais • Recursos junto aos bancos por meio de depósito interfinanceiro vinculado a operações de microfinanças - DIM 	<ul style="list-style-type: none"> • Financiamentos e prestação de garantias somente às microempresas ou empresas de pequeno porte, bem como a pessoas físicas no desempenho das atividades relativas ao seu objeto social
---	---

1.9.9 SOCIEDADE ADMINISTRADORA DE CONSÓRCIOS

O consórcio é uma modalidade de acesso ao crédito que permite a reunião de pessoas físicas e jurídicas em um grupo com prazo e número de cotas preestabelecidos. Imagine uma pessoa que deseja comprar um carro usando consórcio. Nesse caso, ela pode se juntar a um grupo de consórcio específico para carros. O grupo é formado por outras pessoas que também têm o objetivo de adquirir um veículo por meio desse sistema. Cada participante do grupo contribui mensalmente com um valor, conhecido como cota, que é determinado de acordo com o valor do veículo desejado. Essas contribuições formam um fundo comum, que será utilizado para contemplar os participantes com a carta de crédito, ou seja, a quantia necessária para a compra do carro (estudaremos especificamente o consórcio em momento oportuno).

Essa organização é realizada por uma **administradora de consórcios**, uma empresa cujo objetivo principal é administrar grupos de consórcio. As administradoras de consórcios podem ter sua constituição sob a forma de **sociedade limitada ou sociedade anônima**.

A finalidade, portanto, das administradoras de consórcios é **proporcionar, de maneira isonômica, a aquisição de bens ou serviços aos participantes do consórcio por meio do autofinanciamento**. Isso significa que os próprios integrantes do grupo contribuem mensalmente com um valor determinado, formando um fundo comum. Esse fundo é utilizado para contemplar, de forma periódica, um ou mais participantes, permitindo que eles adquiram o bem ou serviço desejado.

É importante ressaltar que o consórcio se diferencia de uma operação de empréstimo. No consórcio, não há a concessão de crédito por parte da administradora aos participantes. Em vez disso, os próprios integrantes do grupo se **autofinanciam** por meio das contribuições mensais. Ou seja, enquanto em um empréstimo o indivíduo recebe uma quantia para realizar a compra do bem ou serviço desejado, no consórcio ele participa de um grupo que se organiza para alcançar esse objetivo de forma coletiva. Por meio das contribuições mensais, todos os participantes formam um fundo comum que será utilizado para contemplar um ou mais integrantes do grupo em determinados momentos.

Dessa forma, o consórcio promove a **igualdade** entre os participantes, pois todos têm a mesma oportunidade de ser contemplados, independentemente de sua situação financeira inicial. Além disso, o





consórcio **não envolve a cobrança de juros**, o que pode torná-lo uma opção mais atrativa em comparação aos financiamentos tradicionais.

As administradoras de consórcios desempenham um papel fundamental nesse processo, sendo responsáveis pela gestão dos grupos, realização de assembleias, elaboração de contratos, cobrança das parcelas, contemplação dos participantes e acompanhamento das etapas do consórcio.

A participação da administradora de consórcio é formalizada por meio do **contrato de participação** em grupo de consórcio, no qual ela figura como parte integrante. Nesse contrato, são estabelecidos os direitos e obrigações tanto da administradora quanto dos participantes.

Uma das obrigações dos participantes é o pagamento da **taxa de administração** à administradora de consórcio. Essa taxa é uma remuneração devida pelos serviços prestados pela administradora, como a formação, organização e administração do grupo de consórcio, desde o início até o encerramento do consórcio.

Além da taxa de administração, o contrato de participação em grupo de consórcio também pode prever outros valores a serem pagos à administradora, desde que esses valores estejam expressamente previstos e sejam devidamente informados aos participantes.

Os bens e direitos adquiridos pela administradora em nome do grupo de consórcio, inclusive os decorrentes de garantia, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o seu patrimônio, observado que:

- Não integram o ativo da administradora;

Esses bens e direitos adquiridos pela administradora em nome do grupo de consórcio não fazem parte do seu próprio patrimônio. Eles são mantidos separadamente e não são considerados como parte dos ativos da administradora.

- Não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação da administradora;

Os bens e direitos adquiridos pelo grupo de consórcio não podem ser utilizados para quitar obrigações ou dívidas da administradora. Eles são protegidos e destinados exclusivamente ao cumprimento dos objetivos do consórcio e à contemplação dos participantes.

- Não compõem o elenco de bens e direitos da administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial.

Em situações de liquidação judicial ou extrajudicial da administradora de consórcio, os bens e direitos adquiridos em nome do grupo não são considerados como parte do seu patrimônio para fins de pagamento de credores. Eles permanecem separados e protegidos, destinados exclusivamente aos participantes do consórcio.

Note que essas características são estabelecidas para garantir a proteção dos recursos dos participantes do consórcio, assegurando que os bens e direitos adquiridos em nome do grupo sejam utilizados de forma exclusiva para atender aos interesses e direitos dos consorciados, sem que sejam afetados por questões financeiras ou obrigações da administradora.



Por fim, vale colocar que a normatização, coordenação, supervisão, fiscalização e controle das atividades do sistema de consórcios serão realizados pelo [Banco Central do Brasil](#). Nesse sentido, compete ao BACEN:

- Conceder autorização para funcionamento, transferência do controle societário e reorganização da sociedade e cancelar a autorização para funcionar das administradoras de consórcio, segundo abrangência e condições que fixar;
- Aprovar atos administrativos ou societários das administradoras de consórcio, segundo abrangência e condições que fixar;
- Fiscalizar as operações de consórcio, as administradoras de consórcio e os atos dos respectivos administradores e aplicar as sanções.

1.9.10 BOLSA DE VALORES

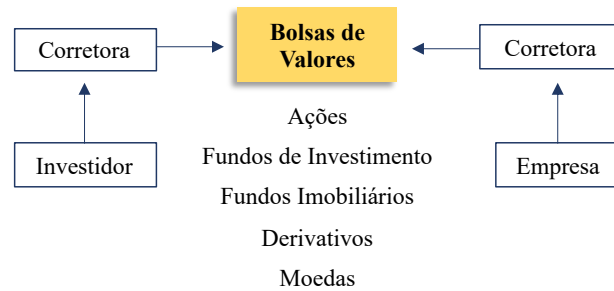
As bolsas de valores são [sociedades anônimas](#) ou [associações civis](#), com o objetivo de [manter local ou sistema adequado ao encontro de seus membros](#) e à realização entre eles de transações de compra e venda de títulos, valores mobiliários, derivativos e mercadorias, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros (autorregulação) e pela CVM.

Portanto, as bolsas de valores são como um mercado onde as pessoas podem comprar e vender diferentes tipos de instrumentos financeiros, como ações de empresas, contratos financeiros e produtos básicos. Elas são organizações que existem para criar um lugar ou sistema onde as pessoas possam se encontrar e fazer essas transações. Por exemplo, imagine que você queira comprar ações de uma empresa. Você pode ir até a bolsa de valores e encontrar alguém que queira vender essas ações. Lá, há regras e supervisão para garantir que as transações sejam justas e seguras tanto para quem compra quanto para quem vende. A bolsa de valores também é responsável por garantir que as empresas cumpram as regras e forneçam informações adequadas aos investidores.

Antigamente, essas negociações ocorriam através do pregão viva-voz, sistema em que as operações eram feitas pessoalmente, de modo verbal. As negociações ocorriam em um salão cheio de operadores para fechar suas ordens de compra ou venda. Hoje, contudo, não funciona mais assim, tudo é feito digitalmente, através de home brokers (plataformas digitais em que se negociam os ativos) e para negociar na bolsa é preciso apenas de acesso à internet e conta em uma corretora (o investidor não pode acessar diretamente a bolsa, necessitando de uma instituição financeira habilitada).

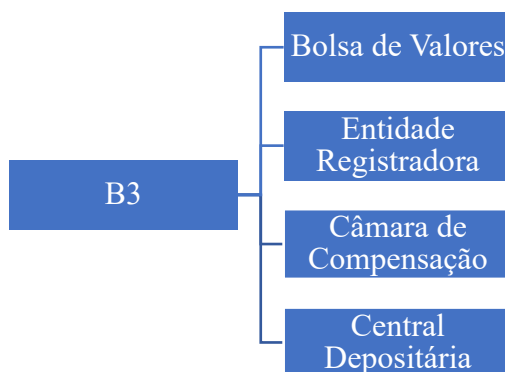
Entre os ativos negociados em bolsas de valores, é possível citar:

- Ações de empresas;
- Fundos de investimento;
- Fundos imobiliários;
- Derivativos;
- Moedas.



Além disso a negociação em ambiente de bolsa busca a **melhor formação de preços**, por meio de um nível elevado de transparência anterior e posterior à negociação, uma vez que a **bolsa divulga em tempo real** as ofertas de compra e venda inseridas em seus sistemas, assim como as operações realizadas. Assim, o comprador de uma ação pode ver de maneira clara as melhores ofertas de venda dessa ação, por exemplo, tendo um risco muito pequeno de comprar algo que está fora do preço de mercado.

No Brasil, a atual bolsa de valores é a **B3 S.A.** (Brasil, Bolsa, Balcão), sediada em São Paulo e que surgiu da fusão BM&FBovespa com a Cetip S/A em 2017, após aprovação da CVM. A B3 atua como **central depositária de ativos**, ou seja, ela faz a guarda dos ativos financeiros, **câmara de compensação e liquidação** – sistema responsável pela liquidação financeira das operações, finalizando o processo de compra ou venda - bem como **contraparte central garantidora** – nesse caso a B3 se impõe entre operações e contratos, tornando-se a compradora para todos os vendedores e a vendedora para todos os compradores.



1.9.11 CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS

As **sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários**, comumente chamadas de "corretoras", são instituições financeiras que desempenham um papel fundamental no mercado financeiro. Elas são constituídas sob a forma de **sociedade por ações** ou por **cotas de responsabilidade limitada** e estão sujeitas à supervisão tanto do Banco Central do Brasil (BACEN) quanto da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O BACEN é responsável por supervisionar as corretoras no que tange a autorização e funcionamento dessas instituições, verificando se atendem aos requisitos legais e regulatórios. Por sua vez, a CVM é responsável por regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, assegurando a transparência e a proteção aos investidores. Nesse contexto, a CVM supervisiona o cumprimento das normas e

regulamentos aplicáveis às corretoras, visando a garantia da lisura e confiabilidade das **operações realizadas**.

As corretoras oferecem uma ampla gama de serviços aos investidores, incluindo plataformas de investimento online (home broker), que permitem a negociação de valores mobiliários de forma ágil e conveniente. Além disso, as corretoras também oferecem serviços de consultoria financeira, auxiliando os clientes na tomada de decisões de investimento. Outra opção disponibilizada pelas corretoras é a participação em clubes de investimentos, que permitem a diversificação dos investimentos por meio da união de recursos de diferentes investidores.

Além disso, as corretoras podem conceder financiamento para compra de ações, conhecido como conta margem, permitindo que os investidores alavanquem seus investimentos. Por fim, as corretoras também desempenham um papel importante na administração e custódia de títulos e valores mobiliários dos clientes, garantindo a segurança e o registro adequado desses ativos.

Vale ressaltar que, para a prestação desses serviços, as corretoras podem cobrar **taxas e comissões**, que variam de acordo com o tipo de serviço e as condições estabelecidas entre a corretora e o cliente.

Além de sua atividade de compra e venda de ativos para seus clientes, sua atuação também abrange outras atividades:

- Operar em bolsas de valores, mercadorias e futuros por conta própria ou de terceiros;

As corretoras têm autorização para realizar operações nos mercados de valores mobiliários, commodities e futuros, tanto em nome próprio quanto em nome de terceiros. Isso significa que elas podem comprar e vender ativos financeiros nessas bolsas em benefício próprio ou em nome de clientes.

- Subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;

As corretoras têm a capacidade de subscrever emissões de títulos e valores mobiliários, ou seja, podem adquirir esses ativos diretamente dos emissores para posterior revenda no mercado.

- Comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros;
- Encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;

As corretoras podem assumir a responsabilidade pela administração de carteiras de investimentos, gerindo os ativos financeiros de seus clientes de acordo com suas estratégias e objetivos.

- Exercer funções de agente fiduciário;

As corretoras podem atuar como agentes fiduciários, que são responsáveis por representar os interesses de terceiros em determinadas transações.

- Intermediar operações de câmbio;
- Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- Emitir certificados de depósito de ações e cédulas pignoratícias de debêntures;

As corretoras podem emitir certificados de depósito de ações, que representam a propriedade de ações de uma determinada empresa, e cédulas pignoratícias de debêntures, que são títulos de dívida de empresas. Esses certificados e cédulas podem ser negociados no mercado financeiro.



- Praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;
- Praticar operações de conta margem;

Nas operações de conta margem, a corretora concede ao investidor um empréstimo que permite aumentar o poder de compra de títulos e valores mobiliários. Dessa forma, o investidor pode alavancar suas operações, investindo um valor maior do que o saldo disponível em sua conta.

- Realizar operações compromissadas;
- Praticar operações de compra e venda de metais preciosos no mercado físico, por conta própria e de terceiros.

Distribuidoras

As Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs) são instituições financeiras que também atuam no mercado de capitais. Assim como as corretoras, as DTVMs são constituídas sob a forma de [sociedades por ações ou por cotas de responsabilidade limitada](#) e estão sujeitas à regulamentação e supervisão do BACEN e da CVM.

Antigamente, existia uma diferenciação entre as distribuidoras e as corretoras de títulos e valores mobiliários. As distribuidoras não tinham permissão para operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação das bolsas de valores. Em vez disso, concentravam-se principalmente na distribuição de títulos e valores mobiliários, atuando como intermediárias na colocação desses instrumentos financeiros no mercado.

Enquanto as corretoras tinham permissão para realizar operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários nos ambientes de negociação das bolsas de valores, as distribuidoras eram mais limitadas nesse aspecto. Sua principal atividade era a subscrição de emissões de títulos, ou seja, participar da colocação inicial desses valores mobiliários no mercado, sem atuar diretamente na negociação subsequente.

Contudo, isso mudou com a Decisão Conjunta BACEN/CVM 17/09, a qual autorizou as distribuidoras de títulos e valores mobiliários a operarem diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores. Com isso, [as distribuidoras passaram a ter permissão para realizar operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários de forma direta](#), sem a necessidade de intermediários.

Portanto, embora no passado as distribuidoras fossem diferenciadas das corretoras pela restrição operacional, [atualmente essa distinção não existe](#), uma vez que as distribuidoras podem operar diretamente nos ambientes de negociação das bolsas de valores, ampliando suas possibilidades de atuação e oferecendo uma gama mais diversificada de serviços aos investidores.

1.9.12 SOCIEDADES DE CAPITALIZAÇÃO

Sociedades de capitalização são entidades, constituídas sob a forma de sociedades anônimas, que negociam contratos que têm por objeto [o depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante](#), o qual terá, depois de cumprido o prazo contratado, o direito de resgatar parte dos valores





depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida contratualmente; conferindo, ainda, quando previsto, o direito de concorrer a sorteios de prêmios em dinheiro.

Portanto, essas sociedades oferecem planos de capitalização, que são produtos financeiros destinados à formação de uma poupança programada, atrelada a sorteios de prêmios. Ao adquirir um título de capitalização, o cliente se compromete a fazer pagamentos periódicos por um período determinado. Parte do valor pago é destinado à constituição de uma reserva, que é devolvida ao cliente ao final do plano, com ou sem correção monetária, dependendo do tipo de título.

As sociedades de capitalização são fiscalizadas pela Susep e normatizadas pelo CNSP.

Previdência Complementar

A previdência complementar é um sistema de poupança de longo prazo, criado para garantir uma renda adicional à aposentadoria fornecida pelo sistema de previdência social pública (INSS no Brasil). Esse sistema é voluntário e serve como uma maneira de os indivíduos acumularem recursos que serão utilizados na aposentadoria para manter seu padrão de vida.

1.9.13 ENTIDADES ABERTAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

As **Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC)** são organizações empresariais voltadas especificamente à gestão e promoção de previdência privada ou sociedades seguradoras, que operam com fins lucrativos e são mantidas mediante a contribuição de seus participantes, cuja adesão é livre. Essas entidades são constituídas exclusivamente sob a forma de sociedades anônimas, e os planos de benefícios por elas oferecidos são acessíveis a usuários diversos, ainda que sem qualquer tipo de vínculo ou característica que os una em torno de uma finalidade comum.

As EAPC oferecem dois tipos principais de planos previdenciários:

- **Planos Individuais:** acessíveis a qualquer pessoa física interessada, independentemente de vínculo empregatício ou associativo. Qualquer indivíduo pode aderir a um plano individual, bastando manifestar interesse e cumprir os requisitos estabelecidos pela entidade;
- **Planos Coletivos:** destinados a grupos de pessoas físicas vinculadas a uma pessoa jurídica, como empregados de uma empresa ou membros de uma associação. Nesses casos, a adesão é promovida pela entidade patrocinadora (empresa ou associação) que firma um convênio com a EAPC para oferecer o plano aos seus associados ou empregados.

As EAPC devem seguir normas estabelecidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), que é o órgão responsável por formular diretrizes e políticas para o setor de seguros e previdência complementar aberta. A fiscalização dessas entidades é realizada pela Superintendência de Seguros Privados (Susep), que supervisiona a conformidade com as leis e regulamentos, assegurando a transparência e a segurança dos planos oferecidos aos participantes.

1.9.14 ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

As **Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC)** são instituições que oferecem planos de previdência complementar, **mas com acesso restrito a um grupo específico de pessoas**. Esse





grupo pode ser composto por empregados de uma determinada empresa, servidores públicos, ou associados de organizações profissionais, classistas ou setoriais. As EFPCs são estruturadas como fundações ou sociedades civis **sem fins lucrativos**, e seu principal objetivo é administrar e executar planos de previdência, sem prestar benefícios que não estejam relacionados a essa finalidade.

Uma característica distintiva das EFPCs é a sua adesão restrita. Ao contrário das entidades abertas de previdência complementar, onde qualquer pessoa pode aderir, nas EFPCs apenas aqueles que possuem um vínculo de emprego com a empresa patrocinadora do fundo podem participar. Por isso, elas são comumente chamadas de fundos de pensão.

Essas entidades devem seguir as normas estabelecidas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc) e são supervisionadas e fiscalizadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc). A regulação visa garantir a solidez financeira e a correta administração dos recursos dos participantes, assegurando a entrega dos benefícios prometidos no futuro.

1.9.15 SEGURADORAS

A seguradora é uma empresa, organizada como **sociedade anônima**, especializada em vender proteção contra riscos. Ela faz isso por meio de um contrato de seguro, no qual **assume a obrigação de pagar ao contratante** (segurado) — ou a outra pessoa indicada por ele — uma **indenização** caso aconteça o evento previsto no contrato, chamado de risco.

Para isso, o segurado paga à seguradora um valor chamado **prêmio**. Esse prêmio é pago normalmente de forma mensal ou anual e serve para manter o contrato ativo.

Por exemplo, imagine que João contrata um **seguro de automóvel**. Ele paga mensalmente R\$ 150,00 para a seguradora. Se seu carro for roubado, a seguradora paga uma indenização que pode cobrir o valor do carro ou reparar os danos, de acordo com o contrato.

Em resumo:

- O segurado paga o prêmio à seguradora;
- A seguradora assume os riscos definidos no contrato;
- Caso o evento ocorra, a seguradora paga a indenização.

Alguns exemplos comuns de seguro são:

- **Seguro de Automóvel** – cobre colisão, roubo e outros eventos;
- **Seguro Residencial** – protege contra incêndios, furtos, desastres naturais;
- **Seguro DPVAT** – obrigatório, cobre danos pessoais causados por veículos automotores;
- **Seguro de Pessoas** – como seguro de vida, acidentes pessoais e invalidez.

Resseguradoras

As resseguradoras também são sociedades anônimas, mas com uma função diferente: elas não vendem seguros diretamente ao público. Sua função é proteger as seguradoras, **assumindo parte dos riscos que elas aceitaram**. O contrato entre seguradora e resseguradora é chamado de **resseguro**. Esse processo funciona como um “seguro do seguro”, ajudando a pulverizar (dividir) os riscos.





Exemplo: uma seguradora assume o risco de cobrir incêndios em um grande conjunto de fábricas. Se o valor total de indenizações possíveis for muito alto, ela pode transferir parte desse risco para uma resseguradora. Assim, se ocorrer um incêndio, a resseguradora ajudará a pagar as indenizações.

Por outro lado, a **retrocessão** é o **resseguro do resseguro**. Aqui, a resseguradora “passa adiante” parte do risco que ela assumiu para outras resseguradoras ou mesmo seguradoras, chamadas de **retrocessionárias**.

1.9.16 CORRETORAS DE SEGURO

O **corretor de seguros** é o profissional ou empresa (pessoa física ou jurídica) que atua como **intermediário entre o cliente (segurado) e a seguradora**. Ele é legalmente autorizado a angariar (captar) e promover contratos de seguro, sempre registrado junto a uma entidade autorizada.

Para atuar, é necessário que esse profissional possua habilitação técnica específica e registro junto à Superintendência de Seguros Privados (Susep) ou em uma entidade autorreguladora do mercado de corretagem, o que garante que ele esteja devidamente capacitado e autorizado a exercer a função.

Vale pontuar, o papel do corretor vai além de simplesmente vender seguros. Ele deve:

- **Identificar o risco e o interesse a proteger** – entender o que o cliente quer garantir (ex.: carro, casa, vida, saúde);
- **Recomendar providências para obter o seguro** – orientar sobre documentos, vistoria ou outras exigências;
- **Indicar a modalidade de seguro adequada** – escolher entre seguro de vida, automóvel, residencial, etc., conforme a necessidade;
- **Indicar e recomendar a seguradora** – selecionar empresas confiáveis e adequadas ao perfil do cliente;
- **Acompanhar o cliente durante o contrato** – auxiliar em dúvidas, alterações e atualizações;
- **Ajudar no momento do sinistro** – dar suporte na comunicação e documentação para receber a indenização;
- **Apoiar na renovação** – evitar que o cliente fique sem cobertura por esquecimento ou atraso.

A remuneração desse trabalho é chamada de **corretagem**, que é paga pela própria seguradora ao corretor. Esse valor já está embutido no prêmio do seguro, não representando custo adicional ao cliente. Ou seja, ao contratar um seguro por meio de um corretor, o segurado não paga nada a mais por contar com essa assessoria especializada. Na prática, a presença do corretor também oferece segurança, já que o cliente tem ao seu lado um profissional que conhece o mercado e está preparado para defender seus interesses diante da seguradora, tornando o processo de contratação e utilização do seguro mais simples e seguro.

1.9.17 INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

As instituições de pagamento são pessoas jurídicas, organizadas como sociedades empresárias limitadas ou anônimas, que oferecem **serviços voltados à compra e venda e à movimentação de recursos dentro de um arranjo de pagamento**. Ao contrário das instituições financeiras, elas não integram o





Sistema Financeiro Nacional e não têm permissão para conceder empréstimos ou financiamentos. Ainda assim, são reguladas e fiscalizadas pelo Banco Central, justamente para garantir segurança e confiabilidade nas operações.

O funcionamento dessas instituições está vinculado a um **arranjo de pagamento**, que nada mais é do que um **conjunto de regras e procedimentos que viabilizam pagamentos, transferências de recursos, aportes e saques**. Dentro desse contexto, a conta de pagamento é o registro individualizado de todas as transações realizadas pelo cliente, como transferências, pagamentos, compras, saques e depósitos.

Os serviços prestados por essas instituições incluem:

- **Aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento;**
É a operação pela qual o cliente deposita (aporte) ou retira (saque) dinheiro da sua conta de pagamento, podendo usar caixas eletrônicos, agências parceiras ou transferências eletrônicas.
- **Gerir conta de pagamento;**
Envolve administrar o saldo, registrar transações e manter o controle das movimentações feitas pelo cliente, garantindo que ele possa acompanhar todas as entradas e saídas de recursos.
- **Executar ou facilitar instrução de pagamento;**
Significa processar as ordens dadas pelo cliente para pagar contas, realizar transferências ou efetuar compras, seja diretamente ou intermediando o processo junto a outros prestadores.
- **Emitir e credenciar a aceitação de instrumento de pagamento;**
É criar e autorizar o uso de meios de pagamento, como cartões, aplicativos e dispositivos eletrônicos, além de habilitar estabelecimentos para aceitarem esses instrumentos.
- **Executar remessa de fundos;**
Consiste em transferir valores de uma conta de pagamento para outra, seja no mesmo país ou em operações internacionais, seguindo as regras aplicáveis.
- **Converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa;**
É transformar valores em espécie (dinheiro físico) ou registrados em conta bancária tradicional em saldo eletrônico utilizável em conta de pagamento, e também o processo inverso.
- **Credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica;**
Inclui autorizar estabelecimentos a receber pagamentos em moeda eletrônica e controlar a forma como essa moeda é utilizada dentro do arranjo de pagamento.
- **Iniciar transações de pagamento no âmbito de arranjos de pagamentos.**
É dar início a operações como compras, transferências e pagamentos de serviços dentro do sistema de regras definido pelo arranjo de pagamento.

Para que uma transação ocorra, alguns elementos são indispensáveis. É preciso que haja uma instituição de pagamento ou financeira participante do arranjo, um instrumento de pagamento — como





cartão de débito ou crédito, boleto ou até um aplicativo no celular — e um instituidor do arranjo, que é a empresa responsável por criar e organizar todo o sistema, como as bandeiras de cartões de crédito. Esses instituidores também estabelecem regras fundamentais, como prazos de liquidação, condições para adesão de instituições participantes e normas de segurança para proteger consumidores e lojistas contra riscos, fraudes e clonagem de cartões.

As instituições de pagamento também são classificadas de acordo com os serviços de pagamento que realizam:

Tipos de Instituição de Pagamento		
Emissor de moeda eletrônica	Gerencia conta de pagamento do tipo pré-paga, na qual os recursos devem ser depositados previamente	Exemplo: emissores de cartões pré-pagos em moeda nacional
Emissor de instrumento de pagamento pós-pago	Gerencia conta de pagamento do tipo pós-paga, na qual os recursos são depositados para pagar dívidas previamente assumidas	Exemplo: instituições emissoras de cartão de crédito (o cartão de crédito é o instrumento de pagamento)
Credenciador	Habilita estabelecimentos comerciais para aceitação de instrumento de pagamento, sem gerenciar contas de pagamento de usuários finais	Exemplo: fornecedor de maquininhas para recebimento de cartões pelos lojistas
Iniciador de transação de pagamento	Inicia transação de pagamento ordenada pelo usuário final, porém não gerencia conta de pagamento, nem detém em momento algum os fundos das transações iniciadas	Exemplo: instituição que possibilita que o cliente efetue pagamentos ou transferências presenciais ou na internet, sem a utilização de cartão e sem ter que acessar diretamente o ambiente da instituição onde o cliente tem conta
Uma mesma instituição de pagamento pode atuar em mais de uma modalidade		

1.9.18 FINTECHS

Fintechs são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Elas atuam por meio de plataformas online e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor financeiro.

Um exemplo de fintech bastante conhecida é a Nubank. Fundada em 2013, a Nubank é uma empresa brasileira que oferece serviços financeiros de forma totalmente digital, sem a necessidade de agências físicas. Seu principal produto é o cartão de crédito, que é gerenciado através de um aplicativo móvel.





No Brasil, há várias categorias de fintechs, abrangendo diversas áreas, tais como crédito, pagamento, gestão financeira, empréstimo, investimento, financiamento, seguro, negociação de dívidas, câmbio e multisserviços.

É importante destacar que, no país, existem dois tipos de fintechs de crédito autorizadas a funcionar:

- Sociedade de Crédito Direto (SCD);
- Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP).

Essas fintechs atuam como intermediárias entre credores e devedores por meio de negociações realizadas em meio eletrônico. Além disso, as operações dessas fintechs são registradas no Sistema de Informações de Créditos (SCR), que é um mecanismo utilizado pela supervisão bancária para acompanhar as instituições financeiras na prevenção de crises, proporcionando maior transparência e segurança para os clientes e instituições financeiras envolvidas.

Vale ainda colocar que, atualmente, as fintechs de crédito também podem atuar [como iniciadora de transação de pagamento](#), isso significa, por exemplo, que um usuário pode autorizar a fintech a realizar o pagamento de uma compra diretamente ao lojista, sem precisar acessar sua conta bancária ou efetuar a transferência manualmente.

Sociedade de Crédito Direto (SCD)

O modelo de negócio das SCDs é caracterizado pela oferta de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios [exclusivamente por meio de plataformas eletrônicas](#), utilizando recursos próprios ou que sejam de operações de repasses e de empréstimos originários do BNDES. Diferentemente de outras instituições financeiras, as SCDs **não podem realizar captação de recursos do público**, exceto quando fazem a emissão de ações. Além disso, também não podem participar do capital de outras instituições financeiras.

Além disso, as sociedades de crédito direto são instituições financeiras, devendo ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e em sua denominação social, deve constar a expressão "Sociedade de Crédito Direto".

Para conceder crédito, as SCDs estabelecem critérios consistentes, verificáveis e transparentes para selecionar seus potenciais clientes. Esses critérios incluem aspectos relevantes para a avaliação do risco de crédito, como situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados ou fluxos de caixa, pontualidade nos pagamentos, setor de atividade econômica e limite de crédito.

Além das operações de crédito, as SCDs têm permissão para oferecer outros serviços, como análise de crédito para terceiros, cobrança de crédito de terceiros, distribuição de seguro relacionado às operações concedidas por meio de plataformas eletrônicas e emissão de moeda eletrônica.

Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP)

A Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP) é outro tipo de fintech que atua no setor financeiro, especificamente no segmento conhecido como peer-to-peer lending, ou empréstimo entre pessoas.





Nesse modelo, a SEP atua como intermediária entre credores e tomadores de crédito, facilitando a realização de operações de empréstimo por meio **exclusivo** de uma plataforma eletrônica.

Diferentemente das Sociedades de Crédito Direto (SCDs), as SEP **têm permissão para fazer captação de recursos do público**, desde que esses recursos estejam estritamente relacionados às operações de empréstimo. A SEP atua como uma facilitadora, conectando os credores interessados em emprestar dinheiro aos tomadores de crédito que buscam recursos financeiros. A fintech pode cobrar tarifas por essa intermediação. Contudo, é **vedado que as SEP realizem empréstimo usando recursos próprios, bem como participem do capital social de outras instituições financeiras**.

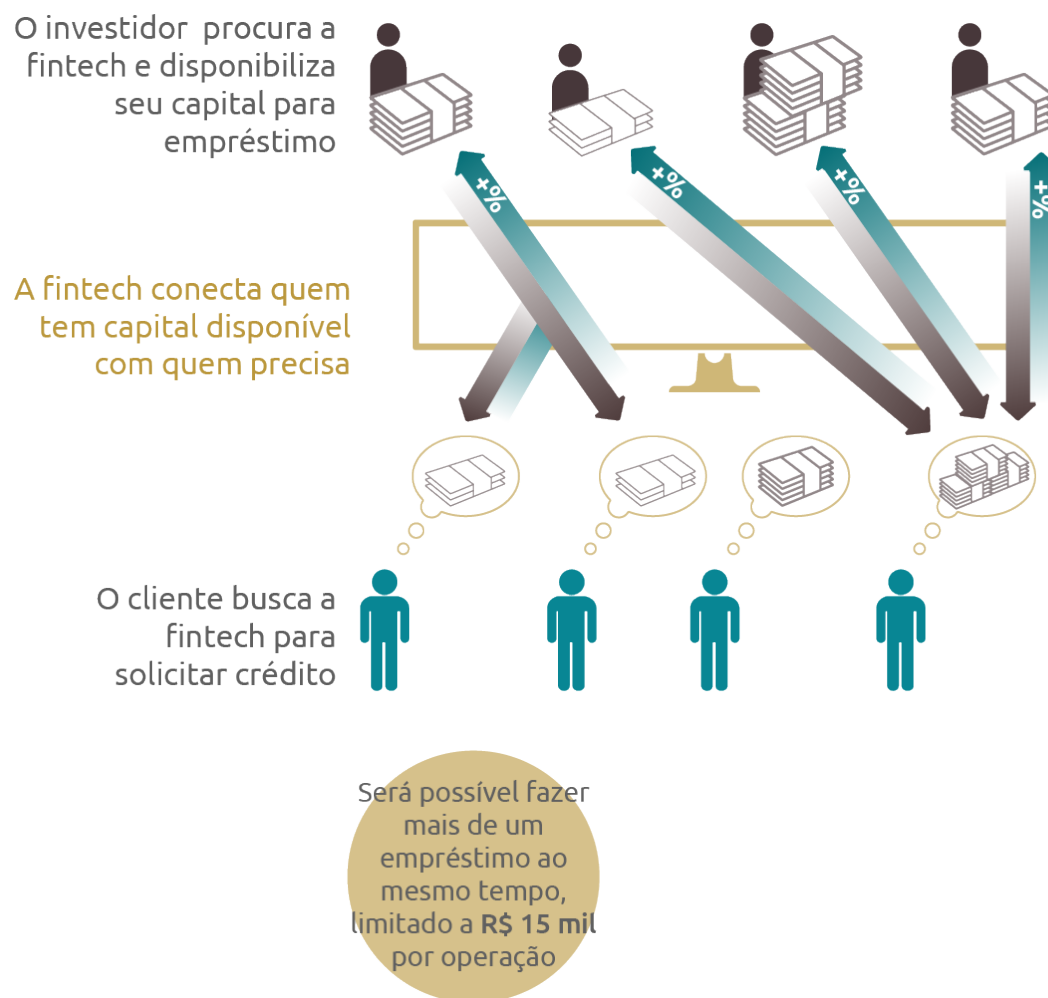
É importante ressaltar que os recursos utilizados nas operações de empréstimo são provenientes de terceiros que optam por utilizar a infraestrutura proporcionada pela SEP para conectar-se a tomadores de crédito. Nesse tipo de operação, a exposição máxima de um credor por meio da SEP é limitada a R\$ 15.000, com exceção dos credores considerados investidores qualificados pela CVM, os quais não estão sujeitos a essa limitação.

Além das operações de empréstimo, as SEP também podem oferecer serviços adicionais, como análise e cobrança de crédito para clientes e terceiros, assim como a emissão de moeda eletrônica.

Assim como as SCDs, as SEP devem adotar critérios de seleção para os potenciais destinatários dos empréstimos. Esses critérios incluem avaliar a situação econômico-financeira, o grau de endividamento, o setor de atividade econômica, a pontualidade e possíveis atrasos nos pagamentos, entre outros aspectos relevantes.

Veja abaixo como o BACEN sintetiza a atuação das SEP:





Além disso, as SEP são instituições financeiras, devendo ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e em sua denominação social, deve constar a expressão " Sociedade de Empréstimo entre Pessoas".

Resumindo, enquanto as SCDs atuam como credoras diretas, utilizando recursos próprios para realizar operações de crédito, as SEPs atuam como intermediárias entre credores e tomadores de crédito, facilitando operações de empréstimo entre pessoas.

Autorização

Para entrar em operação, as fintechs que quiserem operar como SCD ou SEP devem solicitar autorização ao Banco Central.

Além de obter informações sobre os proprietários, o BC precisa comprovar a origem e da respectiva movimentação financeira dos recursos utilizados no empreendimento pelos controladores e verificar se há compatibilidade da capacidade econômico-financeira com o porte, a natureza e o objetivo do empreendimento.

Benefícios das Fintechs

As fintechs trazem diversos benefícios para o mercado financeiro. Podemos citar:

- Aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito;



As fintechs utilizam tecnologia avançada e processos automatizados para realizar análises de crédito mais rápidas e precisas. Isso aumenta a eficiência do processo de concessão de crédito e abre espaço para maior concorrência entre as instituições financeiras, beneficiando os consumidores com mais opções e melhores condições.

- Rapidez e celeridade nas transações;

As transações financeiras realizadas por meio de fintechs são geralmente mais ágeis e rápidas do que as transações tradicionais. Com processos digitais e automatizados, as fintechs podem realizar operações financeiras de forma mais eficiente, reduzindo o tempo necessário para concluir transações e facilitando a vida dos usuários.

- Diminuição da burocracia no acesso ao crédito;

As fintechs simplificam o processo de obtenção de crédito, eliminando parte da burocracia associada aos bancos tradicionais. Elas adotam critérios de avaliação de crédito mais flexíveis e utilizam dados alternativos para analisar o perfil dos clientes, permitindo que um número maior de pessoas e empresas tenha acesso a crédito de forma mais ágil e descomplicada.

- Criação de condições para redução do custo do crédito;

A concorrência trazida pelas fintechs pode levar a uma redução dos custos do crédito, uma vez que as instituições financeiras tradicionais são incentivadas a oferecer melhores condições para se manterem competitivas. Além disso, as fintechs têm custos operacionais mais baixos do que os bancos tradicionais, o que pode se refletir em taxas de juros mais atrativas para os clientes.

- Inovação;

As fintechs são conhecidas por sua capacidade de inovação. Elas introduzem tecnologias avançadas, como inteligência artificial, aprendizado de máquina e blockchain, para oferecer soluções financeiras mais eficientes, personalizadas e seguras. Essa inovação impulsiona o desenvolvimento do setor financeiro como um todo, trazendo novas formas de realizar transações, gerir finanças e investir.

- Acesso ao Sistema Financeiro Nacional.

As fintechs desempenham um papel importante em proporcionar acesso ao sistema financeiro para pessoas e empresas que antes estavam excluídas ou tinham dificuldades de acesso aos serviços financeiros tradicionais. Com soluções digitais e mais acessíveis, as fintechs democratizam o acesso a produtos e serviços financeiros, contribuindo para a inclusão financeira.

(Questão)





O tipo de banco privado que tem como especialidade realizar 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 é o banco:

- a) Múltiplo
- b) Comercial
- c) De desenvolvimento
- d) De investimento

Comentários:

Os bancos de investimento são instituições privadas que têm como especialidade realizar operações de participação societária de caráter temporário, financiar a atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro, e administrar recursos de terceiros. Além disso, não podem manter contas correntes movimentáveis. Portanto, a alternativa correta é a "d". As alternativas "a", "b" e "c" não descrevem corretamente esse tipo de instituição, pois referem-se a outras modalidades bancárias.

Gabarito: "d"

(Questão)

Os bancos de desenvolvimento têm como foco prioritário:

- a) Apoiar preferencialmente o setor privado com crédito a médio e longo prazo
- b) Atender exclusivamente o setor público federal e estadual
- c) Financiar microcrédito urbano de curtíssimo prazo
- d) Realizar operações no mercado de derivativos

Comentários:

Os bancos de desenvolvimento têm como foco prioritário apoiar preferencialmente o setor privado com crédito a médio e longo prazo, especialmente em projetos que promovam o desenvolvimento econômico e social regional. Eles não se limitam a atender exclusivamente o setor público, não têm como objetivo principal o microcrédito urbano de curtíssimo prazo e não realizam operações típicas de mercado de derivativos como atividade-fim.

Gabarito: "a"

(Questão)

Entre as operações passivas das SCIs, destaca-se:

- a) A emissão de letras financeiras vinculadas ao financiamento de veículos
- b) A captação de recursos por meio de debêntures incentivadas
- c) A emissão de cédulas hipotecárias



d) A realização de consórcios para aquisição de imóveis comerciais

Comentários:

Entre as operações passivas das Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI), destaca-se a "emissão de cédulas hipotecárias", instrumento utilizado para captar recursos destinados ao financiamento imobiliário. As alternativas "a", "b" e "d" não representam operações passivas típicas das SCIs: a emissão de letras financeiras é voltada a outros tipos de instituições, a emissão de debêntures incentivadas é feita por empresas não financeiras, e a realização de consórcios não é atividade de uma SCI.

Gabarito: "c"

(Questão)

A administradora de consórcios é definida como:

- a) Pessoa jurídica prestadora de serviços, cuja atividade principal é a administração de grupos de consórcio
- b) Instituição financeira autorizada a conceder crédito direto aos consorciados
- c) Associação civil que representa os consorciados perante o BACEN
- d) Empresa privada que fornece bens aos consorciados após a contemplação

Comentários:

A administradora de consórcios é definida como "pessoa jurídica prestadora de serviços, cuja atividade principal é a administração de grupos de consórcio", sendo responsável pela formação, organização e gestão desses grupos, conforme as normas do Banco Central do Brasil. A alternativa "b" está incorreta, pois a administradora não concede crédito direto aos consorciados — ela administra os recursos comuns arrecadados. A alternativa "c" está incorreta, pois a administradora não é uma associação civil representativa. A alternativa "d" também está incorreta, pois a administradora não é fornecedora dos bens, apenas viabiliza a aquisição por meio das contemplações.

Gabarito: "a"

(Questão)

O contrato firmado com uma sociedade de capitalização tem como objeto principal:

- a) A concessão de crédito vinculado à sorteios mensais
- b) A prestação de serviços de custódia de ativos financeiros
- c) O pagamento único de prêmio para proteção securitária
- d) O depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante

Comentários:

O contrato firmado com uma sociedade de capitalização tem como objeto principal o "depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante", que possibilita a participação em sorteios e o



resgate do valor acumulado ao final do prazo contratado, conforme as condições estabelecidas. A alternativa "a" está incorreta, pois a concessão de crédito não é o objetivo central desses contratos. A alternativa "b" está incorreta, pois a custódia de ativos financeiros é atividade de outras instituições, como corretoras e bancos. A alternativa "c" está incorreta, pois o pagamento de prêmio para proteção securitária é característica de contratos de seguro.

Gabarito: "d"

(Questão)

As Instituições de Pagamento são:

- a) Pessoas jurídicas que viabilizam serviços de pagamento, mas não podem conceder empréstimos ou financiamentos
- b) Pessoas físicas que operam sob autorização da CVM para ofertar crédito com recursos próprios
- c) Empresas que realizam exclusivamente operações no mercado cambial
- d) Bancos comerciais que oferecem arranjos de pagamento sem restrição regulatória

Comentários:

As Instituições de Pagamento são "pessoas jurídicas que viabilizam serviços de pagamento, mas não podem conceder empréstimos ou financiamentos", conforme regulamentação do Banco Central. Elas permitem que usuários realizem pagamentos e transferências de recursos, como nas contas de pagamento e nas operações via arranjos de pagamento (ex.: cartões pré-pagos, carteiras digitais). A alternativa "b" está incorreta, pois não se trata de pessoas físicas e não há relação com autorização da CVM. A alternativa "c" está incorreta, pois instituições de pagamento não atuam exclusivamente no mercado cambial. A alternativa "d" está incorreta, pois bancos comerciais não são automaticamente instituições de pagamento e estão sujeitos a regulação específica.

Gabarito: "a"

1.10 AUTORREGULADORES E DEMAIS PARTICIPANTES DO MERCADO

1.10.1 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA)

Conforme visto anteriormente, existem dois tipos de regulação: **heterorregulação** e **autorregulação**. Os órgãos normativos abordados até este ponto estão relacionados à heterorregulação, caracterizada pela atuação coercitiva do Estado. A seguir, apresenta-se um exemplo de autorregulação: a **ANBIMA**. Criada em 2009, a associação resultou da fusão de duas entidades já existentes — a **Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid)**, fundada em 1967, e a **Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima)**, fundada em 1971.





É importante destacar que a atividade de regulação exercida pela ANBIMA não se sobrepõe à regulação dos órgãos normativos estatais do Sistema Financeiro Nacional, atuando apenas de **forma complementar** a estes.

A ANBIMA divide sua atividade em quatro:

- **Informar:** a ANBIMA é a principal provedora de informações sobre os segmentos de mercado que representa. Produz e divulga um conjunto de relatórios, estatísticas, estudos, rankings, referências de preços e de índices, além de uma série de ferramentas de consulta que oferece aos seus associados e ao mercado;
- **Representar:** a ANBIMA entende que um mercado forte se faz com instituições sólidas e bem representadas, razão pela qual tem a atividade de representação como seu principal compromisso. Para torná-la eficaz e representativa da pluralidade dos seus associados, mais de 1.000 profissionais que trabalham nas instituições associadas participam voluntariamente de comitês, subcomitês e grupos de trabalho. São nesses fóruns que nascem as propostas de aprimoramento das normas do mercado e as sugestões enviadas aos órgãos reguladores. Esses grupos também elaboram as regras que compõem os códigos de autorregulação, propondo boas práticas de negócios;
- **Educar:** o compromisso de educar parte da crença de que é possível transformar o mercado por meio da capacitação de seus principais agentes, que são os profissionais e os investidores. Por isso, as ações de educação se estendem à certificação e à educação de investidores. Certificação para capacitar os profissionais do mercado para que eles sejam multiplicadores de informações e de boas práticas. Educação de investidores para ampliar o acesso de atuais e futuros investidores a programas educacionais e a conteúdos relevantes para o desenvolvimento dos mercados;
- **Autorregular:** a ANBIMA conduz um modelo de autorregulação privado e voluntário, baseado em regras claras, criadas pelo mercado, para o mercado e em favor do seu desenvolvimento. As regras são expressas em códigos de autorregulação e melhores práticas, aos quais podem aderir inclusive instituições que não são associadas à ANBIMA. O cumprimento das normas é acompanhado de perto por uma área técnica, que supervisiona as instituições, dá orientações de caráter educativo e ajuda na condução de processos avaliados pelos conselhos de autorregulação.

Note que essas atividades possuem o objetivo de qualificar o mercado financeiro e torná-lo mais transparente, exatamente para isso que existem as certificações CPA-10, CPA-20, CEA, entre outras.

Atualmente existem diversos **códigos de regulação**, que cobrem grande parte das atividades dos setores representados pela ANBIMA, que **estabelecem regras para essas atividades que foram citadas**. Hoje há mais de 1200 instituições participantes à ANBIMA, entendido como aquelas que são associadas à ANBIMA ou que tenham aderido voluntariamente a qualquer um dos códigos.

Nesse sistema, os associados definem as regras que constam nos códigos, uma área técnica acompanha o cumprimento dessas regras, uma comissão especializada para cada código também faz um acompanhamento e, por fim, há um conselho independente que julga, sendo soberano na apreciação dos casos de autorregulação.



CNPI-T	Certificação de Analista Técnico. Qualifica o profissional a realizar recomendações baseadas em análise gráfica, padrões de comportamento e indicadores técnicos do mercado
CNPI-P	Certificação Plena. Combina as certificações CNPI e CNPI-T, permitindo ao analista atuar tanto com análise fundamentalista quanto técnica. Confere maior amplitude de atuação profissional
CGRPF-A/I	Certificação de Gestores de Recursos de Regimes Próprios de Previdência Social. Voltada a profissionais que atuam como Administradores (A) ou Investidores (I) de recursos de RPPS
CP RPPS	Certificação de Conselheiros de RPPS. Direcionada a membros de conselhos e comitês de investimentos dos RPPS, garantindo capacitação em governança, gestão previdenciária e investimentos públicos

Assim, a APIMEC além de estabelecer padrões de qualificação, também exerce papel central na fiscalização e no fortalecimento da confiança no mercado de capitais, garantindo que recomendações e análises sejam feitas por profissionais capacitados e comprometidos com a ética e a técnica.

1.10.3 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PLANEJADORES FINANCEIROS (PLANEJAR)

A **Associação Brasileira de Planejadores Financeiros (Planejar)** é a entidade responsável [por certificar e representar os profissionais que atuam como planejadores financeiros no Brasil](#), detentores do título **CFP® (Certified Financial Planner)**. Ela é afiliada ao Financial Planning Standards Board (FPSB), organização internacional que define padrões globais para a profissão, e é a única autorizada a conceder e supervisionar o uso dessa certificação no país. Seu papel central é promover o desenvolvimento técnico, ético e profissional da atividade de planejamento financeiro pessoal, garantindo que os serviços prestados estejam alinhados às melhores práticas internacionais.

A certificação CFP® é reconhecida mundialmente como um selo de excelência. Ela atesta que o [profissional está capacitado para atuar no planejamento financeiro pessoal considerando os mais altos padrões de conduta e competência](#). Para obtê-la no Brasil, é necessário ser aprovado em exame específico, comprovar experiência na área e aderir ao Código de Ética da Planejar, que estabelece as diretrizes de atuação e conduta do planejador financeiro.

Entre as funções da entidade está a concessão da certificação CFP® no Brasil, a promoção da ética e da excelência profissional no exercício do planejamento financeiro, a definição de padrões de conduta e competência em alinhamento com o FPSB, a fiscalização e autorregulação dos profissionais certificados, assegurando o cumprimento das normas e do Código de Ética, e o incentivo à educação financeira, com foco na qualificação tanto do público quanto dos profissionais do setor. Assim, a Planejar atua não apenas como certificadora, mas também como guardiã da credibilidade e da qualidade da profissão de planejador financeiro no país.



1.10.4 ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS CORRETORAS DE VALORES, CÂMBIO E MERCADORIAS (ANCORD)

A Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias (ANCORD) é a entidade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a **certificar e autorregular os profissionais que atuam na intermediação de valores mobiliários no Brasil**, com destaque para os agentes autônomos de investimento (AAI). Além de representar esses profissionais, a ANCORD também atua junto a corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, promovendo a qualificação técnica e a conduta ética no relacionamento com investidores.

O **agente autônomo de investimento** é o profissional ou empresa que **serve como intermediário entre investidores e instituições financeiras**, em especial corretoras e distribuidoras. Ele realiza atendimento, prospecção e manutenção do relacionamento com clientes, transmitindo ordens e prestando informações, mas sem poder tomar decisões de investimento ou gerir recursos diretamente.

Entre as principais funções da ANCORD estão a certificação e o credenciamento de agentes autônomos, em parceria com a CVM, a capacitação e atualização contínua desses profissionais, a autorregulação de sua conduta e a promoção de boas práticas no mercado. A entidade também representa corretoras, distribuidoras e demais participantes perante órgãos reguladores, como CVM e Banco Central, e estimula o desenvolvimento do mercado de capitais, apoiando iniciativas que aumentem a transparência e a confiança dos investidores.

A ANCORD oferece diferentes certificações, cada uma voltada a áreas específicas do mercado. A **AAI** habilita o profissional a intermediar a relação entre investidores e instituições financeiras, sendo obrigatória a aprovação em exame da própria entidade e o credenciamento na CVM. A **PQO**, concedida em parceria com a B3, é direcionada a profissionais que atuam em corretoras e distribuidoras e abrange operações, back office, liquidação, custódia, risco, área comercial e compliance. Já a **AGRO 100** é voltada para quem atua na intermediação de operações no mercado agropecuário, atestando conhecimento sobre contratos e produtos negociados nos mercados da B3. Por fim, a **CCA** prepara profissionais para o mercado de criptoativos, abordando temas como blockchain, ativos digitais, finanças descentralizadas (DeFi), regulação, tributação, tokenização e segurança digital. Esquematizando:

Certificações ANCORD	
AAI	Habilita o profissional a atuar como intermediário entre investidores e instituições financeiras, prospectando clientes, prestando informações e transmitindo ordens. Exige aprovação em exame da Ancord e credenciamento na CVM
PQO	Certificação concedida em parceria com a B3, voltada a profissionais que atuam em corretoras, distribuidoras e instituições financeiras. O objetivo é atestar o conhecimento técnico em áreas como operações, back office, liquidação, custódia, controle de risco, comercial e compliance nos mercados administrados pela B3



AGRO 100	Voltada a profissionais que atuam na intermediação de operações no mercado agropecuário. A certificação atesta conhecimento técnico sobre contratos e produtos do agronegócio negociados nos mercados da B3
CCA	Certificação voltada à capacitação de profissionais para atuação no mercado de criptoativos. Abrange conteúdos como fundamentos de blockchain, ativos digitais, finanças descentralizadas (DeFi), aspectos regulatórios, tributação, tokenização e segurança digital

(Questão)

A ANBIMA é responsável:

- a) Pela heterorregulação do mercado financeiro e de capitais
- b) Pela autorregulação do mercado financeiro e de capitais
- c) Por ditar normas que se sobrepõem à regulação dos órgãos estatais
- d) Conduzir a política creditícia no país

Comentários:

Para responder à questão, é necessário compreender que existem dois tipos de regulação: a heterorregulação, exercida pelo Estado de forma coercitiva, e a autorregulação, realizada pelos próprios participantes do mercado. A regulação promovida pela ANBIMA enquadra-se nessa segunda forma, razão pela qual a alternativa "a" está incorreta e a alternativa "b" está correta. As normas editadas pela ANBIMA têm caráter complementar e não podem se sobrepor à regulação dos órgãos normativos estatais do SFN, tornando a alternativa "c" incorreta. Já a alternativa "d" apresenta atribuição que é de competência do Banco Central do Brasil (BACEN).

Gabarito: "b"

(Questão)

Sobre as funções da APIMEC, é correto afirmar que:

- a) Atua exclusivamente como certificadora de corretores de seguros
- b) Atua como entidade autorreguladora credenciada pela CVM para supervisionar profissionais de análise de valores mobiliários
- c) É responsável por aplicar as provas da CVM para autorização de agente autônomo de investimentos
- d) Define as regras de governança corporativa para todas as companhias listadas na bolsa

Comentários:



A APIMEC atua como entidade autorreguladora credenciada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para supervisionar profissionais de análise de valores mobiliários, assegurando que sigam padrões técnicos e éticos definidos. A alternativa "a" está incorreta, pois não se trata de certificadora de corretores de seguros. A alternativa "c" está incorreta, pois a aplicação das provas para autorização de agente autônomo de investimentos não é atribuição da APIMEC. A alternativa "d" também está incorreta, pois as regras de governança corporativa para companhias listadas na bolsa são definidas pela própria B3 e, em alguns casos, pela CVM.

Gabarito: "b"

(Questão)

A associação PLANEJAR é a única entidade no Brasil autorizada a:

- a) Conceder e supervisionar o uso da certificação CFP® no país
- b) Supervisionar analistas de valores mobiliários certificados pela APIMEC
- c) Fiscalizar as corretoras de valores e aplicar o Código de Ética da CVM
- d) Emitir a certificação CPA, exigida pelo Banco Central

Comentários:

A associação PLANEJAR é a única entidade no Brasil autorizada a "conceder e supervisionar o uso da certificação CFP®" (Certified Financial Planner) no país, credenciamento concedido pelo FPSB (Financial Planning Standards Board). A alternativa "a" está correta, pois descreve exatamente essa função. A alternativa "b" está incorreta, pois a supervisão de analistas de valores mobiliários é atribuição da APIMEC. A alternativa "c" está incorreta, pois a fiscalização de corretoras e aplicação do Código de Ética da CVM não são funções da PLANEJAR. A alternativa "d" também está incorreta, pois a certificação CPA é concedida pela ANBIMA, não pela PLANEJAR.

Gabarito: "a"

1.11 FUNDOS GARANTIDORES

Os fundos garantidores são instituições **responsáveis para a estabilidade financeira**, com dois objetivos principais: proteger os depositantes das instituições financeiras associadas e prevenir crises sistêmicas no ambiente financeiro.

Dessa forma, esses fundos garantem a reserva de recursos e a liquidez dos instrumentos financeiros, permitindo que os depositantes tenham confiança de que seus valores serão restituídos, ainda que com limitações de valor e tempo, em caso de acionamento da garantia. Embora não cubram todos os ativos negociados e tenham limites quanto ao valor garantido, os Fundos Garantidores são importantes para a segurança dos investidores e das próprias instituições financeiras, conforme previsto na legislação.



Aqui no Brasil, em 1995, o CMN autorizou a criação de instituições privadas sem fins lucrativos voltadas à **proteção de titulares de créditos depositados em instituições financeiras**, através da Resolução nº 2.197/1995.

Atualmente, portanto, existem dois fundos garantidores atuantes no país, o **Fundo Garantidor de Crédito (FGC)** e **Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop)**.

1.11.1 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC)

O FGC é uma entidade civil privada, sem fins lucrativos, criada com o objetivo de administrar mecanismos de proteção aos credores de instituições financeiras.

A participação no FGC é **obrigatória para todas as instituições financeiras que recebem depósitos à vista, a prazo, em contas de poupança e as associações de poupança e empréstimo**. Essas instituições devem se tornar associadas e contribuintes do fundo, garantindo a proteção dos créditos depositados por seus clientes.

As finalidades do FGC, conforme legislação são as seguintes:

- Proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação;
- Contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional;
- Contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica.

Já o seu objetivo é prestar garantia sobre instrumentos financeiros emitidos ou captados pelas instituições associadas nas situações de:

- a) Decretação de intervenção ou de liquidação extrajudicial de instituição associada;
- b) Reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de insolvência de instituição associada;

Além disso, também é objetivo contratar operações de assistência ou de suporte financeiro com as instituições associadas, inclusive operações de liquidez, quando necessário para a manutenção da estabilidade do SFN ou para a prevenção de uma crise bancária sistêmica.

Atualmente, as instituições participantes do FGC são as seguintes:

- Bancos múltiplos;
- Bancos comerciais;
- Bancos de investimento;
- Bancos de desenvolvimento;
- Caixa Econômica Federal;
- As sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- Sociedades de crédito imobiliário;
- Companhias hipotecárias;
- Associações de poupança e empréstimo.

O valor garantido pelo FGC, atualmente, (**cobertura ordinária**) é de **até R\$ 250.000,00** para cada pessoa física ou jurídica e para cada conglomerado financeiro. Sendo que, além disso, também há um limite global para cada investidor **de R\$ 1.000.000,00** em um período de quatro anos, contados a partir da data de liquidação ou de intervenção de uma instituição financeira, ou seja, o máximo que um investidor poderá recuperar no período de quatro anos é até R\$ 1 milhão, considerando aplicações em diferentes instituições.

Para efeito da determinação do valor garantido dos créditos de cada pessoa, devem ser observados os seguintes critérios:

- O titular do crédito é aquele em cujo nome o crédito estiver registrado na escrituração da instituição associada ou aquele designado em título por ela emitido ou aceito;
- Devem ser somados os créditos de cada credor identificado pelo respectivo CPF / CNPJ contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro.

Além disso, nas **contas conjuntas**, o valor da garantia é limitado a R\$ 250.000,00, ou ao saldo da conta quando inferior a esse limite, dividido pelo número de titulares, sendo o crédito do valor garantido feito de forma individual. Observe os exemplos:

Conta conjunta de 2 titulares:

- AB = saldo de R\$ 280.000,00
- Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 2 = R\$ 125.000,00 para cada titular.

Conta conjunta de 3 titulares:

- ABC = saldo de R\$ 280.000,00
- Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 3 = R\$ 83.333,33 para cada titular.

Conta conjunta de 4 titulares:

- ABCD = saldo de R\$ 280.000,00
- Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 4 = R\$ 62.500,00 para cada titular.

Para cobrir a garantia ordinária, as instituições associadas devem contribuir mensalmente a 0,01% do montante dos saldos das contas referentes aos instrumentos financeiros cobertos junto ao FGC.

Vale colocar que, especialmente no casos dos DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), a garantia é de até R\$ 40 milhões atualmente (**garantia especial**). Essa garantia também conta com uma contribuição especial, equivalente a 0,03% a.m., do montante dos saldos dos Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE) dispostos pelo FGC, e que pode ser reduzida a 0,02% a.m., para o DPGE, ou estoque de DGPE, para os quais o FGC aceite em cessão fiduciária recebíveis de operações de crédito e de arrendamento mercantil originadas pela instituição emitente.

Contudo, é fato que **não** são todas as aplicações que contam com a garantia do FGC. Assim, **estão cobertos pelo FGC** os seguintes títulos de renda fixa:

- Depósitos à vista;
- Cadernetas de poupança;

- Letras de câmbio;
- Letras hipotecárias;
- Letras de crédito imobiliário;
- Letras de crédito do agronegócio;
- Letras de crédito do desenvolvimento;
- Certificados de depósito bancário (CDB);
- Recibos de depósito bancário (RDB);
- Depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques;
- Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.

Por fim, esses instrumentos **não** estão cobertos pelo FGC:

- Os depósitos, empréstimos ou quaisquer outros recursos captados ou levantados no exterior;
- As operações relacionadas a programas de interesse governamental instituídos por lei;
- Os depósitos judiciais;
- Qualquer instrumento financeiro que contenha cláusula de subordinação, autorizado ou não pelo Banco Central do Brasil a integrar o patrimônio de referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pela referida autarquia;
- Os créditos:
 - a) De titularidade de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, de entidades de previdência complementar, de sociedades seguradoras, de sociedades de capitalização, de clubes de investimento e de fundos de investimento; e
 - b) Representados por cotas de fundos de investimento ou que representem quaisquer participações nas entidades referidas no item anterior ou nos instrumentos financeiros de sua titularidade.
- Letra Imobiliária – LI;
- A Letra Imobiliária Garantida – LIG, criada pela Resolução CMN n.º 4.598/2017.

1.11.2 FUNDO GARANTIDOR DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO (FGCOOP)

Assim como o FGC, o FCCoóp é um fundo criado com o objetivo de administrar mecanismos de proteção aos credores, mas, especificamente, **credores de cooperativas de crédito e de bancos cooperativos associados ao Fundo**. Ele também é associação civil sem fins lucrativos, dotada de personalidade jurídica de direito privado.

Semelhante ao FGC, as cooperativas singulares de crédito e os bancos cooperativos de crédito autorizadas a captar recursos e depósitos sem emissão de certificado estão obrigatoriamente associados a esse fundo.

O valor da garantia para cada beneficiário contra a mesma instituição associada ao FGCoóp é de até o valor de R\$250.000,00, limitado ao saldo existente. Além disso, estão cobertos os seguintes instrumentos:

- Depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio;



- Depósitos de poupança;
- Depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado - RDC (Recibo de Depósito Cooperativo), RDB e CDB;
- Depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares;
- Letras de câmbio;
- Letras Hipotecárias;
- Letras de Crédito Imobiliário;
- Letras de Crédito do Agronegócio;
- Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.

Por fim, **não** estão cobertos:

- Os saldos de quotas-partes de capital de titularidade de associados de cooperativas singulares de crédito filiadas ao Fundo;
- Os depósitos, empréstimos ou quaisquer outros recursos captados ou levantados no exterior;
- As operações relacionadas a programas de interesse governamental instituídos por lei;
- Os depósitos judiciais;
- Qualquer instrumento financeiro que contenha cláusula de subordinação, autorizado ou não pelo Banco Central do Brasil (BC) a integrar o patrimônio de referência das cooperativas singulares de crédito captadoras de depósitos e bancos cooperativos integrantes do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC);
- Os depósitos e quaisquer outros créditos de titularidade de:
 - a) Associadas representantes, nos termos do parágrafo único do art. 10 do Estatuto do FGCoop, exceto os depósitos à vista e a prazo mantidos nos bancos cooperativos;
 - b) Cooperados e clientes de instituições que não sejam associadas ao FGCoop.
- Os créditos:
 - a) De titularidade de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC, de entidades de previdência complementar, de sociedades seguradoras, de sociedades de capitalização, de clubes de investimento e de fundos de investimento;
 - b) Representados por cotas de fundos de investimento ou que representem quaisquer participações nas entidades acima referidas ou nos instrumentos financeiros de sua titularidade.

(Questão)





Considere uma conta conjunta em um banco que foi liquidado extrajudicialmente. A conta conjunta é composta por dois titulares (marido e mulher). O saldo total da conta é de R\$200.000,00. Qual será o valor recebido pelos correntistas pelo FGC?

- a) R\$ 50.000,00 para cada correntista
- b) R\$ 100.000,00 para cada correntista
- c) R\$ 200.000,00 para cada correntista
- d) R\$ 200.000,00 para o primeiro titular e R\$ 0,00 para o segundo titular

Comentários:

O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) garante até R\$ 250.000,00 por CPF e por instituição financeira, considerando o total de depósitos e investimentos cobertos em nome do titular. Em uma conta conjunta, o saldo é dividido entre os titulares para efeito de cálculo da garantia. Nesse caso, o saldo de R\$ 200.000,00 será dividido igualmente, resultando em R\$ 100.000,00 para cada correntista, valor totalmente coberto pelo limite do FGC.

Gabarito: “b”

(Questão)

O Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) tem como principal objetivo proteger os credores de cooperativas de crédito e de bancos cooperativos associados ao Fundo. Qual das seguintes opções não é coberta pela garantia do FGCoop?

- a) Depósitos à vista
- b) Letras de Crédito Imobiliário (LCI)
- c) Operações compromissadas envolvendo títulos emitidos após 2012
- d) Debêntures emitidas por cooperativas

Comentários:

O Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) protege os credores de cooperativas de crédito e bancos cooperativos associados, oferecendo cobertura para depósitos à vista, depósitos a prazo, letras de crédito (como LCI e LCA, desde que emitidas pela própria instituição associada), e operações compromissadas com títulos de emissão da instituição associada, observados os limites estabelecidos. Debêntures, por serem títulos de dívida emitidos por sociedades empresárias (e não depósitos ou instrumentos cobertos pelo FGCoop), não estão cobertas pela garantia, o que torna a alternativa "d" a correta.

Gabarito: “d”





1.12 SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) abrange entidades, sistemas e procedimentos relacionados ao **processamento e liquidação de diversas operações financeiras**, como transferências de fundos, transações em moeda estrangeira e negociações de ativos financeiros e valores mobiliários.

Em suma, o sistema de pagamentos engloba um conjunto de regras e processos utilizados para transferir recursos financeiros e liquidar obrigações em um país. Ele conecta diferentes entidades do sistema financeiro nacional, como bancos comerciais, bancos de investimento, instituições de pagamento e câmaras de compensação, **permitindo a realização e liquidação de pagamentos entre indivíduos, empresas e governo**. Essa interligação facilita as transações financeiras e contribui para a eficiência do sistema econômico como um todo.

Vamos a um exemplo:

- João emite um cheque em um banco (Banco A) para pagar uma compra, enquanto Maria, em outro banco (Banco B), deposita esse cheque como pagamento por um serviço.
- O SPB entra em ação, **interligando as operações dos bancos A e B**. Através de sistemas como a Centralizadora da Compensação de Cheques (Compe), o SPB coordena o processamento e a liquidação da transação, garantindo a **transferência dos fundos da conta de João no Banco A para a conta de Maria no Banco B**.



Essa interconexão entre os bancos facilita as transações financeiras entre pessoas e empresas de diferentes instituições financeiras.

O SPB tem como objetivo principal **o gerenciamento de riscos na compensação e na liquidação das transações financeiras realizadas no SFN**. Um dos aspectos importantes do SPB é a capacidade de **realizar transferências em tempo real**, colocando o Brasil entre os países que permitem a liquidação interbancária de fundos de forma instantânea, irrevogável e incondicional. Isso significa que qualquer transferência de fundos entre contas bancárias **está sujeita à existência de saldo suficiente na conta do participante**. O desenvolvimento e a implementação do SPB trouxeram uma redução significativa dos riscos de liquidação, contribuindo para a diminuição do risco sistêmico, ou seja, a possibilidade de que a quebra de um banco desencadeie a quebra em cadeia de outros bancos, fortalecendo assim a estabilidade do sistema financeiro como um todo.

Sistemas

O SPB é dividido em:

- Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF);



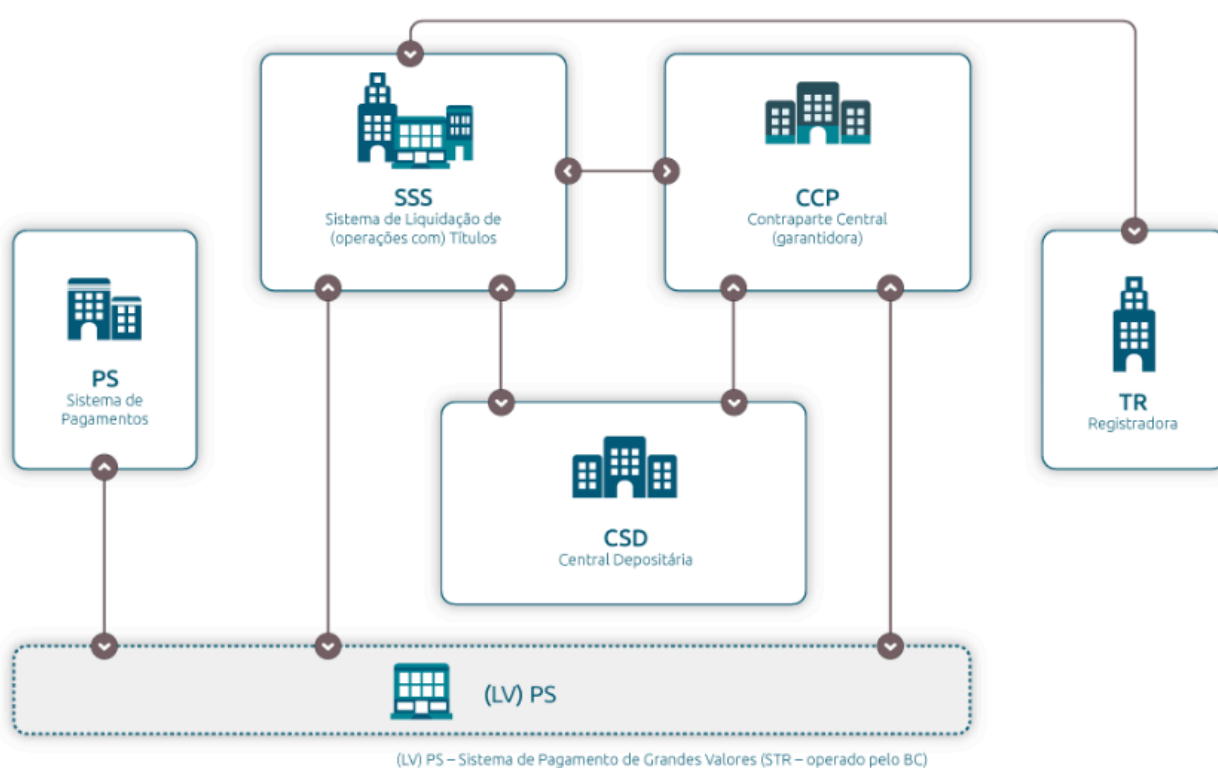


- Arranjos de Pagamento.

Uma **IMF** é definida como um sistema multilateral entre instituições participantes, incluindo o operador do sistema, usado para fins de compensação, liquidação ou registro de pagamentos, títulos ou outras transações financeiras, de acordo com as orientações dos Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro.

São exemplos de IMFs:

- Sistema de Pagamentos (PS);
- Sistema de Liquidação de Títulos (SSS);
- Contrapartes Centrais (CCP);
- Depositários Centrais (CSD);
- Entidade Registradora (TR).



Sistema de Pagamentos (PS)

Um sistema de pagamento é um conjunto de **regras, instrumentos e procedimentos operacionais para a transferência de fundos entre participantes**. O sistema inclui os participantes e a entidade que opera o acordo. Além disso, geralmente um PS é classificado como de varejo ou de grande valor. Existem dois tipos de PS:

- Sistema de liquidação de transferência de fundos;
- Sistema de liquidação de moedas estrangeiras.

O BACEN opera os seguintes PS:





- STR;
- SPI.

Além disso, o BACEN também autoriza os seguintes PS:

- Siloc;
- Sitraf;
- Câmbio B3;
- Compe;
- Rede;
- Cielo.

Nesse contexto, vale pontuar que o BACEN é o responsável pela gestão e operação dos seguintes Sistemas do Mercado Financeiro (SMF):

- Sistema de Transferência de Reservas (STR);
- Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI);
- Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

O STR e o SPI são **sistemas de pagamento** (transferências de fundos). O Selic é um **sistema de liquidação e de depósito centralizado** dos títulos da dívida pública mobiliária interna emitidos pelo Tesouro Nacional (ativos financeiros)

Agora vamos esquematizar as demais IMF, suas características e exemplos aqui no nosso SPB:

IMF	
Sistema de Liquidação de Títulos (SSS)	<ul style="list-style-type: none"> • É o conjunto de regras, procedimentos e estrutura operacional para fins de liquidação, por meio do qual são realizados o processamento, a compensação e a liquidação de operações de transferência de fundos, de ativos financeiros e de valores mobiliários • Exemplos: Compe, Câmbio B3, Cielo, Sitraf
Contrapartes Centrais (CCP)	<ul style="list-style-type: none"> • Uma contraparte central interpõe-se entre as contrapartes de contratos transacionados num ou mais mercados financeiros, tornando-se compradora de todos os vendedores e vendedora de todos os compradores, assegurando assim a execução dos contratos em aberto • Exemplos: B3 (Câmara B3 e Câmara de Câmbio), LCH, Eurex, Clearing





Depositários Centrais (CSD)	<ul style="list-style-type: none"> Um depositário central fornece contas de valores mobiliários ou de ativos financeiros ('títulos'), além de serviços diversos de custódia, que podem incluir a administração de ações corporativas e resgates, e desempenha um papel importante em garantir a integridade das emissões de títulos (ou seja, garantir que eles não sejam acidentalmente ou fraudulentamente criados ou destruídos ou seus detalhes alterados) Exemplos: Central Depositária de Renda Variável B3, Selic, Euroclear, Clearstream
Entidade Registradora (TR)	<ul style="list-style-type: none"> É um sistema de registro eletrônico centralizado de dados de transações, que aumentam a transparência e eficiência dos mercados Exemplos: Câmara B3, C3 Registradora

Sistema de Transferência de Reservas (STR)

O Sistema de Transferência de Reservas (STR) desempenha um papel central no Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), [sendo responsável pela liquidação final de todas as obrigações financeiras no Brasil](#).

Por meio do STR, ocorrem as liquidações das operações interbancárias realizadas nos mercados monetário, cambial e de capitais, garantindo a eficiência e a segurança das transações financeiras. Participam obrigatoriamente do STR, além do Banco Central do Brasil (Bacen), as instituições financeiras titulares de conta Reservas Bancárias e as entidades prestadoras de serviços de compensação e de liquidação que operam sistemas considerados sistemicamente importantes. Um sistema sistemicamente importante é aquele que possui a capacidade de provocar ou transmitir uma ruptura sistêmica.

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) também participa do sistema, controlando diretamente as movimentações efetuadas na Conta Única do Tesouro.

O STR está disponível aos participantes em todos os dias úteis para registro e liquidação de ordens de transferência de fundos, facilitando assim as operações praticadas no mercado financeiro.

A liquidação de operações no STR é realizada por meio de lançamentos na conta do participante mantida no BACEN. A conta pode ser de dois tipos:

- Conta de Reservas Bancárias;
- Conta de Liquidação.

A depender da instituição, existe obrigatoriedade em manter determinada conta. É possível observar abaixo:

Estrutura de Contas/Tipo de Participante		
Obriga-	Conta Reservas Bancárias	Conta de Liquidação

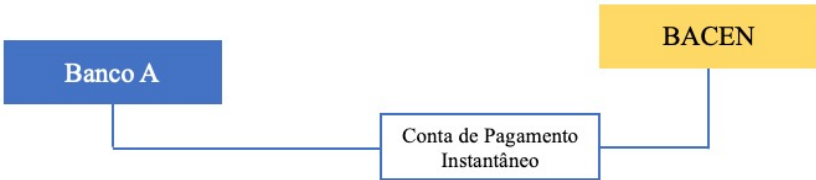


	<ul style="list-style-type: none"> Banco Comercial Banco Múltiplo com carteira comercial Caixa Econômica 	<ul style="list-style-type: none"> Câmara/prestador de serviços de compensação e de liquidação sistemicamente importante
Facultativa	<ul style="list-style-type: none"> Banco de Desenvolvimento Banco de Investimento Banco de Câmbio Banco Múltiplo sem carteira comercial 	<ul style="list-style-type: none"> Câmara/prestador de serviços de compensação e de liquidação não sistemicamente importante
		<ul style="list-style-type: none"> Instituição de Pagamento Demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN

Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI)

O Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) representa uma infraestrutura centralizada e **exclusiva para a liquidação de pagamentos instantâneos** entre diferentes instituições no Brasil. Trata-se de um sistema que opera por meio da liquidação bruta em tempo real (LBTR), o que significa que cada transação é processada e liquidada individualmente, de forma instantânea.

Uma vez concluída a liquidação, as transações tornam-se irrevogáveis, garantindo a segurança e a confiabilidade do sistema. Os pagamentos instantâneos são liquidados por meio de lançamentos nas Contas de Pagamento Instantâneo (Contas PI), que são mantidas pelas instituições participantes diretamente no Banco Central do Brasil (BCB).



É importante ressaltar que, para assegurar a robustez do sistema, **não** é permitido que as Contas PI apresentem saldo negativo, ou seja, não são admitidos lançamentos a descoberto.

Principais SMFs no Brasil:

- Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC):** atua como sistema de liquidação bruta em tempo real para transações com títulos públicos federais;
- Brasil, Bolsa, Balcão (B3):** compensação, liquidação, depósito e registro para as principais classes de ativos, operações estruturadas, taxas de juros e commodities;
- Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP):** administra o Sistema de Transferência de Fundos (Sitraf), na compensação de liquidação de Transferência Eletrônica (TED), e o Sistema de Liquidação Diferida das Transferências Interbancárias de Ordens de Crédito (SILOC), por meio do qual se realiza a liquidação de ordens de crédito interbancárias;



	<p>pagamento precisam ser habilitados por uma credenciadora;</p> <ul style="list-style-type: none"> • O instituidor do arranjo é a entidade jurídica que define as regras de funcionamento do arranjo de pagamento, em conformidade com a regulamentação do Banco Central. Exemplos de instituidores de arranjos de pagamento incluem Visa, Mastercard e Elo.
--	--

Dentro do arranjo, temos as seguintes instituições do arranjo:

- **Instituidor de arranjo de pagamento:** é a pessoa jurídica responsável pela criação do arranjo de pagamento e pela manutenção do seu funcionamento. A ele cabe o papel de organizar e criar regras para o funcionamento do arranjo, observada a regulamentação do BACEN, e de monitorar se os participantes dos arranjos estão seguindo as regras e os procedimentos estabelecidos;
 - a) As bandeiras de cartão de crédito são exemplo de instituidor de arranjo;
 - b) O Banco Central é o instituidor dos arranjos TED, DOC, boleto e Pix.
- **Instituições financeiras ou de pagamentos:** são as instituições que aderem ao arranjo. O papel delas é variado, incluindo a gestão das contas correntes bancárias e a emissão dos instrumentos de pagamento, como os cartões de crédito e débito.

As transações são registradas em **conta corrente ou em conta de pagamento**. A conta de pagamento **não** permite que seus recursos possam ser usados para empréstimos a terceiros.

Não são regulados e supervisionados pelo BACEN os arranjos de pagamento:

- Que apresentem, nos últimos 12 meses, volumetria inferior a:
 - a) R\$20.000.000.000,00 (vinte bilhões de reais) de valor total das transações;
 - b) 100.000.000 (cem milhões) de transações.
- Cujos cartões sejam emitidos para uso exclusivo em uma rede de estabelecimento;
- Exclusivos para pagamento de serviços públicos, como água, luz e transporte;
- Baseados em moedas virtuais;
- Decorrentes de programas governamentais de benefícios em função de relações de trabalho, a exemplo de vale-alimentação, vale-refeição e vale-cultura;
- Destinados à utilização do auxílio-alimentação para o pagamento de refeições em restaurantes;
- De saque e aporte, originados de contratos comerciais entre operadoras de caixa eletrônicos e instituições financeiras e de pagamento;
- Destinados ao recebimento de doações eleitorais.

(Questão)





O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) é o conjunto de:

- a) Entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativo financeiros e valores mobiliários
- b) Instituições financeiras, cooperativas de crédito e centrais depositárias de ações e de títulos de dívida corporativa
- c) Sistemas eletrônicos disponibilizados pelo governo brasileiro para transferência de recursos e pagamento de tributos em âmbito federal, estadual e municipal
- d) Sistemas e mecanismos relacionados com as transferências e liquidações de câmbio utilizados por agentes de outras nacionalidades para realização de operações de importação e exportação com o Brasil

Comentários:

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) é o conjunto de "entidades, sistemas e mecanismos 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". Sua função é garantir que pagamentos, transferências e negociações financeiras ocorram de forma rápida, segura e eficiente, reduzindo riscos e assegurando a liquidação final das transações. Fazem parte do SPB sistemas como o STR (Sistema de Transferência de Reservas), Pix, câmaras de compensação e câmaras de liquidação.

A alternativa "a" está correta, pois descreve de forma completa o conceito do SPB. A alternativa "b" limita-se a citar alguns tipos de instituições participantes. A alternativa "c" restringe indevidamente o SPB a sistemas eletrônicos governamentais para pagamento de tributos. Já a alternativa "d" foca apenas em operações de comércio exterior, não abrangendo toda a estrutura e funcionalidades do sistema.

Gabarito: "a"

(Questão)

O que caracteriza uma transferência interbancária no âmbito do SPB como sendo "em tempo real"?

- a) A ausência de necessidade de saldo na conta do remetente
- b) A liquidação imediata e irrevogável da transferência
- c) A possibilidade de cancelamento após a compensação
- d) A liquidação ocorrer em lote ao final do dia útil

Comentários:

No âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), uma transferência interbancária é considerada "em tempo real" quando ocorre "liquidação imediata e irrevogável da transferência", ou seja,





assim que a ordem de pagamento é processada, os recursos são transferidos e a operação não pode ser desfeita. Esse modelo é característico de sistemas como o STR (Sistema de Transferência de Reservas), que garante a liquidação bruta em tempo real. A alternativa "b" está correta, pois descreve precisamente essa característica. A alternativa "a" está incorreta, pois é sempre necessário haver saldo suficiente para que a transferência seja efetivada. A alternativa "c" é incorreta, já que não há possibilidade de cancelamento após a liquidação. A alternativa "d" também está incorreta, pois liquidação em lote ao final do dia caracteriza um processo diferido, e não em tempo real.

Gabarito: "b"

1.13 CLEARING HOUSES

As **Clearing Houses**, também chamadas de Câmaras de Compensação e Liquidação, são instituições que têm como principal função [garantir que operações financeiras e negociações de ativos sejam devidamente compensadas, liquidadas e registradas](#), proporcionando segurança e confiabilidade a todos os envolvidos. Essas câmaras realizam, portanto, três etapas centrais: a compensação, a liquidação e o registro.

A **compensação** é o processo de verificação, cálculo e ajuste das obrigações entre as partes, considerando o valor líquido a ser pago ou recebido. Isso significa que, se duas corretoras têm valores a pagar e receber entre si no mesmo dia, a câmara calcula apenas a diferença para simplificar a transação. Já a **liquidação** corresponde ao cumprimento efetivo da operação, quando ocorre a entrega do ativo negociado — como ações ou títulos — e o pagamento do valor correspondente, sempre seguindo prazos e regras definidos. Por fim, o **registro** consiste na formalização e arquivamento das informações essenciais da operação, garantindo rastreabilidade, validade jurídica e transparência para supervisores e participantes.

Um aspecto importante na atuação das Clearing Houses é a gestão do **risco de contraparte**, que [é a possibilidade de uma das partes envolvidas não cumprir suas obrigações](#), seja no pagamento ou na entrega do ativo. Para mitigar esse risco, essas instituições atuam como contraparte central (CCP), exigem garantias dos participantes, realizam chamadas de margem diárias e mantêm fundos de reserva. Dessa forma, asseguram que a liquidação ocorra mesmo se uma das partes falhar, preservando a estabilidade e a segurança do mercado.

1.13.1 SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E DE CUSTÓDIA (SELIC)

O Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (**Selic**) é uma das principais infraestruturas do mercado financeiro brasileiro, administrado pelo Banco Central. Ele funciona como a central depositária dos [títulos emitidos pelo Tesouro Nacional](#), sendo responsável pela [emissão, resgate, pagamento de juros e custódia desses títulos](#). Além disso, atua como um sistema de registro para operações definitivas e compromissadas realizadas no mercado de balcão, garantindo controle sobre quem comprou, quando o título vence e quando o pagamento com juros será feito.





Exemplo: imagine que o governo emitiu um título público (como uma LTN). Esse título é registrado no Selic, que controla quem comprou, quando vence e quando o dinheiro será devolvido com juros

Um ponto central do Selic é que a liquidação das operações ocorre de forma individual e imediata, no chamado modelo de **Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR)**. Isso significa que cada transação é processada assim que ocorre, sem aguardar o acúmulo de outras. Por exemplo, se um banco vende um título para outro às 10h03, a liquidação acontece naquele instante, com a transferência imediata do título e do valor correspondente. Essa lógica está diretamente ligada ao princípio de **Entrega Contra Pagamento (DVP)**, pelo qual *a operação só é concluída se o título e o dinheiro estiverem disponíveis ao mesmo tempo*, evitando risco de calote.

O fluxo financeiro das operações no Selic é realizado por meio do **Sistema de Transferência de Reservas (STR)**, que movimenta os recursos entre as instituições dentro do próprio Banco Central. É importante destacar que o Selic **não** atua como contraparte central; ou seja, não assume o risco de inadimplência de nenhum participante. Cada instituição envolvida é responsável por cumprir a sua parte na operação, o que caracteriza um risco bilateral.

1.13.2 CENTRAL DE CUSTÓDIA E DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE TÍTULOS (CETIP)

A Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (**CETIP**) foi uma empresa independente até ser incorporada à B3, em 2017, passando a atuar como o segmento Cetip UTM. Sua especialidade está no registro, custódia e liquidação de títulos privados, como CDB, RDB, debêntures, letras financeiras, CRI/CRA, entre outros. Diferente de operações em bolsa, a Cetip *atende principalmente o mercado de balcão (OTC)*, ou seja, negociações realizadas fora do ambiente tradicional de pregão.

Entre suas funções está o registro eletrônico de todas as negociações de títulos privados, garantindo rastreabilidade e segurança da informação. Ela também oferece depósito centralizado, mantendo os títulos em formato digital nas contas dos investidores na B3, o que elimina riscos de extravio físico. No processo de liquidação financeira, adota o modelo **Delivery versus Payment (DVP)**, que assegura a *troca simultânea entre título e dinheiro*, utilizando o Sistema de Transferência de Reservas (STR) para a movimentação de recursos. Além disso, realiza o controle de garantias, permitindo que títulos registrados sejam usados como colateral em operações de crédito, derivativos e empréstimos de ativos.

Outro ponto relevante é que as operações na Cetip seguem o modelo de **Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR)**, processando cada transação individualmente, sem acúmulo de ordens. Assim como o Selic, a Cetip **não** atua como contraparte central, de forma que o risco é bilateral: cada participante é responsável pelo cumprimento de sua parte no negócio. Esse formato exige confiança entre as partes e mecanismos rigorosos de verificação para reduzir a possibilidade de inadimplência.

1.13.3 CÂMARA B3

A **Câmara da B3**, conhecida também como Clearing Única, é a estrutura da B3 responsável por todo o processo que vai desde o registro e aceitação das operações até a compensação, liquidação e gestão



do risco de contraparte. Ela atua tanto no mercado de bolsa quanto no mercado de balcão organizado, além de operações como o empréstimo de ativos. Sua função principal é **assegurar que as transações ocorram de forma segura e eficiente**, garantindo que compradores e vendedores recebam exatamente o que foi acordado, mesmo que uma das partes não cumpra sua obrigação.

Entre os mercados atendidos estão os derivativos financeiros, como contratos futuros de DI, dólar, Ibovespa e opções sobre ações e índices; derivativos de commodities, envolvendo produtos como soja, milho, boi gordo e energia elétrica; o mercado de renda variável, que inclui ações, units, BDRs e ETFs; o mercado à vista de ouro, negociado por meio do contrato OZ1D; e o empréstimo de ativos, permitindo que investidores cedam temporariamente ações, units e BDRs a outros participantes.

Na prática, quando um investidor compra ações por meio de uma corretora, a Câmara da B3 atua como garantidora central da operação. Ela registra a negociação, calcula os valores devidos, realiza a compensação e assegura que o comprador receba os ativos adquiridos e que o vendedor receba o pagamento — tudo isso independentemente de eventuais problemas de inadimplência por parte de um dos envolvidos. Esse papel de **contraparte central** é essencial para reduzir riscos e aumentar a confiança no funcionamento do mercado de capitais brasileiro.

(Questão)

A clearing house tem como principal objetivo garantir:

- a) A definição de preço de todos os ativos negociados no mercado financeiro
- b) O funcionamento do mercado primário de ativos
- c) A liquidação da compra e venda de ativos registrados
- d) Eliminação do risco de mercado

Comentários:

A clearing house (câmara de compensação e liquidação) tem como principal objetivo "garantir a liquidação da compra e venda de ativos registrados", atuando como contraparte central entre comprador e vendedor. Ela assegura que as obrigações financeiras assumidas nas negociações sejam cumpridas, mitigando riscos de inadimplência.

A alternativa "c" está correta, pois descreve exatamente essa função. A alternativa "a" está incorreta, pois a definição de preços é determinada pelo mercado, não pela clearing. A alternativa "b" está incorreta, pois o funcionamento do mercado primário envolve emissão de novos ativos, não a compensação e liquidação. Já a alternativa "d" está incorreta, pois a clearing reduz riscos de contraparte, mas não elimina o risco de mercado, que é inerente às oscilações de preços dos ativos.

Gabarito: "c"

(Questão)



A responsabilidade de processar a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia de títulos públicos federais é:

- a) Do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic)
- b) Das sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários
- c) Das bolsas de valores
- d) Das sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários

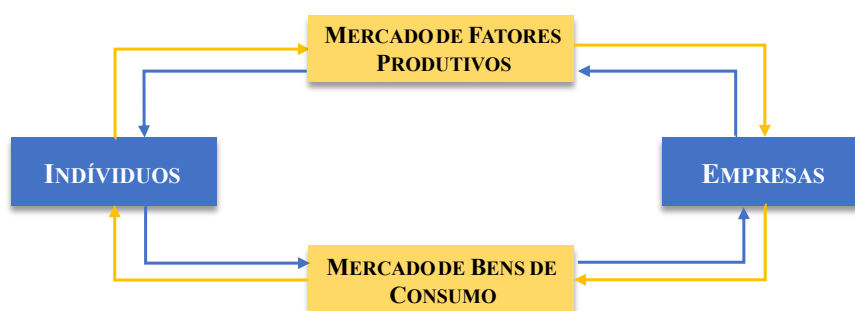
Comentários:

A responsabilidade de processar a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia de títulos públicos federais é do "Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic)", que é operado pelo Banco Central do Brasil em parceria com a Anbima. O Selic é o sistema centralizado onde ficam registrados os títulos públicos federais e por meio do qual são processadas todas as movimentações desses ativos. As alternativas "b", "c" e "d" estão incorretas, pois sociedades distribuidoras, bolsas de valores e sociedades corretoras podem intermediar operações, mas não têm a função de processar, custodiar ou registrar os títulos públicos federais.

Gabarito: "a"

1.14 FLUXO CIRCULA DA RENDA

O fluxo circular da renda é um modelo econômico que **representa a forma como bens, serviços e dinheiro circulam continuamente entre os agentes econômicos**, mostrando a interdependência entre eles. Nesse modelo, indivíduos e empresas interagem por meio de dois mercados principais: o **mercado de fatores produtivos** e o **mercado de bens de consumo**.



- **Fluxo real** (bens, serviços, fatores de produção);
- **Fluxo monetário** (renda, consumo, investimento, impostos, gastos públicos).

No mercado de **fatores produtivos**, os indivíduos (ou famílias) oferecem às empresas os recursos necessários para a produção — como **trabalho, terra, capital (máquinas, equipamentos)** e **capacidade empresarial**. Em troca, recebem uma remuneração compatível com o fator oferecido: salário pelo



trabalho, aluguel pelo uso da terra, juros pelo capital emprestado e lucros ou dividendos pela participação no negócio. Esse movimento é parte do chamado **fluxo real**, pois envolve a entrega efetiva de bens e serviços produtivos.

Com a renda recebida, os indivíduos atuam no **mercado de bens de consumo**, adquirindo produtos e serviços das empresas para atender suas necessidades. Ao vender esses bens e serviços, as empresas recebem dinheiro, que se transforma em receita e permite que elas voltem a pagar pelos fatores de produção. Essa etapa também integra o fluxo real, já que se trata da transferência física dos bens de consumo para os indivíduos.

Paralelamente, ocorre o **fluxo monetário**, que [representa a circulação do dinheiro correspondente a essas trocas](#). Quando os indivíduos compram bens, o dinheiro flui para as empresas; quando as empresas pagam salários, aluguéis, juros e lucros, o dinheiro flui para os indivíduos. Esse fluxo monetário garante que o ciclo econômico continue ativo, permitindo que cada agente mantenha suas atividades.

Esse modelo, embora simplificado, mostra que qualquer interrupção — como queda no consumo das famílias ou redução na contratação de fatores pelas empresas — afeta diretamente todo o sistema, criando um efeito em cadeia.

Decisões

Dando continuidade, podemos agora ampliar a análise para incluir os diferentes agentes econômicos, seus papéis e as decisões que impactam diretamente o funcionamento desse fluxo.

No modelo expandido, temos **famílias, empresas, mercados e governo**. As **famílias** oferecem fatores de produção — trabalho, terra e capital — e, em troca, recebem rendas na forma de salários, aluguéis, juros ou lucros. Com essa renda, decidem quanto consumir e quanto poupar, podendo também investir em sua própria capacitação, como educação e saúde, o que aumenta o chamado capital humano. Parte dessa renda é utilizada para pagar impostos, e as famílias ainda podem receber transferências governamentais, como benefícios sociais.

As **empresas**, por sua vez, compram os fatores de produção das famílias, pagando as respectivas rendas. Transformam esses fatores em bens e serviços, que são vendidos no mercado de consumo, gerando receita. Com base nessa receita, decidem se irão expandir a produção, contratar ou demitir trabalhadores, inovar nos processos ou manter o modelo atual. Além disso, demandam recursos no sistema financeiro por meio de crédito ou emissão de ações (equity) e pagam impostos, podendo também distribuir lucros aos proprietários.

Os **mercados** funcionam como pontos de encontro entre oferta e demanda, onde os preços são formados e revelam situações de escassez ou abundância. Eles canalizam recursos escassos para usos considerados mais valiosos e, por meio dos preços, ajudam a alocar fatores de produção de forma eficiente. Já o **governo** atua tributando famílias e empresas, gastando em bens e serviços públicos,

pagando salários e transferências, além de regular mercados para manter a estabilidade macroeconômica. Ele define a carga tributária, o nível de gasto público e cria ou altera regras que afetam o funcionamento da economia.

(Questão)

No fluxo monetário da economia, uma das formas de entrada de recursos nas empresas é:

- a) O fornecimento de fatores de produção pelas famílias
- b) O pagamento de tributos para o governo
- c) O consumo realizado pelas famílias no mercado de bens
- d) A exportação de mão de obra qualificada

Comentários:

No fluxo monetário da economia, as empresas recebem recursos principalmente por meio da venda de bens e serviços no mercado de produtos. Uma das formas mais diretas dessa entrada de recursos é o consumo realizado pelas famílias, que adquirem produtos e serviços produzidos pelas empresas, transferindo dinheiro para elas.

A alternativa "c" está correta, pois representa essa relação de troca no fluxo circular da economia: famílias consomem, empresas recebem receita. A alternativa "a" está incorreta, pois o fornecimento de fatores de produção (como trabalho e capital) representa fluxo real, não monetário. A alternativa "b" está incorreta, pois o pagamento de tributos representa saída de recursos para o governo, não entrada. Já a alternativa "d" está incorreta, pois exportar mão de obra não é um mecanismo usual de entrada monetária no modelo tradicional do fluxo econômico.

Gabarito: "c"

1.15 MERCADOS FINANCEIROS

Um mercado financeiro é um **ambiente onde ocorrem transações de compra e venda de ativos financeiros, como ações, títulos, moedas e commodities**. É um sistema que facilita o encontro entre investidores, poupadores e tomadores de recursos, permitindo a transferência de fundos entre essas partes.

Perceba, que, enquanto o sistema financeiro é o conjunto amplo de instituições e regulamentações que viabiliza o funcionamento das transações financeiras entre agentes, o mercado financeiro é o espaço onde efetivamente ocorrem essas transações.

Podemos elencar as seguintes funções do mercado financeiro:

- **Possibilitar o contato entre as unidades econômicas;**

O mercado financeiro desempenha um papel importante ao facilitar o encontro entre os que precisam de capital (como empresas e governos) e aqueles que desejam investir suas economias (agentes superavitários). Isso é feito através de plataformas de negociação e instituições financeiras que conectam oferta e



demanda de recursos financeiros, permitindo que projetos e empresas obtenham financiamento necessário para crescer e se desenvolver.

- **Estímulo à formação de poupança;**

O mercado financeiro incentiva a poupança ao oferecer uma variedade de instrumentos de investimento que prometem retornos sobre o capital investido. Esses instrumentos incluem ações, títulos de dívida e fundos de investimento, que não só proporcionam um retorno potencialmente maior do que simplesmente manter o dinheiro em uma conta corrente, mas também fomentam a cultura de poupança a longo prazo.

- **Facilitação da transferência de poupança entre unidades econômicas;**

Uma das principais funções do mercado financeiro é canalizar a poupança das unidades que têm recursos excedentes (por exemplo, indivíduos que poupam mais do que gastam) para aquelas que precisam de financiamento (como empresas que procuram expandir suas operações). Isso é feito por meio de instrumentos como empréstimos, financiamentos e emissão de ações, facilitando assim a circulação de recursos na economia.

- **Prover liquidez às unidades econômicas.**

O mercado financeiro proporciona liquidez ao permitir que os investidores comprem e vendam ativos financeiros com relativa facilidade. Esta liquidez é vital porque dá aos investidores a confiança para aplicar seus recursos, sabendo que podem rapidamente converter seus investimentos em dinheiro caso precisem. Para as empresas, essa liquidez significa um acesso mais fácil e eficiente ao capital necessário para operações ou expansão.

Além disso, também podemos dividir o mercado financeiro em diferentes segmentos:

- Mercado Monetário;
- Mercado de Crédito;
- Mercado de Capitais;
- Mercado de Câmbio.

1.15.1 MERCADO MONETÁRIO

O mercado monetário é um ambiente financeiro onde ocorrem operações voltadas para o **controle da oferta de moeda e das taxas de juros de curto e curtíssimo prazo**. Seu principal objetivo é **garantir a liquidez da economia**, ou seja, manter a disponibilidade de recursos financeiros para o funcionamento adequado dos agentes econômicos. Nesse mercado, são negociados diferentes tipos de títulos, sendo os mais comuns os emitidos pelo Tesouro Nacional, que são utilizados para financiar o governo, e os Certificados de Depósito Interfinanceiro (CDI), que são emitidos pelas instituições financeiras para controlar sua liquidez.

Os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional representam dívidas do governo e são utilizados para captar recursos e financiar suas atividades. Ao negociar esses papéis, através da atuação do BACEN na política monetária, o governo pode ajustar a oferta de moeda e influenciar as taxas de juros de curto prazo, buscando controlar a liquidez do mercado e promover a estabilidade financeira.



Além dos títulos do Tesouro, os Certificados de Depósito Interfinanceiro (CDI) também desempenham um papel relevante no mercado monetário. Emitidos pelas instituições financeiras, os CDIs são utilizados como instrumentos de controle de liquidez entre os próprios bancos. Por meio da negociação desses títulos, as instituições financeiras podem ajustar suas posições de caixa e gerenciar suas necessidades de financiamento de curto prazo.

1.15.2 MERCADO DE CRÉDITO

O mercado de crédito é um ambiente financeiro onde ocorrem transações de empréstimos e financiamentos entre credores e devedores. É nesse mercado que são estabelecidas as relações de crédito, em que os credores disponibilizam recursos financeiros aos devedores mediante acordos de pagamento estabelecidos. Esse mercado permite o acesso ao capital por parte de empresas, indivíduos e governos, impulsionando investimentos, consumo e desenvolvimento econômico.

No mercado de crédito, são negociados diversos produtos e instrumentos financeiros. Alguns exemplos incluem:

- Cheque especial;
- Conta garantida;
- Crédito rotativo;
- Crédito direto ao consumidor;
- Desconto bancário.

1.15.3 MERCADO DE CÂMBIO

O mercado de câmbio é o ambiente financeiro em que ocorre a compra e venda de moedas estrangeiras. Nesse mercado, os participantes negociam diferentes moedas, como o dólar, o euro, o iene japonês, entre outras, com o objetivo de realizar transações internacionais, investimentos ou proteção contra flutuações cambiais.

As operações no mercado de câmbio são realizadas entre os agentes autorizados pelo Banco Central (BACEN) e entre esses agentes e seus clientes. Os agentes autorizados incluem bancos comerciais, corretoras de câmbio e algumas instituições financeiras autorizadas pelo BACEN a atuar nesse mercado. Essas instituições atuam como intermediárias nas negociações de moedas estrangeiras, facilitando as transações e oferecendo serviços como compra, venda, remessas e câmbio de moedas.

1.15.4 MERCADO DE CAPITALIS

O mercado de capitais é o ambiente financeiro em que as empresas captam recursos para financiar suas atividades por meio da negociação de instrumentos financeiros com investidores. Seu principal objetivo é **canalizar as poupanças da sociedade para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas, bem como para o próprio governo**. Ao contrário do mercado monetário, o mercado de capitais concentra-se em transações de médio e longo prazo, proporcionando às empresas acesso a financiamentos de longo prazo para investimentos e expansão.



O mercado de capitais é composto por diferentes instituições, sendo as bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas algumas delas.

Os principais ativos negociados nesse mercado incluem ações, títulos de dívida e derivativos. As ações representam a propriedade de uma empresa e são negociadas nas bolsas de valores. Os títulos de dívida, como debêntures e notas promissórias, são instrumentos de captação de recursos em que os investidores emprestam dinheiro a uma empresa ou governo em troca de juros e pagamento do principal no vencimento.

Segmentos	Ativos Negociados
Mercado Monetário	<ul style="list-style-type: none">• TPF• CDI
Mercado de Crédito	<ul style="list-style-type: none">• Cheque especial• Conta garantida• Crédito rotativo• Crédito direto ao consumidor• Desconto bancário
Mercado de Capitais	<ul style="list-style-type: none">• Ações• Debêntures• Notas Promissórias (Commercial papers)
Mercado de Câmbio	<ul style="list-style-type: none">• Operações de compra e de venda de moeda estrangeira• Operações com ouro-instrumento cambial• Operações em moeda nacional entre residentes no Brasil e residentes no exterior• Recebimentos, pagamentos e transferências do e para o exterior

(Questão)

O mercado financeiro pode ser definido como:

- a) Um ambiente onde ocorrem transações de compra e venda de ativos como ações, títulos, moedas e commodities
- b) Um sistema voltado exclusivamente à emissão de títulos públicos
- c) Um espaço controlado pelas bolsas de valores e pelo BACEN
- d) Um segmento destinado à conversão de moedas estrangeiras

Comentários:

O mercado financeiro é o ambiente onde ocorrem transações de compra e venda de ativos financeiros, como ações, títulos, moedas e commodities, envolvendo tanto negociação no mercado primário quanto no secundário. Ele é composto por diversos segmentos — monetário, de crédito, de capitais e de câmbio — e serve para intermediar recursos entre agentes superavitários (quem tem sobra de





capital) e deficitários (quem precisa de capital). A alternativa "b" está incorreta, pois restringe indevidamente o conceito à emissão de títulos públicos, que é apenas uma das atividades. A alternativa "c" está incorreta, pois o mercado financeiro não é exclusivamente controlado pelas bolsas e pelo BACEN, havendo participação de outros reguladores e autorreguladores. Já a alternativa "d" está incorreta, pois descreve apenas o mercado de câmbio, que é um dos segmentos do mercado financeiro, e não sua totalidade.

Gabarito: "a"

(Questão)

A principal função do mercado de capitais é:

- a) Atuar na intermediação cambial de grandes instituições financeiras
- b) Suprir a liquidez de curtíssimo prazo para o sistema bancário
- c) Conceder crédito a consumidores e pequenos empresários
- d) Canalizar poupança da sociedade para investimentos de longo prazo

Comentários:

O mercado de capitais tem como função principal canalizar a poupança da sociedade para investimentos de longo prazo, permitindo que empresas, governos e outras entidades captem recursos por meio da emissão de valores mobiliários, como ações e debêntures. Esse processo contribui para o financiamento de projetos de expansão, inovação e infraestrutura, estimulando o crescimento econômico.

A alternativa "d" está correta, pois descreve com precisão o papel do mercado de capitais. A alternativa "a" está incorreta, pois a intermediação cambial é típica do mercado de câmbio. A alternativa "b" está incorreta, pois a função de suprir liquidez de curtíssimo prazo é característica do mercado monetário. Já a alternativa "c" está incorreta, pois a concessão de crédito ao consumidor e pequenos empresários está mais associada ao mercado de crédito, e não ao mercado de capitais.

Gabarito: "d"

1.16 POLÍTICA FISCAL

A política fiscal é um dos principais instrumentos que o governo utiliza para intervir na economia, influenciando diretamente o nível de atividade econômica, a distribuição de renda e o equilíbrio das contas públicas. Ela consiste no **conjunto de decisões sobre como arrecadar recursos** — por meio de impostos, taxas e contribuições — e como aplicar esses recursos — por meio de despesas e transferências.

No Brasil, a execução da política fiscal está sob responsabilidade da **Secretaria do Tesouro Nacional (STN)**, que administra a arrecadação e o pagamento das despesas do governo. É a STN que garante que os recursos obtidos sejam utilizados para manter o funcionamento da máquina pública, financiar





políticas sociais, investir em infraestrutura e cumprir obrigações financeiras, como o pagamento de dívidas.

A política fiscal cumpre três grandes objetivos centrais:

Alocação eficiente de recursos: o governo deve garantir que recursos limitados sejam direcionados para a produção de bens e serviços essenciais à sociedade, como saúde, educação, segurança, infraestrutura de transporte e saneamento. Essa função é fundamental porque o setor privado, sozinho, não tem incentivo econômico para oferecer alguns desses bens, conhecidos como bens públicos, já que eles não geram lucro direto (ex.: iluminação pública, segurança nacional).

Exemplo: a construção de uma rodovia que conecta regiões produtivas e reduz o custo de transporte de mercadorias, beneficiando toda a economia.

Distribuição de renda: a política fiscal atua para reduzir desigualdades, utilizando tanto o sistema tributário quanto políticas de transferências. Impostos progressivos, como o Imposto de Renda (onde quem ganha mais paga proporcionalmente mais), e programas de transferência de renda, como o Bolsa Família ou aposentadorias do INSS, têm como objetivo redistribuir recursos para populações mais vulneráveis, promovendo maior inclusão social.

Estabilização macroeconômica: a economia passa por ciclos de crescimento e recessão. O papel da política fiscal é suavizar esses ciclos, estimulando a economia em períodos de baixa atividade (política fiscal expansionista) e desacelerando-a em períodos de superaquecimento e inflação alta (política fiscal contracionista).

Exemplo: em uma crise, o governo pode aumentar gastos com obras públicas e reduzir impostos para estimular a demanda; já em períodos de inflação elevada, pode cortar gastos e elevar impostos para conter o consumo.

Instrumentos da Política Fiscal

Para atingir esses objetivos, a política fiscal utiliza **três instrumentos básicos**:

Despesas públicas	Representam todos os gastos diretos do governo, como pagamento de salários de servidores, manutenção de hospitais e escolas públicas, construção de obras de infraestrutura, compra de equipamentos de segurança e investimentos em tecnologia. Essas despesas são planejadas no orçamento público e executadas de acordo com as prioridades definidas pelo governo
Transferências	São recursos entregues sem contrapartida direta, como aposentadorias, pensões, auxílios sociais, subsídios agrícolas, benefícios previdenciários e programas de combate à pobreza. Embora não envolvam a compra imediata de bens e serviços, as transferências têm forte impacto no consumo e na qualidade de vida, especialmente entre a população de menor renda





Tributação

É o mecanismo de arrecadação por meio de impostos, taxas e contribuições. Além de financiar as atividades do Estado, a tributação pode ter funções regulatórias, como desestimular o consumo de produtos prejudiciais à saúde (impostos mais altos sobre cigarros e bebidas alcoólicas) ou incentivar atividades econômicas específicas (redução de impostos para determinados setores)

Além disso, a política fiscal possui dois principais tipos de atuação: a **política fiscal expansionista** e a **política fiscal contracionista**.

A **política fiscal expansionista** é utilizada quando o governo deseja **estimular o crescimento econômico**. Isso ocorre, por exemplo, em períodos de recessão ou baixo crescimento, quando a atividade econômica está fraca e há desemprego elevado. Nesse caso, o Estado aumenta seus gastos públicos — como investimentos em obras, contratações ou programas sociais — e/ou reduz a carga tributária, deixando mais dinheiro disponível para famílias e empresas consumirem e investirem. O aumento da demanda aquece a economia, incentivando a produção e a geração de empregos. No entanto, se mal calibrada, essa estratégia pode gerar pressões inflacionárias, principalmente quando a oferta de bens e serviços não consegue acompanhar o aumento do consumo.



Política fiscal expansionista: quando o governo pretende estimular o crescimento econômico, através de **mais** gastos ou menor tributação

- Exemplos: aumento de investimentos públicos em obras, cortes de impostos para famílias e empresas

Já a **política fiscal contracionista** é usada quando o objetivo é **conter a inflação e estabilizar a economia**. Ela envolve a redução dos gastos públicos — como cortes no orçamento, congelamento de contratações e salários — ou o aumento da arrecadação por meio de elevação de impostos. Ao retirar parte da renda disponível no mercado, a demanda por bens e serviços diminui, ajudando a conter o avanço dos preços. Essa política é mais comum em cenários de inflação alta ou risco de descontrole fiscal, mas, se aplicada de forma exagerada, pode frear excessivamente a economia e aumentar o desemprego.



Política fiscal contracionista: quando o governo pretende estabilizar a inflação, através de **menos** gastos ou maior tributação

- Exemplos: cortes no orçamento, congelamento de salários públicos, elevação de tributos sobre consumo

Essas estratégias têm impactos diretos sobre variáveis macroeconômicas importantes:

- Fiscal → Inflação:** um aumento excessivo dos gastos públicos pode elevar a demanda agregada, pressionando os preços se a produção não crescer na mesma proporção;
- Fiscal → Dívida Pública:** quando o governo gasta mais do que arrecada, surge um déficit que precisa ser financiado, geralmente por meio da emissão de títulos, aumentando o estoque da dívida pública;
- Fiscal → Juros:** se o mercado percebe que a situação fiscal está se deteriorando — com déficits elevados e dívida crescente — os investidores exigem juros maiores para financiar o governo. Isso pressiona a taxa Selic para cima, encarecendo o crédito para toda a economia;





- **Fiscal → Investimentos:** incertezas sobre a condução fiscal afugentam investidores, pois elevam o risco e aumentam os custos de financiamento. Uma política fiscal previsível e sustentável, por outro lado, gera confiança e atrai capital, estimulando o investimento privado.

Essa relação entre política fiscal, inflação, dívida, juros e investimentos é central para entender como decisões orçamentárias do governo podem fortalecer ou enfraquecer a economia.

Financiamento do Governo

É importante entender como o governo obtém recursos para financiar suas despesas. Quando a arrecadação de tributos não é suficiente para cobrir todos os gastos, o governo precisa buscar outras fontes de financiamento. Essas fontes podem ser classificadas em **tributárias** e **não tributárias**.

As fontes tributárias correspondem à arrecadação de impostos, taxas e contribuições. Já as fontes não tributárias envolvem operações de crédito, emissão de títulos públicos, exploração de patrimônio público e outras receitas como concessões e royalties. Em casos de déficit orçamentário, a forma mais comum de financiamento é a **emissão de títulos públicos** — papéis vendidos ao mercado para captar recursos, que posteriormente serão resgatados com pagamento de juros.

Esse mecanismo de emissão de títulos se conecta diretamente ao conceito de **dívida pública**. Quanto maior o déficit, mais títulos precisam ser emitidos, aumentando o estoque da dívida e, muitas vezes, elevando a percepção de risco fiscal. Essa percepção pode levar a juros mais altos, como já vimos na relação “Fiscal → Juros”.

Além disso, o financiamento por emissão monetária — quando o Banco Central cria moeda para cobrir gastos —, embora menos comum no Brasil por restrições legais, é um caminho que gera forte pressão inflacionária, pois aumenta a quantidade de dinheiro em circulação sem aumento proporcional na produção de bens e serviços.

Essa necessidade de financiamento está ligada à responsabilidade fiscal, conceito regulamentado pela **Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)**. A LRF estabelece regras para que União, estados e municípios mantenham o equilíbrio das contas públicas, **impondo limites para endividamento, gastos com pessoal e concessão de garantias**. Além disso, exige transparência na gestão fiscal e metas de resultado primário, buscando evitar que gastos excessivos comprometam a saúde financeira do Estado.

Portanto, a LRF funciona como um **freio institucional** para políticas fiscais populistas ou insustentáveis. Sem ela, seria mais fácil para governos aumentarem despesas sem considerar os impactos futuros sobre inflação, juros e dívida pública.

Complementando esse arcabouço, temos o **Teto de Gastos Públicos**, criado pela Emenda Constitucional nº 95/2016, que **limita o crescimento das despesas primárias da União à variação da inflação do ano anterior**. Isso significa que, mesmo que a arrecadação cresça, o gasto real do governo não pode aumentar acima desse limite. A intenção é **conter o avanço da dívida pública e sinalizar previsibilidade fiscal ao mercado**. Porém, essa regra também gera debates: em momentos de crise, o teto pode restringir investimentos essenciais e reduzir a capacidade do governo de estimular a economia.



**(Questão)**

Sobre os objetivos da política fiscal, é correto afirmar que:

- a) Visa alocar recursos de forma eficiente, distribuir renda e estabilizar a economia
- b) A política fiscal busca arrecadar recursos para pagar a dívida pública
- c) Seu foco está exclusivamente na geração de superávits primários
- d) Atua de forma neutra na economia, sem efeitos colaterais relevantes

Comentários:

A política fiscal utiliza instrumentos como tributação, gastos públicos e transferências para atingir objetivos macroeconômicos. Entre esses objetivos, destacam-se: alocar recursos de forma eficiente (direcionando-os para setores prioritários), promover a distribuição de renda (por meio de políticas de transferência e tributação progressiva) e estabilizar a economia (atuando para suavizar ciclos econômicos e combater recessões ou inflação).

A alternativa "a" está correta, pois sintetiza os três objetivos clássicos da política fiscal segundo a teoria econômica. A alternativa "b" está incompleta, já que o pagamento da dívida pública é uma consequência possível, mas não o objetivo central. A alternativa "c" está incorreta, pois gerar superávits primários é apenas uma estratégia possível dentro de um contexto específico de ajuste fiscal. Já a alternativa "d" está incorreta, pois a política fiscal não é neutra: suas medidas afetam diretamente a atividade econômica, o nível de emprego, a renda e a inflação.

Gabarito: “a”

(Questão)

Sobre os instrumentos de política fiscal, assinale a opção incorreta:

- a) As despesas são os gastos diretos com serviços públicos, como educação e saúde
- b) As transferências envolvem contrapartidas claras, como compra de títulos públicos
- c) A tributação é usada para arrecadação e para influenciar comportamentos econômicos
- d) Os tributos podem ser progressivos, contribuindo para redistribuição de renda

Comentários:

Entre os instrumentos da política fiscal, estão: despesas, que correspondem aos gastos diretos do governo em bens e serviços (ex.: manutenção de hospitais, pagamento de professores); transferências, que são repasses de recursos sem contrapartida direta, como aposentadorias, seguro-desemprego e benefícios assistenciais; e tributação, utilizada para arrecadar recursos e influenciar comportamentos (por exemplo, impostos mais altos sobre cigarro para desestimular o consumo).

A alternativa "b" está incorreta, pois descreve de forma equivocada as transferências — elas não envolvem contrapartidas diretas, e muito menos a compra de títulos públicos, que é uma operação





financeira distinta e não uma transferência típica. As alternativas "a", "c" e "d" estão corretas dentro do contexto da política fiscal.

Gabarito: “b”

1.17 POLÍTICA CAMBIAL

A política cambial, um dos pilares fundamentais da gestão econômica de um país, desempenha um papel crucial na manutenção do equilíbrio financeiro e no fortalecimento das relações comerciais internacionais. Trata-se das medidas adotadas pelo governo para regular a relação entre a moeda nacional e as moedas estrangeiras, uma tarefa desempenhada pelo BACEN, no caso do Brasil.

Através da política cambial, o Banco Central (BACEN) busca ajustar a taxa de câmbio, que é o preço da moeda nacional em comparação com outras moedas, como o dólar, euro e yen. Essas alterações nas taxas de câmbio têm um impacto direto sobre diversos aspectos da economia do país. Um dos principais objetivos é buscar o equilíbrio, evitando variações abruptas que possam gerar instabilidade nos mercados e, conseqüentemente, afetar a vida das pessoas.

Em um país, o banco central pode executar diferentes tipos de políticas cambiais, são as principais:

- Fixo;
- Flutuante sem intervenção;
- Flutuante com intervenção e com bandas cambiais;
- Flutuante com intervenção e sem bandas cambiais.

Vamos ver cada uma dessas possíveis políticas, além de outras não tão usuais.

Câmbio Fixo

No âmbito da política cambial, um dos modelos que um país pode adotar é o câmbio fixo. Nesse sistema, é estabelecido um valor fixo para a cotação da moeda estrangeira em relação à moeda nacional. O Banco Central (BACEN) assume a responsabilidade de manter essa taxa, intervindo ativamente no mercado cambial quando necessário, utilizando suas reservas internacionais.

Como exemplo, consideremos o caso hipotético de Libertaria, que adotou um regime de Câmbio Fixo, onde 1 Dólar (USD) é igual a 2 unidades da moeda local, o Liberto.

Funcionamento do Regime:

- **Entrada de Dólares:** imaginemos que Libertaria tenha um aumento nas exportações, resultando em um influxo de 100 milhões de USD;
- **Ação do Banco Central:** para manter a taxa de câmbio fixa, o Banco Central de Libertaria inter-vém no mercado de câmbio, comprando os dólares recebidos. Esta ação resulta em um aumento das reservas internacionais do país.

Consequências:





- **Manutenção da Taxa de Câmbio:** o Banco Central se compromete a comprar e vender USD conforme necessário para manter a taxa fixa de $1 \text{ USD} = 2 \text{ Liberto}$;
- **Alteração das Reservas Internacionais:** a intervenção para manter a taxa de câmbio influencia diretamente o volume de reservas internacionais. Um contínuo influxo de dólares, por exemplo, aumenta estas reservas.

Desafios:

- **Saída Massiva de Dólares:** uma eventual saída significativa de dólares, talvez devido a uma crise de confiança, exigiria que o Banco Central vendesse parte de suas reservas em USD para comprar Libertos, a fim de sustentar a taxa de câmbio fixa;
- **Gestão das Reservas:** a necessidade de ajustar constantemente as reservas internacionais pode levar a um esgotamento destas, especialmente se o país enfrentar saídas persistentes de capital ou não conseguir manter reservas adequadas.

Impacto nas Políticas Monetárias e Fiscais:

- **Política Monetária:** o Banco Central pode necessitar de ajustar suas políticas, como a alteração das taxas de juros, para influenciar os fluxos de capital e manter a estabilidade da taxa de câmbio;
- **Política Fiscal:** medidas fiscais podem ser implementadas para complementar a política monetária. Por exemplo, ajustes no balanço de pagamentos ou estímulos/inibição da demanda por importações podem ser necessários.

Em resumo:

- **Vantagens:** primeiramente, essa abordagem oferece um maior controle sobre a inflação. Ao fixar a taxa de câmbio, o governo pode influenciar diretamente o nível de importações, evitando picos inflacionários provenientes de flutuações abruptas na moeda estrangeira. Além disso, a previsibilidade do câmbio é um grande atrativo para investidores e empresas, permitindo um planejamento mais seguro para suas atividades comerciais;
- **Desvantagens:** para manter a taxa fixa, o BACEN precisa estar disposto a intervir ativamente no mercado cambial, comprando ou vendendo moeda estrangeira conforme necessário. Isso implica em uma gestão constante das reservas internacionais do país, o que pode se tornar uma tarefa complexa em momentos de volatilidade nos mercados financeiros globais.

Câmbio Flutuante Sem Intervenção

O regime de câmbio flutuante, no qual a cotação da moeda estrangeira é determinada pela **livre interação entre oferta e demanda, sem intervenção direta do Banco Central** (BACEN), é uma abordagem que permite um funcionamento mais autônomo do mercado cambial. Nesse sistema, a moeda nacional pode variar em valor em resposta a fatores econômicos e financeiros.

Consideremos o país Libertaria, onde a moeda local e sua relação com o Dólar Americano (USD) é determinada pelo mercado. Inicialmente, a taxa de câmbio é de $1,00 \text{ USD} = 2,00 \text{ Liberto}$.

Funcionamento do Regime:





- **Aumento na Taxa de Juros:** Libertaria decide aumentar a sua taxa de juros, tornando investimentos no país mais atraentes e atraindo fluxos de dólares;
- **Ajuste na Taxa de Câmbio:** como resultado, a demanda por Libertos aumenta, fazendo com que a taxa de câmbio se ajuste para $1,00 \text{ USD} = 1,80 \text{ LBT}$.

Consequências:

- **Controle de Reservas Internacionais:** o Banco Central de Libertaria não precisa intervir para manter uma taxa de câmbio fixa, resultando em uma gestão mais eficiente das reservas internacionais;
- **Liberação da Política Monetária:** ausência de necessidade de defender uma taxa de câmbio permite que o Banco Central se concentre em outros objetivos, como controle da inflação e estímulo ao crescimento econômico.

Desafios:

- **Vulnerabilidade a Fluxos de Capital:** a taxa de câmbio pode se tornar volátil devido a movimentos especulativos ou mudanças súbitas na confiança dos investidores, tanto domésticos quanto internacionais;
- **Controle da Inflação:** uma rápida desvalorização do Liberto pode encarecer as importações, contribuindo para aumentos na inflação;
- **Incertezas:** a volatilidade cambial pode complicar o planejamento de longo prazo para empresas e investidores, impactando negativamente a economia de Libertaria.

Em resumo:

- **Vantagens:** a gestão das reservas internacionais se torna mais flexível, pois o banco central não precisa intervir constantemente no mercado cambial para manter uma taxa fixa. Isso libera a política monetária para outras ações, como estimular o crescimento econômico ou controlar a inflação. Além disso, o Balanço de Pagamentos tende a se equilibrar naturalmente, uma vez que a entrada e saída de moeda estrangeira se ajustam conforme a taxa de câmbio;
- **Desvantagens:** a taxa de câmbio fica à mercê das oscilações dos mercados financeiros nacionais e internacionais, o que pode gerar volatilidade significativa. Isso pode afetar empresas e investidores que dependem de previsibilidade nas transações internacionais. Além disso, o controle da inflação pode ser mais complexo, já que variações cambiais podem impactar nos preços de importados, influenciando na estabilidade de preços.

Flutuante Com Intervenção

Esse regime cambial é semelhante ao flutuante, uma vez que o banco central deixa a oferta e a demanda determinarem a cotação da moeda, contudo, diferentemente do regime flutuante puro, [aqui o banco central pode atuar quando achar necessário](#), a fim de corrigir desvios. Dessa forma, dependendo do momento da atuação do banco central, ainda podemos dividir esse regime em dois:





- **Câmbio Flutuante com intervenção e com banda cambial:** a cotação da moeda estrangeira acontece através da demanda e da oferta, mas o BACEN pode intervir a qualquer momento e deve intervir sempre que as cotações estiverem próximas as bandas cambiais:
 - a) Cotação: 1,00 USD = 2,00 Liberto;
 - b) Banda Superior: 1,00 USD = 2,20 Liberto;
 - c) Banda Inferior: 1,00 USD = 1,80 Liberto.
- **Câmbio Flutuante com intervenção e sem banda cambial:** a cotação da moeda estrangeira acontece através da demanda e da oferta, mas o BACEN pode intervir a qualquer momento, sem obrigatoriedade, contudo, de intervir como quando existe as bandas cambiais.

Outros Regimes Cambiais

- **Crawling Band:** também chamado de banda rastejante, é um desdobramento do sistema de bandas cambiais, no qual o Banco Central define um ponto central de referência para a taxa de câmbio e estabelece limites superior e inferior. A taxa de câmbio é permitida a flutuar dentro dessa faixa, mas o Banco Central faz ajustes periódicos na taxa central, geralmente com base em indicadores econômicos como a inflação interna. Esses ajustes regulares permitem que a taxa de câmbio rasteje gradualmente dentro da banda, evitando oscilações bruscas e ajudando a controlar a inflação e manter a competitividade das exportações;
 - a) **Centro de Referência:** 1 USD = 3 Liberto;
 - b) **Banda Superior e Inferior:** estabelecidas em torno do ponto central com variação de +5% e -5%;
 - c) **Inicialmente:** a taxa de câmbio é permitida a flutuar entre 2,85 Liberto e 3,15 Liberto por USD, com base no ponto central ajustado de acordo com a nova cotação;
 - d) **Ajuste mensal:** o Banco Central decide mover o ponto central gradualmente, por exemplo, adicionando 0,05 Liberto ao valor do USD a cada mês.
- **Sliding Band:** também chamado de banda deslizante, aqui não há uma regra preestabelecida de ponto central e o Banco Central pode intervir no mercado quando a taxa de câmbio se aproximar das bandas cambiais;
 - a) Diferentemente de sistemas com ajustes automáticos, no Sliding Band o Banco Central tem a discricção de ajustar a largura das bandas ou mesmo alterar a posição das mesmas em resposta a mudanças no ambiente econômico.
- **Crawling Peg:** envolve a fixação da taxa de câmbio de uma moeda nacional em relação a uma moeda estrangeira específica, com a diferença de que essa taxa é ajustada periodicamente de maneira pré-determinada. O ajuste gradual da taxa de câmbio é geralmente feito com base em critérios econômicos ou fundamentos, como inflação interna ou externa;
 - a) **Taxa de Câmbio Fixada:** 1,00 USD: 2,00 Liberto;



- a) **Critério de Ajuste:** o Banco Central de Libertaria decide ajustar a taxa de câmbio em 2% ao ano, refletindo diferenças na taxa de inflação entre a Libertaria e os Estados Unidos;
- b) **Ajuste anual:** ao final de cada ano, a taxa de câmbio é ajustada conforme o critério pré-estabelecido. Se a inflação na Libertaria for mais alta que nos EUA, o ajuste visa evitar a perda de competitividade das exportações da Libertaria (1,00 USD = 2,04 Liberto).
- **Currency Board:** nesse sistema, uma autoridade, muitas vezes um banco central ou uma entidade independente, está obrigada a manter reservas em uma proporção fixa em relação à moeda nacional em circulação. Isso significa que a oferta de moeda está diretamente ligada às reservas estrangeiras mantidas. Essencialmente, cada unidade de moeda nacional é respaldada por uma quantidade correspondente de moeda estrangeira, o que força a estabilidade da taxa de câmbio.
 - a) **Moeda de Reserva:** Dólar (USD);
 - b) **Proporção Fixa:** 1,00 USD = 4,00 Liberto;
 - c) **Reservas Obrigatórias:** O Banco Central de Libertaria (ou a entidade que opera o Currency Board) deve manter reservas em dólares suficientes para respaldar completamente a quantidade de Libertos em circulação;
 - d) **Emissão de Moeda:** para emitir mais 1 milhão de Libertos, Libertaria precisa ter um adicional de 250 mil dólares em suas reservas.

Política Cambial no Brasil

Atualmente o Brasil adota o regime de **câmbio flutuante com intervenção e sem banda cambial**, também chamado de flutuação suja (Dirty Floating), cabendo ao BACEN intervir não para determinar a taxa de câmbio, mas para manter a funcionalidade do mercado de câmbio.

(Questão)

A valorização do câmbio pode provocar:

- a) Diminuição do desemprego
- b) Expansão do PIB
- c) Aumento das exportações
- d) Redução da inflação

Comentários:

A valorização do câmbio ocorre quando a moeda nacional se fortalece frente a moedas estrangeiras, tornando produtos importados mais baratos e exportações relativamente mais caras. Isso pode contribuir para a redução da inflação, pois itens importados e insumos estrangeiros ficam mais acessíveis, ajudando a conter os preços internos.

A alternativa "d" está correta, pois reflete esse efeito direto. A "a" (diminuição do desemprego) e a "b" (expansão do PIB) pode ocorrer o oposto devido à perda de competitividade das exportações. A





"c" (aumento das exportações) está incorreta, pois a valorização geralmente reduz a competitividade no mercado externo.

Gabarito: "d"

(Questão)

É o regime em que a taxa de câmbio é fixada pela autoridade monetária e mantida por meio de intervenções diretas no mercado de câmbio, exigindo o uso constante de reservas internacionais:

- a) Câmbio flutuante puro
- b) Câmbio flutuante com bandas
- c) Câmbio flutuante com intervenção sem bandas
- d) Câmbio fixo

Comentários:

O regime descrito é o câmbio fixo, no qual a autoridade monetária (normalmente o Banco Central) estabelece um valor específico para a moeda nacional em relação a outra moeda ou cesta de moedas e o mantém estável por meio de intervenções diretas no mercado de câmbio. Isso exige o uso constante de reservas internacionais para comprar ou vender moeda e sustentar a taxa determinada. A alternativa "d" está correta.

A "a" (câmbio flutuante puro) é o oposto, sem intervenção direta. A "b" (câmbio flutuante com bandas) permite variação dentro de limites pré-definidos, intervindo apenas quando o câmbio atinge as margens. Já a "c" (flutuante com intervenção sem bandas) corresponde ao chamado **dirty float** ou flutuação suja, em que há intervenções ocasionais, mas sem uma taxa fixa estabelecida.

Gabarito: "d"

1.18 CUPOM CAMBIAL

O **Cupom Cambial** representa a remuneração, em dólares, obtida por um investidor estrangeiro que aplica recursos no Brasil. Esse cálculo é relevante para medir quanto um capital investido em reais rende, considerando simultaneamente:

- A **taxa de juros local** (como a Selic ou DI) recebida pelo investidor no Brasil;
- A **variação cambial** no período, que indica quanto o dólar valorizou ou desvalorizou em relação ao real.

De forma simplificada, o Cupom Cambial expressa o **retorno líquido em dólares** após descontar os efeitos da variação do câmbio sobre os juros recebidos no país. Ele é amplamente utilizado por bancos, fundos de investimento e operadores do mercado futuro de câmbio para precificar contratos e avaliar oportunidades de arbitragem entre aplicações internas e externas.



Dica! A lógica é semelhante ao cálculo da taxa de juros real, mas, em vez de descontar a inflação, desconta-se a variação cambial.

Fórmula

$$\text{Cupom Cambial} = \left(\frac{1 + \text{Taxa de juros local}}{1 + \text{Variação cambial}} - 1 \right) \times 100$$

Interpretação da fórmula:

- **Taxa de juros local:** corresponde à remuneração anual de aplicações em reais (por exemplo, a taxa Selic);
- **Variação cambial:** percentual de valorização ou desvalorização do dólar no período;
- O **divisor** ajusta o rendimento em reais para que ele seja expresso em dólares, descontando o impacto da variação do câmbio.

Exemplo:

1. O investidor estrangeiro traz US\$ 1.000 e converte para reais à taxa de câmbio inicial:

$$\text{US\$}1.000 \times \text{R\$}5,00 = \text{R\$}5.000,00.$$

2. Esse valor é aplicado a uma taxa Selic anual de 13,65%:

$$\text{R\$}5.000,00 \times 1,1365 = \text{R\$}5.682,50.$$

3. Com o dólar valorizado em 4% (passando de R\$ 5,00 para R\$ 5,20), o valor final em reais é convertido de volta para dólares:

$$\text{R\$}5.682,50 \div \text{R\$}5,20 = \text{US\$}1.092,79.$$

4. O investidor termina com **US\$ 1.092,79**, ou seja, um ganho de **US\$ 92,79** sobre o capital inicial de US\$ 1.000.

Aplicando na fórmula:

$$\text{Cupom Cambial} = \left(\frac{1,1365}{1,04} - 1 \right) \times 100;$$

$$\text{Cupom Cambial} = (1,0927 - 1) \times 100 = 9,27\%.$$

Isso significa que, ao trazer dólares, investir em reais e reconverter para dólares após um ano, o investidor obteve um rendimento equivalente a **9,27% a.a. em dólares**.

Interpretações

- **Cupom Cambial positivo** indica que investir em reais foi vantajoso mesmo após descontar a alta do dólar;
- **Cupom Cambial negativo** ocorre quando a desvalorização do real é tão grande que anula ou supera os juros recebidos.



(Questão)

O cupom cambial representa:

- a) A variação cambial adicionada ao rendimento da taxa Selic
- b) A taxa de câmbio utilizada para a conversão de um investimento em reais para dólar
- c) A taxa de juros efetiva no exterior comparada à brasileira
- d) A remuneração na moeda estrangeira de um investimento em reais no Brasil, descontada a variação cambial

Comentários:

O cupom cambial corresponde à remuneração em moeda estrangeira obtida em um investimento realizado no Brasil em reais, descontando-se a variação cambial do período. Ele é muito utilizado para avaliar a atratividade de aplicações atreladas ao dólar, como contratos futuros de câmbio negociados na B3.

A alternativa "d" está correta, pois define precisamente o conceito. A "a" confunde com a lógica de cálculo de retornos de alguns títulos, mas o cupom cambial não é simplesmente a variação cambial somada à Selic. A "b" refere-se apenas à taxa de câmbio usada para conversão, não ao cupom. Já a "c" aborda comparação de taxas de juros internas e externas, conceito ligado ao diferencial de juros e à paridade descoberta de juros, e não ao cupom cambial.

Gabarito: “d”

1.19 SWAP CAMBIAL

No regime de câmbio flutuante do Brasil (adotado desde 1999), o câmbio não é fixado pelo governo, mas variações bruscas podem impactar fortemente a economia — especialmente inflação, comércio exterior e dívida pública. Por isso, o BACEN pode recorrer ao **swap cambial** como **instrumento de intervenção indireta no câmbio**, sem a necessidade de usar as reservas internacionais para influenciar a quantidade de moeda estrangeira em circulação.

O termo *swap* vem do inglês “troca” e refere-se a contratos derivativos em que duas partes concordam em trocar fluxos de caixa com base em índices distintos, como variação cambial, CDI ou Selic. No Brasil, o **swap cambial** serve principalmente para:

- **Hedge (proteção cambial):** empresas com dívidas ou receitas em dólar podem se proteger contra variações sem operar no câmbio à vista;
- **Estabilização do câmbio:** reduz a demanda por dólar físico, ajudando a conter pressões especulativas;
- **Sinalização de política cambial:** mostra ao mercado que o BACEN está disposto a intervir, sem usar reservas internacionais.



O **swap cambial**, portanto, é um contrato derivativo utilizado pelo BACEN para intervir no mercado de câmbio sem a necessidade de vender ou comprar dólares fisicamente. Esses contratos são **liquidados em reais**, ou seja, não há entrega de moeda estrangeira. Tudo é calculado sobre índices financeiros, e o pagamento final é feito em moeda nacional, de acordo com a variação desses índices.

1.19.1 SWAP CAMBIAL TRADICIONAL

No **swap cambial tradicional**, o BACEN:

- **Paga** ao investidor: variação cambial (alta ou baixa do dólar) + cupom cambial;
- **Recebe** do investidor: variação da taxa Selic no período.

Participante	Recebe	Paga
BACEN	Variação da taxa Selic no período	Variação cambial + taxa de juros (cupom cambial)
Investidor	Variação cambial + taxa de juros (cupom cambial)	Variação da taxa Selic no período

Para o investidor, isso significa que ele se protege contra uma alta do dólar, pois receberá exatamente a variação da moeda norte-americana. Para o BACEN, é uma forma de atender a demanda por proteção cambial sem comprometer reservas internacionais. Veremos como isso acontece na prática:

Exemplo

- O dólar sobe 4% no período do contrato;
- A Selic é de 12% ao ano, o que equivale a aproximadamente 1% no período do contrato;
- O investidor vende um swap cambial do BACEN.

Quando o investidor "vende" o swap para o BACEN, ele assume a obrigação de pagar a Selic e passa a receber a variação cambial + cupom cambial. Ou seja:

- **Recebe:** +4% (variação do dólar) + cupom cambial;
- **Paga:** +1% (Selic proporcional ao período).

Esse resultado positivo, nesse cenário, ocorre porque o dólar subiu e o investidor estava protegido. É como se ele tivesse comprado dólares no início do período, mas sem precisar realmente comprá-los. Ele recebeu a valorização da moeda e pagou apenas o custo equivalente à taxa de juros doméstica.

Além disso, o BACEN **consegue alcançar o mesmo efeito que teria se vendesse dólares no mercado futuro**, mas sem reduzir suas reservas internacionais. Isso ocorre porque, ao ofertar swaps cambiais tradicionais, o Banco Central reduz a pressão compradora sobre a moeda americana, já que os investidores passam a obter a proteção desejada diretamente por meio do contrato de swap, **sem a necessidade de adquirir dólares no mercado à vista**. Com menos demanda por moeda física, a valorização do



dólar é contida. Dessa forma, o BACEN preserva seu estoque de reservas para situações emergenciais, garantindo maior flexibilidade e agilidade para responder a oscilações cambiais.

1.19.2 SWAP CAMBIAL REVERSO

O swap cambial reverso é a operação espelhada do swap cambial tradicional. Enquanto o swap tradicional é usado para proteger contra a alta do dólar, o reverso é utilizado quando há pressão para queda excessiva da moeda americana, ou seja, valorização exagerada do real.

Esse cenário, embora pareça positivo para importadores e consumidores, prejudica exportadores, reduz a competitividade internacional e pode trazer instabilidade macroeconômica. Assim, o BACEN utiliza o swap reverso para desestimular essa valorização excessiva, tornando o dólar mais atrativo e equilibrando o câmbio.

No swap reverso, as posições se invertem:

Participante	Recebe	Paga
BACEN	Variação cambial + taxa de juros (cupom cambial)	Variação da taxa Selic no período
Investidor	Variação da taxa Selic no período	Variação cambial + taxa de juros (cupom cambial)

Isso significa que:

- O **BACEN** se beneficia se o dólar subir no período do contrato;
- O **investidor** se beneficia se o dólar cair, pois pagará a variação cambial e receberá a Selic.

(Questão)

Assinale a afirmativa correta sobre os objetivos da atuação do Banco Central com swaps cambiais no Brasil:

- Os swaps cambiais são utilizados para movimentar as reservas internacionais de forma direta
- A principal função dos swaps cambiais é aumentar a base monetária e estimular o crédito
- Os swaps cambiais visam apenas garantir ganhos financeiros ao Tesouro Nacional
- Os swaps cambiais ajudam a estabilizar o mercado cambial e oferecer hedge

Comentários:

Os swaps cambiais são instrumentos derivativos utilizados pelo Banco Central para estabilizar o mercado de câmbio e fornecer proteção (hedge) a agentes econômicos contra a variação do dólar. Nessas operações, o BC troca a variação da taxa de câmbio pela variação da taxa de juros (geralmente a taxa Selic ou CDI), sem movimentar fisicamente as reservas internacionais.



A alternativa "d" está correta, pois expressa o objetivo central da ferramenta: reduzir a volatilidade do câmbio e oferecer cobertura contra oscilações da moeda. A "a" está incorreta porque os swaps não movimentam reservas de forma direta. A "b" não procede, pois swaps não têm como função principal aumentar a base monetária ou estimular crédito. Já a "c" está equivocada, pois o objetivo não é gerar lucro ao Tesouro, mas sim suavizar movimentos no câmbio e dar previsibilidade ao mercado.

Gabarito: “d”

1.20 TAXAS DE CÂMBIO

A taxa de câmbio nominal é a expressão **direta do preço de uma moeda estrangeira em relação à moeda nacional**. Em outras palavras, é o custo de uma unidade de moeda estrangeira medida em moeda nacional. Por exemplo, quando dizemos que o câmbio nominal do real em relação ao dólar é de US\$ 1,00 = R\$ 5,00, estamos estabelecendo que um dólar equivale a cinco reais.

Esse valor representa a relação de troca entre as duas moedas, indicando quanto da moeda nacional é necessário para adquirir uma unidade da moeda estrangeira.

No Brasil, adotamos a **convenção do incerto** para a medição da taxa de câmbio. Isso significa que avaliamos **quanto de moeda local é necessário para adquirir uma unidade de moeda estrangeira**. Por exemplo, ao dizer que a taxa de câmbio é US\$ 1,00 = R\$ 5,00, estamos expressando que um dólar americano equivale a cinco reais brasileiros.

Essa forma de apresentar a taxa de câmbio oferece uma perspectiva clara sobre o valor da moeda estrangeira em relação à moeda nacional. Aqui estão alguns exemplos de cotações que seguem a convenção do incerto:

- US\$ 1,00 = R\$ 5,00;
- € 1,00 = R\$ 5,50;
- R\$ 0,20 = US\$ 1,00.

Nos países com moedas fortes, como os Estados Unidos e a Inglaterra, utiliza-se a **convenção do certo** para expressar a taxa de câmbio. Nessa abordagem, a medição é feita considerando **quanto de moeda estrangeira pode ser adquirido com a moeda local**. Em outras palavras, avalia-se o poder de compra da moeda nacional em relação à moeda estrangeira. Por exemplo, ao dizer que a taxa de câmbio é US\$ 1,00 = R\$ 5,00, estamos indicando que com um dólar americano é possível adquirir cinco reais brasileiros.

- US\$ 1,00 = R\$ 5,00;
- US\$ 1,00 = € 0,95.

No Brasil, se adotássemos a convenção do certo, teríamos a seguinte cotação como exemplo:

- R\$ 1,00 = US\$ 0,20



A variação da taxa de câmbio nominal é um fenômeno crucial nos mercados financeiros e na economia em geral. No Brasil, o país optou por adotar um regime cambial flutuante com intervenção e sem bandas cambiais, também conhecido como regime de câmbio flutuante sujo. Nesse sistema, a taxa de câmbio não é rigidamente controlada, mas o Banco Central (BACEN) pode intervir ocasionalmente para influenciar a sua direção.

Nesse contexto, a variação da taxa de câmbio nominal ocorre principalmente devido à dinâmica entre a oferta e a demanda no mercado de câmbio. Quando a demanda por moeda estrangeira supera a oferta, o valor da moeda nacional em relação à estrangeira tende a cair, resultando em uma desvalorização da moeda local. Por outro lado, se a oferta superar a demanda, a moeda local tende a se valorizar.

O Banco Central pode intervir no mercado de câmbio comprando ou vendendo moeda estrangeira, com o objetivo de suavizar oscilações bruscas ou evitar movimentos extremos. Essa intervenção pode ocorrer para manter a estabilidade econômica, controlar a inflação, proteger as reservas internacionais do país e preservar a competitividade das exportações.

Quando **a taxa de câmbio aumenta**, a moeda nacional sofre desvalorização em relação a moeda estrangeira. Perceba:

- US\$ 1,00 = R\$ 5,00;
- US\$ 1,00 = R\$ 6,00.

Nessa situação, podemos dizer que ocorreu:

- Aumento da taxa de câmbio;
- Desvalorização cambial;
- Desvalorização da moeda doméstica;
- Depreciação da moeda doméstica.

Quando **a taxa de câmbio diminui (queda)**, a moeda nacional sofre valorização em relação a moeda estrangeira. Perceba:

- US\$ 1,00 = R\$ 5,00;
- US\$ 1,00 = R\$ 4,00.

Nessa situação, podemos dizer que ocorreu:

- Diminuição da taxa de câmbio;
- Valorização cambial;
- Valorização da moeda doméstica;
- Apreciação da moeda doméstica.

Taxa de câmbio spot

A **taxa de câmbio spot** é a **taxa para compra e venda imediata de moedas estrangeiras**, ou seja, está vinculada a operações financeiras que garantem liquidez imediata, as quais referem-se a negociações realizadas no **mercado à vista**.





Sucintamente, é taxa que vale na hora que você vai comprar moeda estrangeira, dependendo do quanto os participantes do mercado de câmbio estão dispostos a vender no momento da negociação.

Taxa PTAX

Como vimos, a **taxa PTAX** é uma **média das cotações do dólar realizadas no mercado em um dia**, sendo calculada pelo BACEN, por metodologia própria, com base em quatro janelas de consulta ao longo do dia. Assim, o BACEN consulta diferentes instituições financeiras do mercado de câmbio em quatro momentos do dia:

- Primeira consulta: entre 10h e 10h10;
- Segunda consulta: entre 11h e 11h10;
- Terceira consulta: entre 12h e 12h10;
- Quarta consulta: entre 13h e 13h10.

Cada instituição informa ao BACEN o valor de compra e de venda do dólar que está praticando no momento. Dos valores recebidos de todas as instituições, o BACEN descarta as duas maiores e as duas menores. Com base nos valores que sobram, é calculada uma taxa de média simples.

O BACEN publica esses resultados em quatro boletins diários. Ao final do dia, de posse desses quatro resultados, é feita uma média entre eles, resultando no dólar PTAX para aquele dia, que é publicado no quinto e último boletim.

Taxa de Câmbio Real

Enquanto a taxa de câmbio nominal é o valor direto de uma moeda em relação a outra, a taxa de câmbio real oferece uma abordagem diferente ao considerar os impactos da inflação sobre os preços dos bens.

Assim, para calcular a taxa de câmbio real, **é necessário ajustar a taxa nominal pela variação dos preços internos e externos**. A taxa de câmbio real mostra o poder de compra da moeda nacional frente à relação de preço entre o produto estrangeiro e o produto nacional.

Essa fórmula de calcular a taxa de câmbio é baseada na **Teoria do Poder de Compra (PPP)**, que diz que as taxas de câmbio justas entre as moedas dos diferentes países devem se movimentar de tal forma que, no longo prazo, elas convirjam para uma taxa em que o preço de uma mesma cesta de idênticos bens e serviços deva ser o mesmo em todos os países.

Vamos a um exemplo para entender:

Imagine a situação em que um par de tênis é vendido tanto nos Estados Unidos quanto no Brasil. Inicialmente, o preço do tênis é de 50 dólares nos EUA e de 250 reais no Brasil. Neste ponto, a taxa de câmbio nominal é de $1 \text{ USD} = 5 \text{ BRL}$, o que faz parecer que o poder de compra é equivalente nos dois países para este produto específico.





Agora, suponha que ocorra inflação em ambos os países. Nos EUA, a inflação faz o preço do tênis aumentar para 52 dólares, enquanto no Brasil, devido a uma inflação mais acentuada, o preço sobe para 300 reais. Apesar da taxa de câmbio nominal permanecer inalterada (1 USD = 5 BRL), o poder de compra relativo entre as duas moedas mudou devido à inflação diferencial.

Antes do reajuste, 1 dólar equivalia a 5 reais, e o par de tênis custava proporcionalmente o mesmo nos dois países. Após o reajuste, ainda que a taxa de câmbio nominal permaneça a 1 USD = 5 BRL, o aumento de preços foi menor nos EUA em comparação com o Brasil, indicando uma mudança no poder de compra.

Situação Inicial:

- Preço nos EUA: \$50;
- Preço no Brasil: R\$250;
- Taxa de câmbio nominal: 1 USD = 5 BRL.

Após Inflação:

- Preço nos EUA: \$51;
- Preço no Brasil: R\$275;
- Taxa de câmbio nominal: 1 USD = 5 BRL.

Para comprar o par de tênis nos EUA, um americano precisa de US\$ 51,00, contudo, para comprar no Brasil ele precisa de US\$ 55,00, ou seja, o tênis está, aproximadamente, 8% mais caro no Brasil do que nos EUA.

Isso significa que, apesar da taxa de câmbio nominal não ter mudado, o real sofreu uma **valorização** em termos de **poder de compra real** porque agora é necessários mais dólares para comprar o mesmo produto no Brasil.

Para se determinar a taxa de câmbio real, utiliza-se a **fórmula de Cassel**:

$$E = \frac{e \times P^*}{P}$$

Em que:

- E = taxa de câmbio real;
- e = taxa de câmbio nominal;
- P* = nível de preços estrangeiro;
- P = nível de preços doméstico.

Calculando (A)

A taxa de câmbio nominal era de 5 reais por dólar. Além disso, a inflação medida no Brasil foi de 10% e nos EUA foi de 2%. Assim:

Dados:

- Preço nos EUA (Nível de Preços Estrangeiro): \$51;
- Preço no Brasil (Nível de Preços Doméstico): R\$275;
- Taxa de Câmbio Nominal: 1 USD = 5 BRL.



$$E = \frac{5 \times 51}{275} = 0,92 > -8\%$$

- **Se E aumentar:** significa que houve desvalorização da taxa de câmbio real e desvalorização da moeda nacional (barateamento dos produtos nacionais, melhorando as exportações);
- **Se E diminuir:** significa que houve valorização da taxa de câmbio real e valorização da moeda nacional (encarecimentos dos produtos nacionais, melhorando as importações).

Perceba que poderíamos também calcular a relação da taxa de câmbio real entre os 2 países após a mudança nos preços, nesse caso dividiríamos o preço no Brasil pelo preço dos EUA, chegando no valor R\$ 5,39 (R\$ 275 / \$ 51), ou seja, a taxa de câmbio real é, nessa situação, maior que a taxa de câmbio nominal, indicando que o real está valorizado.

Calculando (B)

A taxa de câmbio nominal era de 5 reais por dólar. Além disso, a inflação medida no Brasil foi de 2% e nos EUA foi de 10%. Assim:

Dados:

- Preço nos EUA (Nível de Preços Estrangeiro): \$55;
- Preço no Brasil (Nível de Preços Doméstico): R\$255;
- Taxa de Câmbio Nominal: 1 USD = 5 BRL.

$$E = \frac{5 \times 51}{275} = 1,08 > 8\%$$

- **Se E aumentar:** significa que houve desvalorização da taxa de câmbio real e desvalorização da moeda nacional (barateamento dos produtos nacionais, melhorando as exportações);
- **Se E diminuir:** significa que houve valorização da taxa de câmbio real e valorização da moeda nacional (encarecimentos dos produtos nacionais, melhorando as importações).

Perceba que poderíamos também calcular a relação da taxa de câmbio real entre os 2 países após a mudança nos preços, nesse caso dividiríamos o preço no Brasil pelo preço dos EUA, chegando no valor R\$ 4,63 (R\$ 255 / \$ 55), ou seja, a taxa de câmbio real é, nessa situação, menor que a taxa de câmbio nominal, indicando que o real está desvalorizado.

Conclusões

A taxa de câmbio real (E) pode se desvalorizar, ou **aumentar**, se:

- Taxa de câmbio nominal (e) aumentar, ceteris paribus (tudo o mais constante);
- Preço externo aumentar, ceteris paribus;
- Preço interno diminuir, ceteris paribus.

A taxa de câmbio real (E) pode se valorizar, ou **diminuir**, se:

- Taxa de câmbio nominal (e) diminuir, ceteris paribus;



- Preço externo diminuir, ceteris paribus;
- Preço interno aumentar, ceteris paribus.

Além disso, quando a taxa de câmbio real for maior que a nominal, teremos um real que está valorizado, pois o nosso E na fórmula de Cassel resultará em um valor negativo. Por outro lado, quando a taxa de câmbio real for menor que a nominal, teremos um real que está desvalorizado, pois o nosso E na fórmula de Cassel resultará em um valor positivo.

Uma desvalorização na taxa de câmbio nominal (aumento na taxa de câmbio nominal) não necessariamente provoca uma desvalorização na taxa de câmbio real (aumento na taxa de câmbio real), já que uma alteração nos preços internos pode neutralizar o efeito de um aumento da taxa de câmbio nominal:

Situação Inicial:

- Preço nos EUA: \$50;
- Preço no Brasil: R\$250;
- Taxa de câmbio nominal: 1 USD = 5 BRL.

Após Inflação:

- Preço nos EUA: \$51;
- Preço no Brasil: R\$310;
- Taxa de câmbio nominal: 1 USD = 6 BRL.

$$E = \frac{6 \times 51}{310} = 0,987 > -1,29\%$$

- **Se E diminuir:** significa que houve valorização da taxa de câmbio real e valorização da moeda nacional (encarecimentos dos produtos nacionais, melhorando as importações).

Note que, mesmo com o aumento na taxa de câmbio nominal (desvalorização nominal do real), a taxa de câmbio real diminuiu, ou seja, houve uma valorização real no Real brasileiro em relação aos dólar, isso porque o aumento nos preços do Brasil compensou e superou o aumento na taxa de câmbio nominal.

Impactos da Taxa de Câmbio

As taxas de câmbio desempenham um papel crucial ao moldar o comércio internacional de um país, **influenciando diretamente tanto as exportações quanto as importações.**

Sob a ótica do **exportador**, que recebe em dólares, por exemplo, **uma taxa de câmbio mais alta é vista como vantajosa.** Isso se deve ao fato de que, quando os ganhos são convertidos de moedas estrangeiras para a moeda local, como no caso do dólar para o real, um câmbio mais favorável resulta em uma quantidade maior de moeda nacional.

Imagine um exportador brasileiro que vende seus produtos para os Estados Unidos. Se o real se valoriza em relação ao dólar, cada dólar recebido nas vendas se traduzirá em mais reais ao serem convertidos. Isso não apenas amplifica o lucro do exportador, mas também pode fortalecer a competitividade dos produtos brasileiros no mercado global, já que os preços em reais tendem a ser mais atraídos para os compradores estrangeiros.



Por outro lado, ponto de vista do **importador**, que realiza compras em moedas estrangeiras como o dólar, **uma taxa de câmbio mais baixa é considerada benéfica**. Isso ocorre porque, ao converter os dólares (ou outra moeda estrangeira) para a moeda nacional, como no caso do real, um câmbio mais favorável resulta em um custo menor.

Imagine um importador brasileiro que adquire produtos dos Estados Unidos. Se o real se valoriza em relação ao dólar, a quantidade de reais necessária para adquirir os mesmos produtos em dólares será menor. Isso proporciona uma economia para o importador, uma vez que ele precisará gastar menos moeda nacional para efetuar as mesmas compras.

Relação com Taxa de Juros Interna

Vale pontuar que existe uma **relação inversa entre a taxa de juros interna de um país e a taxa de câmbio**. Ou seja, caso a taxa de juros se eleve, por exemplo, a taxa de câmbio diminui, provocando uma valorização da moeda nacional.

Isso acontece porque quando a **taxa de juros sobe** (considerando os juros externos como constantes), isso implica uma **entrada de divisas no país**, já que os investidores externos, que investem em títulos públicos, são atraídos por uma remuneração melhor. Nessa situação, a quantidade de moeda estrangeira no país aumenta, fazendo com que haja uma queda na taxa de câmbio e valorização na moeda local.

Por outro lado, se os **juros internos caírem**, isso implica uma **saída de divisas do país**, pois os investidores estrangeiros irão procurar outros países para remunerar o seu capital. Nessa situação, a quantidade de moeda estrangeira diminui, elevando a taxa de câmbio e desvalorizando a moeda local.

Assim:

↑ Juros internos = Entrada de divisas = Câmbio valoriza = Importação

↓ Juros internos = Saída de divisas = Câmbio desvaloriza = Exportação

Relação com Taxa de Juros Externa

A dinâmica anterior é semelhante quando falamos das oscilações de taxas de juros externas, pois isso também vai fazer com que menos ou mais moeda estrangeira entre no país.

Assim, se os juros dos Estados Unidos sobem, por exemplo, isso vai fazer com que haja uma fuga de capitais do Brasil para os Estados Unidos, levando a uma elevação da taxa de câmbio e uma desvalorização da moeda local.

Portanto:

↑ Juros externos = Saída de divisas = Câmbio desvaloriza = Exportação

↓ Juros externos = Entrada de divisas = Câmbio valoriza = Importação

Relação com o Prêmio do Risco

Assim como empresas, os países também são avaliados de acordo com a qualidade de sua economia e capacidade de pagar os títulos emitidos. É comum, nesse caso, comparar os títulos dos países soberanos em moeda estrangeira com os títulos emitidos pelos países emergentes.

Nesse contexto, o **prêmio de risco** é a diferença entre o rendimento de um investimento em um país emergente e o rendimento dos títulos de países soberanos, como os dos EUA, por exemplo.

Assim, se a taxa de juros no EUA for de 3% e a do Brasil for 10%, o prêmio de risco ao comparar esses dois países vai ser de 7%, pois $10\% - 3\% = 7\%$. Em outras palavras, o prêmio pelo investidor arcar com o risco de investir no Brasil é de 7%.

O prêmio do risco também influencia na taxa de câmbio, pois **quanto maior o prêmio de risco, maior tende ser a entrada de divisas no país**, levando uma redução na taxa de câmbio e valorização na moeda local

Se o prêmio do risco diminuir, há fuga de capitais, elevando a taxa de câmbio e desvalorizando a moeda local.

Portanto:

↑ Prêmio do risco = Entrada de divisas = Câmbio valoriza = Importação

↓ Prêmio do risco = Saída de divisas = Câmbio desvaloriza = Exportação

(Questão)

Se a taxa de câmbio nominal do dólar passa de US\$ 1,00 = R\$ 4,00 para US\$ 1,00 = R\$ 5,00, qual dos efeitos a seguir é mais provável?

- a) A moeda nacional se valorizou em relação ao dólar
- b) A moeda nacional se desvalorizou em relação ao dólar
- c) Os produtos importados ficaram mais baratos
- d) As exportações brasileiras se tornaram menos competitivas

Comentários:

Quando a taxa de câmbio aumenta (de US\$ 1,00 = R\$ 4,00 para US\$ 1,00 = R\$ 5,00), significa que a moeda nacional se desvalorizou, pois agora é necessário mais reais para comprar a mesma quantidade de dólares. Isso tende a tornar os produtos importados mais caros e as exportações mais competitivas no mercado internacional.

Gabarito: “b”



1.21 INDICADORES

A economia pode ser definida como o estudo de como a sociedade administra seus recursos escassos. Assim, quando se aborda aspectos relacionados à economia, está, na verdade, referindo-se a um grupo de pessoas que interagem umas com as outras enquanto levam sua vida.

Em outras palavras, é possível dizer que **a economia estuda os processos de produção, distribuição, acumulação e consumo de materiais**, seja de uma família, cidade ou país. Para fins do que veremos adiante, considere que estamos pensando sempre em relação a economia do país, ou seja, o processo de produção, distribuição, acumulação e consumo de materiais referentes a um país. Isso é o que chamamos de macroeconomia.

Nesse sentido, dado a relevância da economia para todas as pessoas do país, são usados uma série de indicadores que **medem a saúde econômica** e que possibilitam a compreensão e avaliação das condições econômicas vigentes. Importante saber que esses indicadores são calculados tanto por órgãos governamentais como por entidades privadas. É sobre eles que veremos nesse tópico.

Talvez o indicador mais conhecido seja o **Produto Interno Bruto (PIB)**. Basicamente, o PIB mede a soma de todos os bens e serviços finais que foram produzidos em uma economia durante certo período, em um padrão de moeda (reais, em nosso caso) e a valor de mercado (preço final de venda). **São considerados apenas os bens e serviços finais**, para que um mesmo bem não seja somado duas vezes. Ficou difícil? Pense em um pão, ao contabilizarmos no PIB, consideremos o preço de venda do pão e não consideramos o preço da farinha, ovos, fermento, entre outros, que foram utilizados durante o processo de produção desse pão. Portanto, eliminamos os valores dos bens intermediários utilizados no processo de produção. Sobre o período, para fins de comparação internacional, é usado o período de um ano.

Atenção! Produto interno bruto (PIB) é o valor de mercado de todos os bens e serviços finais produzidos em um país em dado período.

Outro ponto importante do PIB é que ele é uma relevante estatística econômica para medir o bem-estar econômico de uma sociedade. Nesse sentido, quanto maior o PIB de um país, normalmente, melhor tende ser o seu bem-estar.

Ótica da despesa

A tarefa de mensurar o PIB de um país envolve diversas complexidades, mas existem maneiras de fazer essa estimativa. Especificamente, há três abordagens principais para calcular o PIB. A mais



conhecida é a **ótica da despesa**, também chamada de ótica da demanda. Essa abordagem utiliza uma equação conhecida como a identidade macroeconômica básica da economia para chegar ao valor final do PIB. A identidade macroeconômica é a seguinte:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Em que:

- Y = Produto da economia (PIB);
- C = Consumo das famílias;
- I = Investimento das empresas;
- G = Despesas do governo;
- X = Exportações (bens produzidos no país, mas que foram vendidos para outros países);
- M = Importações (bens produzidos no exterior e que foram comprados pelos Brasil).

A importação aparece com sinal negativo na equação porque o valor do que foi importado não é considerado no PIB e, por isso, subtrai do total das exportações. Essa diferença é chamada de **exportação líquida**, que pode assumir um valor negativo, reduzindo o valor do PIB. Outro ponto relevante é que a inclusão de exportações e importações indica que se trata de uma **economia aberta**, ou seja, uma economia que realiza negociações com o resto do mundo. Em uma economia fechada, onde não há comércio internacional, essa parte da equação não existiria, uma vez que não haveria exportações e importações a serem contabilizadas.

Ainda considerando essa ótica, observa-se que o PIB é calculado somando-se os gastos (despesas) feitos em diferentes áreas. Soma-se o que as pessoas gastaram em consumo (como a compra de um carro), os gastos das empresas em investimentos (como a aquisição de uma máquina de produção), os gastos do governo com suas despesas (como a expansão da segurança pública) e os gastos de outros países com exportações (como a compra de vinho brasileiro por um consumidor peruano). Esse total é então reduzido pelos gastos com importações (como a compra de um celular em uma loja na Bósnia e Herzegovina durante uma viagem pela Europa).

Atenção! Uma equação é chamada de identidade quando ela deve ser verdadeira a propósito de como as variáveis na equação são definidas. Nesse sentido, como cada real gasto na economia é colocado em uma das quatro variáveis da equação, então a soma dessas variáveis tem que resultar no PIB.

Atenção! O investimento em economia tem significado diferente do que você, provavelmente, conhece. Aqui, investimento deve ser visto como a compra de bens utilizados para produzir outros bens (equipamentos de capital, estruturas e estoques) e não como uma aplicação financeira.

Ótica da renda

Outra maneira de chegar no cálculo do PIB é através da **ótica da renda**. Se antes estávamos considerando as despesas, agora consideramos a soma de toda a remuneração paga aos fatores de produção envolvidos no processo de gerar o produto de uma economia.

Fatores de produção são os elementos fundamentais ao processo produtivo de um bem, os principais são a **terra**, o **trabalho** e o **capital**.

- A terra compreende as florestas, minas, terras cultiváveis, água, energia entre outros;
- O trabalho engloba o esforço físico e mental que o trabalhador exerce no processo de produção;
- O capital envolve todos os bens que são utilizados para produzirem outros bens, como ferramentas, máquinas industriais, entre outros.

Compreendido os fatores de produção, agora devemos entender que para cada um desses fatores há uma remuneração, por exemplo, para empresa se instalar, necessita do fator de produção terra e para isso irá pagar aluguel. Da mesma maneira, ao contratar trabalho, irá remunerar por salário, e, ao adquirir capital, remunerará por juros.

O ponto crucial aqui é entender que o valor do PIB também pode ser obtido pela soma das remunerações dos fatores de produção, assim como pela ótica da despesa mencionada anteriormente. Os fatores de produção e suas respectivas remunerações são os seguintes:

- Salários;
- Juros;
- Aluguéis;
- Lucros.

Atenção! Embora seja possível chegar no cálculo do PIB por essas remunerações, é necessário fazer um ajuste na equação: após somar essas quatro variáveis, é necessário somar os impostos indiretos e subtrair os subsídios concedidos pelo governo, isso porque o PIB é expresso em valores de mercado e, ao não se fazer esse ajuste, estamos considerando apenas o valor do PIB a custo de fatores.

A equação, para essa metodologia de cálculo, fica assim:

$$\text{PIB} = \text{Salários} + \text{Excedente Operacional Bruto (Juros + Aluguéis + Lucros)} \\ + \text{Impostos Indiretos} - \text{Subsídios}$$

Ótica da oferta



Por fim, também é possível chegar na soma do PIB pela **ótica da oferta**. Aqui, o cálculo é feito a partir dos agregados líquidos da produção de todos os setores da economia (indústria, agropecuária, serviços, entre outros).

O cálculo, segue a seguinte equação:

$$\Sigma \text{ Valor Adicionado Bruto} + \text{Impostos Indiretos} - \text{Subsídios}$$

Inicialmente, é fundamental compreender que o **valor adicionado** mede o valor criado por um agente econômico. Em outras palavras, ele é calculado como a diferença entre o valor dos insumos adquiridos e o valor final de venda de um produto. Note que o somatório, representado no início da equação, ocorre porque estamos agregando o valor adicionado por todos os setores da economia (como indústria, agropecuária, serviços, entre outros). Finalmente, assim como na ótica pela renda, é necessário fazer um ajuste na equação para obter o PIB a preços de mercado, adicionando os impostos indiretos e subtraindo os subsídios, o que reflete o valor efetivo do PIB disponível para o mercado.

(Questão)

O Produto Interno Bruto de uma economia representa, em valores monetários e para determinado período, a soma de todos os bens e serviços:

- a) Intermediários e finais, a preço de custo
- b) Finais, a preço de custo
- c) Intermediários e finais, a valor de mercado
- d) Finais, a valor de mercado

Comentários:

O Produto Interno Bruto (PIB) mede o valor monetário de todos os bens e serviços finais produzidos dentro do território de um país em determinado período, calculado a preço de mercado (valor de venda, incluindo impostos indiretos e excluindo subsídios). Apenas bens e serviços finais entram no cálculo para evitar a dupla contagem, já que os bens intermediários têm seu valor incorporado no preço dos finais.

A alternativa "d" está correta, pois reflete com precisão o conceito de PIB. A "a" e a "c" estão incorretas porque incluem bens intermediários, o que geraria duplicidade no cálculo. Já a "b" está errada porque o PIB não é medido a preço de custo, mas sim a valor de mercado.

Gabarito: “d”





Assim como o PIB é um termômetro importante da economia de um país, há também os indicadores de avaliação de evolução dos preços dos bens e serviços em geral que são igualmente importantes, esses são os indicadores de **inflação**, que constantemente são observados por participantes do mercado e utilizados em diversos cálculos de correção de valores, inclusive para títulos públicos e privados.

A inflação é caracterizada pelo **aumento generalizado dos preços ao longo de um período**. Esse fenômeno reduz o poder de compra do dinheiro ao longo do tempo. Por exemplo, há 10 anos, com R\$ 100,00 era possível adquirir mais produtos no supermercado do que hoje. Esse é o efeito prático da inflação, que corrói o valor do dinheiro com o passar do tempo. Quando a inflação atinge níveis elevados, seus impactos podem ser especialmente prejudiciais, principalmente para as camadas mais pobres da população, que têm menor capacidade de se proteger de seus efeitos. Além disso, índices elevados de inflação afetam negativamente a confiança em um país, diminuindo a atratividade para investimentos externos, o que compromete o desenvolvimento econômico. Isso, por sua vez, impacta o bem-estar da população, gerando um ciclo de efeitos adversos que influenciam diretamente a qualidade de vida.

Vale dizer, contudo, que uma inflação relativamente baixa e controlada é benéfica, pois permite que o país cresça sustentavelmente. Nesse sentido, é melhor ter uma inflação baixa e controlada do que uma deflação (quando os preços caem ao longo do tempo), pois nessa situação o país, provavelmente, não estará crescendo em seu potencial.

Atenção! Inflação é o aumento dos preços de bens e serviços. Ela implica diminuição do poder de compra da moeda.

Indicadores de inflação

Dado essa introdução, voltamos a falar dos indicadores de inflação. Nesse ponto, imagino que você tenha notado que saber como a inflação está se comportando é extremamente importante para os agentes financeiros. Nessa seara, são dois os índices de inflação que se destacam no Brasil:

- Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA);
 - a) Esse índice é divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Mede a variação dos preços de forma bastante ampla (abrange 90% da população que vivem em áreas urbanas), analisando **o custo de vida médio de famílias com renda mensal seja de 1 a 40 salários mínimos**;
 - b) Para o cálculo é feito um levantamento mensal, que vai do dia 01 a 30 do mês de referência e compara-se com o do mês anterior. Os dados coletados são das seguintes regiões metropolitanas:





- Belém;
- Fortaleza;
- Recife;
- Salvador;
- Belo Horizonte;
- Vitória;
- Rio de Janeiro;
- São Paulo;
- Curitiba;
- Porto Alegre;
- Distrito Federal;
- Goiânia;
- Campo Grande;
- Rio Branco;
- São Luís;
- Aracaju.
- Índice Geral de Preços do Mercado (**IGP-M**);
 - a) Já esse índice é calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), calculado mensalmente analisando o preços a partir do 21 do mês anterior até o dia 20 do mês de referência;
 - b) O cálculo do IGP-M leva em conta **a variação de preços de bens e serviços, bem como de matérias-primas utilizadas na produção agrícola, industrial e construção civil**. Dessa forma, o resultado do IGP-M é a média aritmética ponderada da inflação ao produtor (IPA), consumidor (IPC) e construção civil (INCC), cada qual com um peso diferente:
 - 60% para o IPA;
 - 30% para o IPC;
 - 10% para o INCC.
 - a) São analisados os dados de sete capitais, são elas:
 - São Paulo;
 - Rio de Janeiro;
 - Salvador;
 - Recife;
 - Porto Alegre;
 - Belo Horizonte;



- Brasília.

Além desses pontos vistos, também é importante colocar que o **IPCA é utilizado como índice oficial da inflação pelo BACEN**, que o considera para tomada de decisões na política monetária.

Atenção! É importante recordar que cabe ao Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelecer a meta de inflação, enquanto o Banco Central (BACEN) é responsável por conduzir as políticas monetária, creditícia e cambial para alcançar essa meta. O índice utilizado como referência para medir o sucesso dessas políticas é o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Outra diferença é que o IGP-M, por sua composição englobar diferentes etapas do processo produtivo, é utilizado como indexador de contratos (por exemplo, de **aluguel de imóveis**), sendo muito influenciado pelo aumento nos preços dos produtos no atacado.

(Questão)

O índice de inflação oficialmente utilizado pelo governo brasileiro para verificar o cumprimento da meta de inflação é o:

- a) IGP-M
- b) INPC
- c) IPCA
- d) IPC

Comentários:

O índice oficial adotado pelo governo brasileiro para monitorar o cumprimento da meta de inflação é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE. Ele mede a variação de preços de um conjunto de bens e serviços consumidos por famílias com renda de 1 a 40 salários mínimos e é utilizado pelo Banco Central no regime de metas de inflação.

A alternativa "c" está correta. O IGP-M (a) é calculado pela FGV e é usado principalmente para reajuste de contratos. O INPC (b) também é calculado pelo IBGE, mas foca famílias com renda de 1 a 5 salários mínimos. Já o IPC (d) é medido por instituições como a Fipe e reflete o custo de vida em regiões específicas.

Gabarito: "c"

(Questão)

Dentre os índices abaixo, qual que mais impacta o desempenho do IGP-M:



- a) IPCA
- b) INCC
- c) IPC
- d) IPA

Comentários:

O índice que mais influencia o IGP-M é o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), pois ele representa 60% da composição do IGP-M. O IPA mede a variação de preços no atacado, ou seja, antes de chegarem ao consumidor final. O restante do IGP-M é composto pelo IPC (30%), que reflete preços ao consumidor, e pelo INCC (10%), que mede custos da construção civil.

A alternativa "d" está correta. O IPCA "a" não compõe o IGP-M, o INCC "b" possui peso de apenas 10%, e o IPC "c" tem peso relevante, mas menor que o IPA.

Gabarito: “d”

Resumindo:

Indicadores de Inflação	
ICPA	IGP-M
<ul style="list-style-type: none"> Divulgado pelo IBGE Rendimento mensal de 1 a 40 salários mínimos e residentes em áreas urbanas Levantamento mensal de 16 regiões metropolitanas Dia 01 a dia 30 do mês de referência Índice oficial de inflação pelo BACEN 	<ul style="list-style-type: none"> Divulgado pelo IBRE da FGV Média ponderada: <ul style="list-style-type: none"> a) 60% IPA; b) 30% IPC; c) 10% INCC. Levantamento mensal de 7 capitais Dia 21 do mês anterior a dia 20 do mês de referência Utilizado em contratos (aluguéis)

Selic Over

No Brasil, existem duas taxas de juros que são muito conhecidas. A primeira é a taxa overnight do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), comumente conhecida como **Taxa Selic Over**. Essa taxa, que expressa em percentual ao ano, é a taxa de juros diária cobrada nas transações interbancárias que são realizadas sob o lastro de títulos públicos realizadas no Selic, sendo calculada pela



média ponderada das operações realizadas. Em outras palavras, diariamente as instituições financeiras fazem empréstimos entre si para manter o caixa em ordem, isto é, se a instituição A, por exemplo, percebeu que seu caixa irá fechar abaixo do nível estipulado pelo BACEN, ela então realiza um empréstimo com a instituição B, que está com caixa sobrando. Esses empréstimos, que acontecem entre diversas instituições, utilizam os títulos públicos como forma de garantia (por isso se diz que são essas operações são realizadas sob o lastro de títulos públicos). A partir de todas as negociações realizadas no dia é gerada uma média, que é a própria Selic Over, só que expressa ao ano (12% ao ano, por exemplo). *A taxa é divulgada todos os dias, aproximadamente às 9 horas da manhã, sempre no dia seguinte ao dia de referência.* Agora que você compreendeu, fique com um conceito mais formal para fins de prova:

Atenção! A **Taxa Selic Over** é a taxa média das operações de financiamento de um dia (compromissadas) lastreadas em títulos públicos federais, realizadas no Selic, ponderadas pelo volume das operações.

Selic Meta

É importante não confundir a Selic Over com a **meta para a Taxa Selic**. Como vimos, a Selic Over é uma média diária das operações realizadas pelas instituições, já a meta para essa taxa é determinada pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Veremos esse processo em detalhes mais à frente.

Taxa DI

Outra taxa bastante conhecida pelos investidores e participantes do mercado é a Taxa DI – Cetip Over (Extra-grupo), popularmente chamada apenas de **Taxa DI**. Essa é calculada pela B3, e *reflete a média das taxas de juros cobradas entre instituições do mercado interbancário nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros (DI) prefixados, com prazo de um dia útil, registradas e liquidadas pelo sistemas da B3.*

Perceba que o conceito aqui é semelhante ao Selic Over, a diferença é que a taxa DI não é lastreada em títulos públicos, isto é, são os empréstimos que as instituições realizam entre si para manter o caixa em ordem, mas que *utilizam títulos privados* como garantia das operações. Não só a metodologia de cálculo é parecida, mas também as duas taxas tendem a ter valores muito próximos uma da outra, isto é, se a Selic over estiver em 10% ao ano, muito provavelmente o DI também estará perto disso.

Vale destacar que a taxa DI é uma das principais taxas de referência do mercado brasileiro, sendo utilizada para remuneração de CDBs, LCIs, LCAs, debêntures, entre outros títulos de renda fixa.

Taxa Referencial (TR)



- b) Taxa DI
- c) Taxa Referencial
- d) Taxa Básica Financeira

Comentários:

A taxa usada como referência para empréstimos entre instituições financeiras no Brasil é a "Taxa DI" (Depósitos Interfinanceiros), calculada a partir das operações de curtíssimo prazo realizadas entre bancos. Essa taxa serve de base para diversos investimentos e contratos, especialmente no mercado de renda fixa, como CDBs e fundos DI.

A alternativa "b" está correta. A Taxa Selic "a" é a taxa básica de juros da economia, usada na política monetária. A Taxa Referencial "c" é utilizada como índice de correção de alguns contratos e aplicações, como a poupança. Já a Taxa Básica Financeira "d" não é utilizada como taxa de referência no mercado interbancário brasileiro.

Gabarito: "b"

(Questão)

A taxa de juros que é determinada após a aplicação de um redutor sobre outra taxa, que é calculada pelo BACEN com base na média das taxas de juros negociadas no mercado secundário com Letras do Tesouro Nacional (LTN), é a:

- a) Taxa Selic
- b) Taxa Básica Financeira
- c) Taxa Referencial
- d) Taxa DI

Comentários:

O enunciado descreve a Taxa Referencial, utilizada como índice de correção em diversos contratos e investimentos, como a poupança. Ela é obtida aplicando-se um redutor sobre a Taxa Básica Financeira (TBF), que é calculada pelo BACEN a partir da média ponderada das taxas de juros praticadas no mercado secundário com Letras do Tesouro Nacional (LTN).

A alternativa "c" está correta. A "a" (Taxa Selic) é a taxa básica de juros da economia, utilizada como principal instrumento de política monetária. A "b" (Taxa Básica Financeira) é a base de cálculo para a TR, mas não é a própria taxa. Já a "d" (Taxa DI) é a taxa média dos Depósitos Interfinanceiros, usada como referência para investimentos de renda fixa pós-fixados.

Gabarito: "c"





1.22 RISCOS

No contexto financeiro, o termo risco está relacionado à possibilidade de ocorrência de perdas financeiras ou de resultados diferentes dos esperados, afetando o retorno de um investimento ou a capacidade de cumprir obrigações. Os riscos podem se manifestar de diferentes formas e, por isso, são classificados de acordo com sua origem e impacto.

1.22.1 RISCO DE LIQUIDEZ

O **risco de liquidez** é a possibilidade de uma instituição ou investidor enfrentar perdas financeiras devido à incapacidade de obter recursos em tempo hábil e a um custo aceitável para cumprir obrigações ou transformar ativos em dinheiro. Em outras palavras, é o risco de não conseguir pagar compromissos ou negociar ativos sem incorrer em perdas relevantes.

Esse risco é particularmente importante no setor financeiro, pois a capacidade de honrar compromissos no prazo certo e com custo viável está diretamente ligada à confiança dos clientes, investidores e parceiros. Uma instituição que sofre restrições de liquidez pode entrar rapidamente em crise, mesmo possuindo patrimônio considerável, se não for capaz de transformá-lo em caixa rapidamente.

Nesse sentido, o risco de liquidez pode ser subdividido em dois tipos principais: **liquidez de financiamento** e **liquidez de mercado**.

- **Liquidez de financiamento** é a dificuldade de obter recursos para honrar compromissos no prazo acordado, mesmo possuindo ativos suficientes. Por exemplo, uma instituição financeira pode enfrentar um volume elevado de saques em curto prazo, sem caixa disponível e sem tempo hábil para vender seus ativos. O problema, nesse caso, não está na falta de patrimônio, mas na incapacidade de convertê-lo em recursos líquidos a tempo;
- **Liquidez de mercado** refere-se à dificuldade de negociar um ativo rapidamente sem ter que oferecer um desconto significativo em relação ao seu valor justo. Um exemplo é a venda emergencial de debêntures em demanda imediata, exigindo um deságio elevado para concretizar a negociação. Aqui, a perda decorre da necessidade de vender rápido, mesmo que isso implique receber menos do que o valor de mercado.

1.22.2 RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito, popularmente conhecido como risco de calote, pode ser definido, mais formalmente, como a possibilidade de descumprimento, por parte do emissor, das obrigações referentes ao pagamento de juros e do principal em um título de dívida. Portanto, é o risco de se investir em um título de uma empresa, tal como uma debênture, e essa não honrar o pagamento dos juros e/ou do principal.

Para facilitar a avaliação de investimentos, há algumas empresas que se especializam em avaliar o risco de crédito de outras empresas ou, até mesmo, de governos. Essas empresas são agências de classificação de risco e, basicamente, elas atribuem uma nota de crédito, conhecido como rating, que possui diferentes escalas de medida e chance de inadimplência. Quando a confiança aumenta em





determinada instituição, a nota de crédito é aumentada (upgrade), já se a confiança diminui, o movimento é de rebaixamento (downgrade).

As três maiores agências de classificação de risco são a Moody's Investor Services, S&P e Fitch Ratings e suas escalas de ratings são as seguintes:

Escalas de Classificação de Risco			
Moody's	S&P	Fitch	Interpretação
Aaa	AAA	AAA	Altíssima qualidade de crédito
Aa1	AA+	AA+	Alta qualidade de crédito
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Qualidade média-alta e baixo risco de crédito
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Risco de crédito moderado
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Presença de elementos especulativos; sujeito a risco de crédito substancial
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Investimento especulativo; alto risco de crédito
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC+	Altíssimo risco de crédito
Caa2	CCC	CCC	
Caa3	CCC-	CCC-	
Ca	CC	CC	



C	C	C	Créditos próximos à inadimplência ou já inadimplentes
	SD	DDD	
	D	DD	
		D	

Spread de Crédito

O spread de crédito pode ser definido como a **diferença entre o retorno no investimento na dívida de uma empresa ou instituição financeira e o retorno oferecido pelos títulos públicos federais**. Em termos práticos, imagine que o governo emite um título que remunere a taxa de 10% ao ano, enquanto uma empresa qualquer também emite um título, de mesmo prazo, mas que remunere a taxa de 12% ao ano; nesse caso, o spread de crédito será de 2%, justamente o quanto a empresa remunera acima do oferecido pelo governo (o que é natural, uma vez que o risco de crédito em investir em uma empresa é maior do que investir no governo).

1.22.3 RISCO DE MERCADO

Um dos tipos de riscos associados aos investimentos é o **risco de mercado**, que pode ser definido **como o risco de se verificar perdas causadas pelos movimentos dos preços dos ativos no mercado**. Em outras palavras, esse risco envolve a variação dos preços dos ativos, como quando você compra uma ação por R\$ 50,00 e no dia que resolve vendê-la, ela está sendo comprada por apenas R\$ 40,00. Nesse exemplo, devido a variação no preço da ação, caso você a venda, perderá capital investido.

Risco no mercado de ações

O **risco no mercado de ações** é um dos subtipos do risco de mercado, o qual pode ser medido pelo desvio-padrão dos retornos. Lembre-se que, quanto maior o desvio-padrão, maior a volatilidade do ativo. Nesse sentido, podemos observar a volatilidade no mercado de ações ao acompanhar movimentos diários apresentado pelo preços dos ativos.

Risco de taxa de juros

Já o **risco de taxa de juros** é conhecido com a **possibilidade de perda advinda da flutuação dos preços de títulos de renda fixa causada por alterações nas taxas de juros**. Colocando de outra forma, é quando o preço do ativo (valor presente dos fluxos de caixas esperados) se altera devido mudanças na taxa de desconto. Vimos como essa situação pode fazer o investidor, inclusive, resgatar um valor menor do que o investido, quando tratamos da marcação a mercado. Por tanto:

- Quanto maior o prazo até o vencimento, maior o risco de taxa de juros de um título de renda fixa, mantendo-se os demais elementos constantes;



- Quanto maior a taxa de cupom, menor o risco de taxa de juros;
- Quanto maior o rendimento oferecido pelo título de renda fixa, menor o risco de taxa de juros.

(Questão)

O investidor está sujeito ao risco de crédito ao aplicar seus recursos em:

- a) Imóveis
- b) Dólar
- c) Títulos de renda fixa
- d) Ações

Comentários:

O risco de crédito ocorre quando existe a possibilidade de o emissor de um título ou a contraparte não cumprir suas obrigações de pagamento, seja do principal ou dos juros. Esse risco é típico de aplicações em títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras ou empresas, como CDBs, debêntures e letras financeiras.

A alternativa "c" está correta, pois esses ativos dependem da capacidade de pagamento do emissor. A "a" (imóveis) envolve risco de mercado e de liquidez, mas não risco de crédito direto. A "b" (dólar) está ligada a risco cambial. Já a "d" (ações) envolve risco de mercado e não se enquadra no conceito clássico de risco de crédito.

Gabarito: “c”

(Questão)

Qual das opções abaixo apresenta uma distinção correta entre risco de crédito e risco de mercado?

- a) O risco de crédito está associado à variação cambial; o de mercado, ao calote do emissor
- b) O risco de mercado envolve apenas taxas de juros; o de crédito, apenas ações
- c) O risco de mercado é regulado pela CVM; o de crédito, não possui regulação
- d) O risco de crédito depende da capacidade de pagamento do emissor; o de mercado, das oscilações nos preços dos ativos

Comentários:

O risco de crédito está relacionado à possibilidade de o emissor ou contraparte não honrar suas obrigações financeiras, causando inadimplência parcial ou total. Já o risco de mercado decorre das oscilações nos preços e taxas dos ativos, influenciadas por fatores como variação cambial, mudanças nas taxas de juros e volatilidade do mercado acionário.





A alternativa "d" está correta, pois diferencia de forma precisa os dois conceitos. A "a" inverte as características dos riscos. A "b" é incorreta, pois restringe equivocadamente o risco de mercado apenas a taxas de juros e o risco de crédito não está presente em ações. Já a "c" está errada, pois os riscos estão presentes independentemente de regulação.

Gabarito: “d”

1.23 TAXA REAL E APARENTE

Ao analisar investimentos ou reajustes salariais, é importante diferenciar a **taxa aparente** (ou nominal) da **taxa real**. A taxa aparente representa o crescimento do valor nominal do investimento ou da renda, sem considerar os efeitos da inflação. Já a taxa real desconta a inflação, mostrando o ganho efetivo de poder de compra. Essa distinção é fundamental para entender se houve, de fato, aumento no valor recebido ou apenas uma reposição que mantém o poder aquisitivo inalterado.

Para compreender essa diferença, é essencial conhecer o conceito de **inflação**, pois é a partir dela que se calcula a taxa real.

Portanto, a **inflação** pode ser definida como o aumento generalizado e contínuo dos preços de bens e serviços em uma economia ao longo do tempo. Esse fenômeno reduz o poder de compra da moeda, tornando necessário um valor maior para adquirir os mesmos produtos. No Brasil, a inflação é medida por diversos índices de preços, como o **IPCA**, **IGP-M** e **IPA**, entre outros.

Exemplo

No início do ano, o custo de uma cesta de produtos é de R\$ 1.000,00. Após um ano, essa mesma cesta passa a custar R\$ 1.100,00.

A taxa de inflação (I) pode ser calculada pela fórmula:

$$I = \frac{\text{Preço Final}}{\text{Preço Inicial}} - 1$$

Aplicando os valores:

$$I = \frac{1.100}{1.000} - 1 = 0,10 \text{ ou } 10\%$$



Cálculos na HP-12C

- 1.100,00 ENTER;
- 1.000,00 ÷;
- 1 -;





- $100 \times$.

O resultado exibido será 10.

Esse resultado **indica que os preços subiram 10% no período.**

Outro aspecto importante é a perda do poder de compra, que mostra quanto o salário ou investimento deixou de comprar devido à inflação. Se João recebe R\$ 2.200,00 e não teve reajuste, considerando a inflação de 10%, a perda de poder de compra (P) pode ser calculada por:

$$P = 1 - \frac{\text{Preço Inicial}}{\text{Preço Final}} \text{ ou } P = 1 - \frac{1}{1+I}$$

Substituindo:

$$1 - \frac{1}{1 + 0,10} = 0,0909 \text{ ou } 9,09\%$$



Cálculos na HP-12C

- 1 ENTER;
- 1.000,00 ENTER;
- 1.100,00 ÷ -;
- 100 x.

O resultado exibido será 9,09.

Isso significa que **João perdeu aproximadamente 9,09% de poder de compra** no período.

Compreendido o impacto da inflação e como ela reduz o valor real do dinheiro, podemos agora avançar para o cálculo da **taxa real**. É essa taxa que mostrará, de forma precisa, **qual foi o ganho ou perda efetiva de poder de compra**, considerando simultaneamente a taxa aparente e a inflação.

Para ilustrar, imagine que um investidor aplique R\$ 1.000,00 por um ano, obtendo uma taxa aparente de 10% ao ano. Ao final do período, o valor resgatado será de R\$ 1.100,00, formado pelo capital inicial de R\$ 1.000,00 acrescido de R\$ 100,00 referentes ao rendimento nominal da aplicação.

Essa taxa de 10% representa o ganho nominal do investimento, ou seja, o percentual informado pela instituição financeira sem considerar os efeitos da inflação. No entanto, como a inflação reflete o aumento generalizado dos preços de bens e serviços e reduz o poder de compra da moeda, o valor de R\$ 1.100,00 no futuro não comprará a mesma quantidade de produtos e serviços que R\$ 1.100,00 compraria hoje.





Suponha que, no mesmo período, a inflação tenha sido de 5%. Numa análise simplificada, poderíamos pensar em simplesmente subtrair essa inflação da taxa aparente, obtendo um ganho real de 5%. Nesse raciocínio inicial, os R\$ 1.100,00 ao final de um ano equivaleriam a R\$ 1.050,00 em valores do início da operação, o que indicaria que a inflação corroeu R\$ 50,00 do poder de compra do investidor.

Entretanto, esse método de subtração direta **não** reflete o cálculo correto, pois ignora o fato de que o Brasil adota o regime de juros compostos. Por isso, **o cálculo adequado para descobrir o ganho real deve ser feito por meio de uma divisão**, utilizando a **Fórmula de Fisher**, que relaciona a taxa aparente e a inflação para encontrar a taxa efetiva de aumento do poder de compra.

$$r = \frac{1 + A}{1 + I} - 1$$

Onde:

- r = taxa real;
- A = taxa aparente ou taxa nominal;
- I = inflação.

Algumas considerações:

- É mais prático expressar a taxa nominal como um número decimal. Por exemplo, 10% pode ser representado como 10/100, o que equivale a 0,10;
- A taxa de inflação pode ser indicada pelo IPCA do período, já que o IPCA é uma medida amplamente utilizada para representar a inflação;
- Assim como a taxa aparente, a taxa de inflação também deve ser convertida em número decimal para facilitar os cálculos.

Logo, em nosso exemplo teríamos:

$$r = \frac{1,10}{1,05} - 1 = 0,0476$$

Agora, expressando esse resultado em porcentagem (multiplicando por 100, já que originalmente dividimos por 100):

$$\text{Taxa real} \cong 4,76\%$$



Cálculos na HP-12C

- 1,10 ENTER;
- 1,05 ÷;
- 1 -;





- $100 \times$.

O resultado exibido será 4,76.

Portanto, o ganho real dessa aplicação, considerando uma taxa aparente de 10% ao ano e uma inflação de 5% no mesmo período, foi de aproximadamente 4,76%. Esse percentual representa o aumento efetivo do poder de compra do investidor, ou seja, o quanto seu capital cresceu em termos reais após o desconto do efeito da inflação.

Na prática, isso significa que, embora o valor nominal tenha passado de R\$ 1.000,00 para R\$ 1.100,00, o ganho de fato percebido — considerando a perda de valor da moeda — equivale a apenas R\$ 47,60 em relação ao poder de compra inicial. Esse é o motivo pelo qual a taxa real é uma medida mais precisa para avaliar investimentos: ela mostra o que realmente sobra no bolso do investidor após o impacto dos preços.

Logo, para fixar o que foi visto até aqui:

- **Taxa aparente ou nominal:** refere-se ao percentual acordado para uma operação financeira, sem levar em consideração o impacto da inflação;
- **Taxa real:** representa o ganho ou custo efetivo do dinheiro após o ajuste pela inflação. É calculada considerando a diferença entre a taxa aparente e a inflação, levando em conta o efeito dos juros compostos.

Atenção! Embora a subtração direta não seja o cálculo correto, a taxa real será sempre ligeiramente inferior ao resultado obtido pela simples subtração da taxa aparente pela inflação.

Antes de avançar, vamos a mais um exercício: se um investimento oferece uma taxa aparente de 12% ao ano e a inflação no mesmo período foi de 5%, qual é a taxa real desse investimento?

Aplicando na fórmula:

$$r = \frac{1,12}{1,05} - 1 = 0,0667 \text{ ou } 6,67\%$$



Cálculos na HP-12C

- 1,12 ENTER;
- 1,05 ÷;
- 1 -;
- $100 \times$.

O resultado exibido será 6,67.





Até agora, trabalhamos apenas com situações de inflação positiva, em que os preços sobem ao longo do tempo, reduzindo o poder de compra. Embora esse seja o caso mais comum na economia, ele não é o único possível. Também existem períodos em que a inflação pode ser nula, mantendo os preços estáveis, ou até mesmo negativa — cenário conhecido como *deflação*, no qual os preços caem e o valor real da moeda aumenta.

Independentemente do comportamento dos preços, o procedimento para encontrar a **taxa real** permanece o mesmo: sempre aplicamos a **Fórmula de Fisher**, comparando o fator da taxa aparente com o fator da inflação. A diferença estará apenas nos valores de III (inflação), que poderão ser iguais a zero ou negativos no caso da deflação.

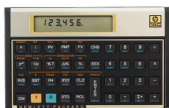


Cenário com inflação = taxa aparente

Se um investimento oferece uma taxa aparente de 12% ao ano e a inflação no mesmo período foi de 12%, qual é a taxa real desse investimento?

Aplicando na fórmula:

$$r = \frac{1,12}{1,12} - 1 = 0,00 \text{ ou } 0\%$$



Cálculos na HP-12C

- 1,12 ENTER;
- 1,12 ÷;
- 1 -;
- 100 ×.

O resultado exibido será 0,00.

Portanto, a **taxa real** é **0%**, indicando que o investidor não teve ganho efetivo de poder de compra — o rendimento nominal foi totalmente consumido pela inflação.



Cenário com inflação > taxa aparente

Se um investimento oferece uma taxa aparente de 12% ao ano e a inflação no mesmo período foi de 15%, qual é a taxa real desse investimento?

Aplicando na fórmula:





$$r = \frac{1,12}{1,15} - 1 = -0,0261 \text{ ou } -2,61\%$$

**Cálculos na HP-12C**

- 1,12 ENTER;
- 1,15 ÷;
- 1 -;
- 100 ×.

O resultado exibido será -2,61%.

Isso significa que, mesmo com um rendimento nominal de 12%, o investidor perdeu cerca de 2,61% do seu poder de compra ao final do período, pois a inflação superou a taxa aparente.

**Cenário com deflação**

Se um investimento oferece uma taxa aparente de 12% ao ano e a deflação no mesmo período foi de 5%, qual é a taxa real desse investimento?

Aplicando na fórmula:

$$r = \frac{1 + 0,12}{1 + (-0,05)} - 1 = \frac{1,12}{0,95} - 1 = 0,1789 \text{ ou } 17,89\%$$

**Cálculos na HP-12C**

- 1,12 ENTER;
- 0,95 ÷;
- 1 -;
- 100 ×.

O resultado exibido será 17,89%.

Isso significa que, além do rendimento nominal de 12%, o investidor ganhou aproximadamente 5,89% adicionais de poder de compra devido à queda geral dos preços no período.

Portanto:

- Se a taxa de inflação for positiva, mas menor que a taxa aparente, haverá ganho real, que será inferior à taxa nominal;



- Se a taxa de inflação for negativa (deflação), haverá ganho real, que será maior do que a taxa aparente;
- Se a taxa de inflação for positiva, mas maior que a taxa aparente, haverá perda real;
- Se a taxa de inflação for nula, o ganho real será exatamente igual à taxa aparente.

(Questão)

Um investimento oferece uma taxa nominal de 12% ao ano. No mesmo período, a inflação registrada foi de 8%. Qual é a taxa de juros real?

- a) 4,00%
- b) 3,70%
- c) 3,70%
- d) 4,17%

Comentários:

Para calcular a taxa de juros real, usamos a fórmula:

$$\text{Taxa Real} = \frac{1 + \text{Taxa aparente}}{1 + \text{Taxa de inflação}} - 1$$

Substituindo os valores:

$$\text{Taxa Real} = (1,12 / 1,08) - 1 \approx 0,0370$$

$$\text{Taxa Real} \approx 3,70\%$$

Na HP-12C:

- 1,12 ENTER;
- 1,08 ÷;
- 1 -;
- 100 ×.

Gabarito: “b”

(Questão)

Uma instituição financeira oferece uma taxa nominal de 6% ao ano em um cenário de deflação de 2% ao ano. Qual será a taxa de juros real?

- a) 8,16%
- b) 7,70%
- c) 7,85%

d) 8,00%

Comentários:

Para calcular a taxa de juros real, usamos a fórmula:

$$\text{Taxa Real} = \frac{1 + \text{Taxa aparente}}{1 + \text{Taxa de inflação}} - 1$$

Substituindo os valores:

$$\text{Taxa Real} = (1,06 / 0,92) - 1 \approx 0,0816$$

$$\text{Taxa Real} \approx 8,16\%$$

Na HP-12C:

- 1,06 ENTER;
- 0,92 ÷;
- 1 -;
- 100 ×.

Gabarito: “a”

1.24 JUROS SIMPLES

O regime de capitalização simples, também conhecido como **juros simples**, é um dos conceitos básicos no estudo de finanças e matemática financeira. Nesse regime, **os juros são calculados sempre sobre o valor inicial do investimento ou empréstimo**, o que resulta em um crescimento linear do montante ao longo do tempo. Essa característica linear é derivada do fato de que o valor de referência para o cálculo dos juros **não** se altera durante o período analisado, tornando o cálculo mais direto e previsível.

Em termos práticos, os juros simples seguem uma **progressão aritmética**, o que significa que, a cada período, a adição de juros ao montante inicial ocorre de forma **constante**, sem qualquer acumulação sobre os juros já gerados.

Considerando um exemplo prático, suponha que a taxa de juros simples seja de 1% ao mês. Aplicando essa taxa sobre um capital inicial de R\$ 1.000,00, o valor dos juros pagos a cada mês será sempre o mesmo — R\$ 10,00 —, pois a base de cálculo permanece inalterada. Assim, teríamos um fluxo mensal de pagamento de juros constante, conforme ilustrado abaixo:

Mês	Capital base	Taxa de juros	Juros do mês
-----	--------------	---------------	--------------



Janeiro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Fevereiro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Março	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Abril	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Maió	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Junho	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Julho	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Agosto	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Setembro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Outubro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Novembro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Dezembro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00
Total de juros pago			R\$ 120,00

Note que os juros estão sendo calculados sempre sobre o valor inicial de R\$ 1.000,00. Isso significa que, a cada mês, o valor dos juros permanece o mesmo, ou seja, R\$ 10,00 (1% de 1.000,00). Esse é o ponto principal dos juros simples: o valor dos juros **não** aumenta com o tempo, pois eles **são calculados sempre com base no capital inicial e não acumulam sobre os juros já pagos**. Portanto, ao final de 12 meses, o total de juros pagos será de R\$ 120,00.

Dado essa característica dos juros simples, podemos dizer que o montante inicial cresce de maneira linear, pois segue uma progressão aritmética ao longo do tempo. Visualize a reta linear no gráfico seguinte que representa o nosso exemplo:





Aqui podemos trazer algumas definições importantes para que a compreensão seja sólida. O valor inicial, antes da aplicação de qualquer taxa de juros, é chamado de **Capital (C)** e representa o montante que se possui no início da operação. Ele também pode ser chamado de **Capital Inicial**, **Valor Presente (VP)** ou **Present Value (PV)**, pois é o ponto de partida a partir do qual se calcularão os juros e o montante final. No nosso exemplo, o capital corresponde a **R\$ 1.000,00**.

Já o **Montante (M)** é o valor total acumulado ao final da aplicação ou do empréstimo, englobando tanto o capital inicial quanto os juros obtidos ou pagos durante o período. Também pode ser chamado de **Valor Futuro (VF)** ou **Future Value (FV)**. No exemplo, o montante é **R\$ 1.120,00**, que resulta da soma do capital inicial com os juros.

Os **Juros (J)**, por sua vez, consistem na remuneração do capital pelo decurso do tempo, expressa em unidade monetária (como reais, dólares ou euros). Em outras palavras, representam o ganho obtido por quem empresta ou investe um valor, ou o custo pago por quem toma esse valor emprestado. Esse montante é resultado da aplicação de uma taxa de juros (i) sobre o capital (C) durante um determinado tempo (t). No nosso exemplo, os juros totalizam **R\$ 120,00**, correspondendo a 1% ao mês sobre R\$ 1.000,00, por 12 meses.

A **Taxa de Juros (i)**, por sua vez, indica a proporção do capital que será acrescentada a cada período. Ela pode ser expressa em termos percentuais (por exemplo, 1% ao mês) ou na forma decimal (0,01 ao mês). É essencial que a **unidade de tempo da taxa seja compatível com a do prazo considerado**: se a taxa é mensal, o tempo deve estar em meses; se a taxa é anual, o tempo deve estar em anos. Em alguns contextos, especialmente em livros e fórmulas financeiras, a taxa de juros também pode aparecer representada pela letra **r** (*rate*).

O **Tempo (t)** corresponde ao número de períodos em que o capital ficará aplicado ou emprestado. Novamente, a unidade do tempo precisa ser coerente com a unidade da taxa de juros. Por exemplo, se a taxa for ao ano, e o tempo for dado em meses, será necessário converter um para a unidade do outro. Em algumas notações, o tempo também é representado pela letra **n**, especialmente em fórmulas financeiras que envolvem capitalização ou desconto.

Agora que a lógica por trás dos juros simples foi compreendida, seguem as fórmulas usadas nesse regime de capitalização. Primeiramente, para calcular o juro total, utiliza-se a seguinte expressão:

$$J = C \cdot i \cdot t$$

Em que:

J = Juros;

C = Capital;



i = Taxa de juros por período;

t = Número de períodos.

Em nosso exemplo, ficaria assim:

$$J = 1.000 \times 0,01 \times 12$$

$$J = 120$$

Caso se queira conhecer o montante (M) da aplicação, ou seja, o quanto vai ser pago no final da operação, incluindo o capital inicial e os juros, isso pode ser obtido pela fórmula:

$$M = C \cdot (1 + i \cdot t)$$

Novamente, em nosso exemplo, obteríamos:

$$M = 1.000 \times (1 + 0,01 \times 12)$$

$$M = 1.000 \times 1,12$$

$$M = 1120$$

Ou seja, somando juros e o montante inicial, seria pago ao fim dos 12 meses um total de R\$ 1.120,00.

Também é possível calcular os juros específicos de um mês. Em juros simples, como vimos, os juros de um período específico são sempre os mesmos e calculados sobre o valor inicial e nesse caso, podemos a seguinte fórmula para qualquer período:

$$J = C \cdot i$$

Por exemplo, os juros do mês 5 são:

$$J = 1.000 \times 0,01$$

$$J = 10$$

Por fim, quando o valor futuro de uma aplicação é conhecido, mas o capital inicial não foi fornecido, é possível determinar o capital se a taxa de juros for dada. Isso é feito ajustando a fórmula para isolar o capital:

$$C = \frac{M}{1 + i \cdot t}$$

Colocando em números:

$$C = \frac{1.120}{1 + 0,01 \times 12}$$

$$C = \frac{1.120}{1,12}$$

$$C = 1.000$$

Atenção! Juros simples é a modalidade de capitalização em que os juros são sempre cobrados com base em um valor fixo chamado de capital inicial.



Cálculos na HP-12C

Cálculo do Montante (M)

$$M = C \cdot (1 + i \cdot t)$$

- 1000 ENTER;
- 0,01 ENTER;
- 12 ×;
- 1 +;
- 1.000 ×.

O resultado será **1.120**, que é o valor total ao final de 12 meses, incluindo os juros simples.

Cálculo dos Juros (J)

$$J = C \cdot i \cdot t$$

- 1.000 ENTER;
- 0,01 ×;
- 12 ×.

O resultado será **120**, que é o total de juros acumulados ao longo dos 12 meses.

Cálculo do Capital (C)

$$C = \frac{M}{1 + i \cdot t}$$

- 1.120 ENTER;
- 0,01 ENTER;
- 12 ×;
- 1 +;
- ÷.

O resultado será **1.000**, que é o valor inicial investido.

Veremos, agora, outros exemplos de cálculos com juros simples.



Um investidor aplicou R\$ 5.000,00 em uma aplicação que rende juros simples à taxa de 8% ao ano por 3 anos. Qual será o montante ao final desse período?

$$M = C. (1 + i. t)$$

$$M = 5.000 \times (1 + 0,08 \times 3) = 5.000 \times 1,24 = 6.200$$

Um investidor aplicou R\$ 5.000,00 em uma aplicação que rende juros simples à taxa de 8% ao ano por 3 anos. Qual será o montante ao final desse período?

$$C = \frac{M}{1 + i. t}$$

$$C = \frac{6.200}{1 + 0,08 \times 3} = \frac{6.200}{1,24} = 5.000$$

Uma pessoa investiu R\$ 2.500,00 e, após 5 anos, obteve um montante de R\$ 3.625,00. Qual foi a taxa de juros simples aplicada ao ano?

$$i = \frac{M - C}{C. t}$$

$$i = \frac{3.625 - 2.500}{2.500 \times 5} = 0,09 \text{ ou } 9\% \text{ a. a.}$$

Um investidor aplicou R\$ 7.000,00 a uma taxa de 6% ao ano e recebeu um montante de R\$ 9.520,00. Por quantos anos o dinheiro ficou investido?

$$t = \frac{M - C}{C. i}$$

$$t = \frac{9.520 - 7.000}{7.000 \times 0,06} = 6 \text{ anos}$$

Um banco concedeu um empréstimo de R\$ 15.000,00 com juros simples de 12% ao ano por 2 anos. Qual foi o total de juros pagos nesse período?

$$J = C. i. t$$

$$J = 15.000 \times 0,12 \times 2 = 3.600$$





(Questão)

Um investidor aplica R\$ 2.000,00 em uma operação de juros simples com uma taxa mensal de 1,5% por um período de 18 meses. Qual será o valor futuro (VF) dessa aplicação?

- a) R\$ 2.450,00
- b) R\$ 2.540,00
- c) R\$ 2.560,00
- d) R\$ 2.650,00

Comentários:

Para encontrar o valor futuro (VF) ou montante (M), utilizamos a fórmula:

$$M = C. (1 + i. t)$$

Substituindo os valores:

$$M = 2.000 \times (1 + 0,015 \times 18)$$

$$M = 2.000 \times (1 + 0,27)$$

$$M = 2.000 \times 1,27$$

$$M = 2.540,00$$

Na HP-12C:

- 2.000 ENTER;
- 0,015 ENTER;
- 18 ×;
- 1 +;
- 2.000 ×.

Gabarito: “b”

(Questão)

Um título de dívida de R\$ 5.000,00 está sendo negociado com uma taxa de juros simples de 2% ao mês durante 24 meses. Qual será o valor total dos juros pagos ao longo desse período?

- a) R\$ 2.400,00
- b) R\$ 2.500,00
- c) R\$ 2.600,00
- d) R\$ 2.650,00



**Comentários:**

Para encontrar o total de juros (J), utilizamos a fórmula:

$$J = C. i. t$$

Substituindo os valores:

$$J = 5.000 \times 0,02 \times 24$$

$$J = 5.000 \times 0,48$$

$$J = 2.400,00$$

Na HP-12C:

- 5.000 ENTER;
- 0,02 ×;
- 24 ×.

Gabarito: “a”

(Questão)

Dado um valor futuro (VF) de R\$ 1.680,00, com uma taxa de 2% ao mês durante 20 meses em juros simples, qual foi o valor presente (VP) aplicado inicialmente?

- a) R\$ 1.000,00
- b) R\$ 1.100,00
- c) R\$ 1.200,00
- d) R\$ 1.300,00

Comentários:

Para encontrar o valor presente (VP) ou capital (C), utilizamos a fórmula:

$$C = \frac{M}{1 + i. t}$$

Substituindo os valores:

$$C = 1.680 / (1 + 0,02 \times 20)$$

$$C = 1.680 / (1 + 0,40)$$

$$C = 1.680 / 1,40$$

$$C = 1.200,00$$





Na HP-12C:

- 1.680 ENTER;
- 0,02 ENTER;
- 20 ×;
- 1 +;
- ÷.

Gabarito: “c”

(Questão)

Uma aplicação de R\$ 3.500,00 foi feita a uma taxa de 2% ao mês em juros simples, com prazo total de 12 meses. Qual será o valor dos juros acumulados no 7º mês?

- a) R\$ 70,00
- b) R\$ 420,00
- c) R\$ 490,00
- d) R\$ 50,00

Comentários:

Em juros simples, os juros em qualquer mês específico são calculados com base no capital inicial e na taxa de juros mensal. A fórmula para calcular os juros acumulados até o 7º mês é:

$$J = C. i. t$$

Substituindo os valores:

$$J = 3.500 \times 0,02 \times 7$$

$$J = 3.500 \times 0,14$$

$$J = 490,00$$

Na HP-12C:

- 3.500 ENTER;
- 0,02 ×;
- 7 ×.

Gabarito: “c”

(Questão)

Uma empresa fez um empréstimo de R\$ 10.000,00 a uma taxa de 5% ao ano em juros simples, com prazo total de 5 anos. Qual será o valor dos juros gerados no 3º ano?





- a) R\$ 500,00
- b) R\$ 1.500,00
- c) R\$ 1.000,00
- d) R\$ 2.500,00

Comentários:

Em juros simples, os juros de um período específico são sempre os mesmos e calculados sobre o valor inicial. Para calcular os juros gerados especificamente no 3º ano, usamos a fórmula:

$$J = C \cdot i$$

Substituindo os valores:

$$J = 10.000 \times 0,05$$

$$J = 500,00$$

Na HP-12C:

- 10.000 ENTER;
- 0,05 ×.

Gabarito: “a”

1.25 JUROS COMPOSTOS

No regime de capitalização composta, ou juros compostos, a taxa de juros incide sobre o capital inicial, **acrescido dos juros acumulados até o período anterior**. Isso faz com que a progressão seja geométrica e não aritmética, como é nos juros simples, e o crescimento passa a ser exponencial, não linear.

Vamos voltar ao nosso exemplo, para facilitar. Assim, no primeiro mês, os juros cobrados foram de R\$ 10,00, pois a taxa de juros é de 1% ao mês. Somamos esses R\$ 10,00 aos R\$ 1.000,00 do capital inicial, passamos a ter R\$ 1.010,00, **os quais serão a base para o cálculo do próximo mês**. Então, note, no segundo mês, calcularemos 1% sobre o valor atualizado do montante inicial, o que resultará em R\$ 10,10 de juros (1% de 1.010,00). E assim será para os próximos meses. Vamos colocar na planilha para facilitar a visualização:

Mês	Capital base	Taxa de juros	Juros do mês
Janeiro	R\$ 1.000,00	1%	R\$ 10,00



Fevereiro	R\$ 1.010,00	1%	R\$ 10,10
Março	R\$ 1.020,10	1%	R\$ 10,201
Abril	R\$ 1.030,30	1%	R\$ 10,303
Maiο	R\$ 1.040,60	1%	R\$ 10,406
Junho	R\$ 1.051,01	1%	R\$ 10,510
Julho	R\$ 1.061,52	1%	R\$ 10,615
Agosto	R\$ 1.072,14	1%	R\$ 10,721
Setembro	R\$ 1.082,86	1%	R\$ 10,829
Outubro	R\$ 1.093,69	1%	R\$ 10,937
Novembro	R\$ 1.104,62	1%	R\$ 11,046
Dezembro	R\$ 1.115,67	1%	R\$ 11,157
Total de juros pago			R\$ 126,825

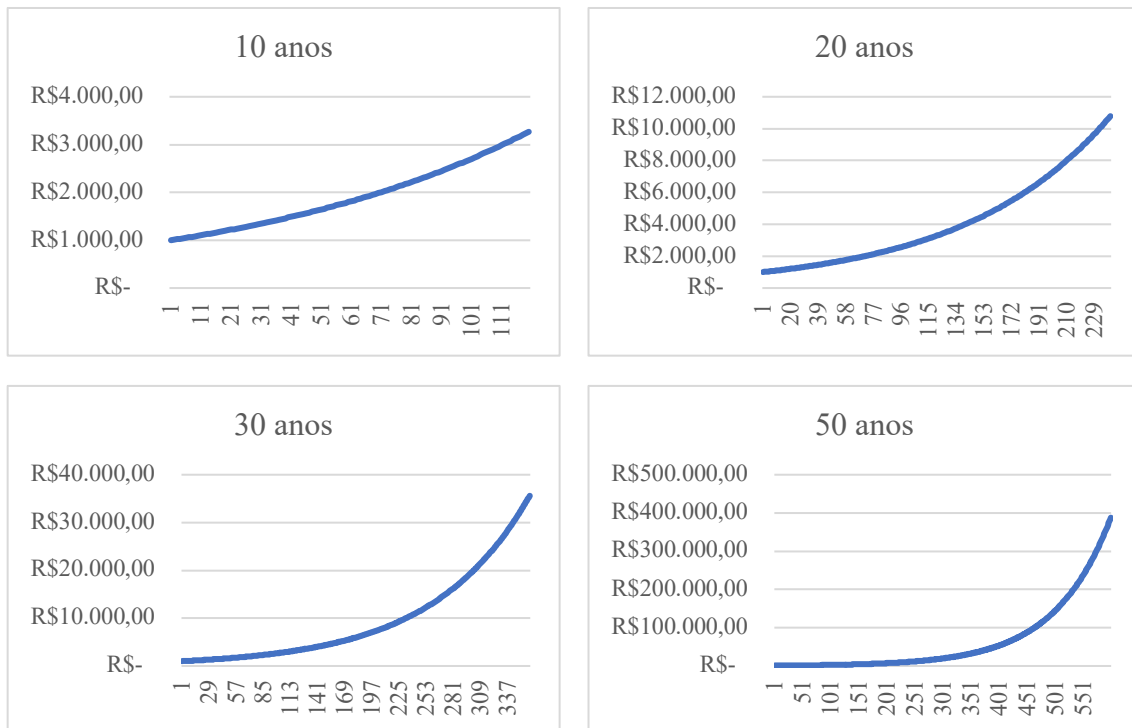
Aqui, foi feita a opção por apresentar os juros com três casas decimais para evidenciar a progressão geométrica, embora, na prática, houvesse o arredondamento para duas casas. O ponto relevante é observar que o total de juros acumulados foi maior no regime de capitalização composta em comparação ao de juros simples; especificamente, essa diferença foi de R\$ 6,83. Também é importante destacar que, no primeiro mês, os juros calculados pela capitalização simples e pela composta foram idênticos.

Isso ocorre porque, no primeiro período, que pode variar conforme o exemplo – seja um dia, um mês ou um ano – o valor base para ambos os métodos é o capital inicial, o que garante que os juros calculados sejam iguais em ambos os regimes. Esse comportamento se repete independentemente do exemplo escolhido, pois no primeiro período ainda não houve tempo para que os juros compostos comecem a acumular e influenciar o valor base.

Porém, a partir do segundo período, no regime de capitalização composta, **os juros passam a ser calculados sobre o capital acrescido dos juros acumulados**, gerando um crescimento exponencial. Em contrapartida, no regime de capitalização simples, os juros continuam sendo calculados apenas sobre o capital inicial, resultando em um crescimento linear. Esse efeito faz com que, ao longo do tempo, os juros compostos superem os juros simples, já que há um processo contínuo de capitalização dos juros anteriores, enquanto no regime simples a base de cálculo permanece inalterada.

A diferença de R\$ 6,83, do exemplo apresentado, pode parecer pequena, mas isso ocorre porque estamos considerando um período relativamente curto. À medida que os anos aumentam, essa diferença tende a crescer significativamente. Para ilustrar isso, vou representar graficamente a evolução

dos juros em um período de 10, 20, 30 e 50 anos, destacando o comportamento das duas modalidades ao longo do tempo.



Esse é o poder dos juros compostos, quanto maior o tempo, maior vai ser a diferença em relação aos juros simples. Compreendido essa parte, vamos para as fórmulas.

Caso se queira calcular os juros na capitalização composta, usamos a fórmula:

$$J = C \cdot [(1 + i)^n - 1]$$

Atenção! Particularmente, quando eu trabalho com juros compostos, costumo representar o número de períodos pela letra **n** (número de períodos) para diferenciá-lo do regime de juros simples, no qual normalmente utilizo a letra **t** (tempo)

Note que o cálculo em capitalização composta é feito através de uma potência e não através da multiplicação, como acontece na capitalização simples. Em nosso exemplo teríamos:

$$J = 1.000 \times [(1,01)^{12} - 1]$$

$$J = 1.000 \times [0,1268]$$

$$J \cong 126,83$$

Se o cálculo for no sentido de se encontrar o montante (valor futuro), então podemos usar:

$$M = C \cdot (1 + i)^n$$

Logo:

$$M = 1.000 \times (1,01)^{12}$$

$$M \cong 1.126,83$$

Também é possível calcular os juros subtraindo o M pelo C:

$$J = M - C$$

$$J \cong 1.126,83 - 1.000$$

$$J \cong 126,83$$

Por fim, se o objetivo fosse calcular o C a partir do M, podemos usar a seguinte fórmula:

$$C = \frac{M}{(1 + i)^n}$$

Substituindo:

$$C = \frac{1.126,83}{(1,01)^{12}}$$

$$C = 1.000,00$$

Atenção! Os **juros compostos** são calculados levando em conta a atualização do capital, ou seja, o juro incide não apenas no valor inicial, mas também sobre os juros acumulados.

Período de Capitalização

No regime de capitalização composta, vimos que os juros incidem sobre o capital inicial somado aos juros acumulados de períodos anteriores, gerando crescimento exponencial. Essa dinâmica só é possível porque, ao final de cada período de capitalização, os juros gerados são incorporados ao capital, formando uma nova base de cálculo para o próximo período.

O período de capitalização, portanto, é o intervalo de tempo **entre uma incorporação de juros e a próxima**. Ele pode ser mensal, trimestral, semestral, anual, ou até mesmo diário, dependendo das condições do contrato ou da aplicação.

- Se o período de capitalização for **mensal**, os juros são somados ao capital a cada mês, e no mês seguinte já renderão juros sobre juros;
- Se o período for **semestral**, a incorporação só ocorre duas vezes ao ano, fazendo com que o crescimento seja mais lento que no caso mensal, mas ainda mais rápido que no regime simples.

Esse conceito também explica por que, no primeiro período, os valores de juros simples e compostos são idênticos: ambos usam apenas o capital inicial como base. A diferença começa a surgir **a partir** do segundo período, quando, no regime composto, o capital base já inclui os juros incorporados. Quanto menor for o período de capitalização (mais frequente a incorporação), mais acelerado será o crescimento do montante total.

Veja a seguir o comparativo do **montante** obtido nos dois regimes de capitalização — **juros simples** e **juros compostos** — considerando um capital inicial de **R\$ 1.000,00** e uma taxa de **1% ao mês**, em diferentes períodos:

Período (n)	Juros Simples	Juros Compostos
0,5	R\$ 1.005,00	R\$ 1.004,99
1	R\$ 1.010,00	R\$ 1.010,00
2	R\$ 1.020,00	R\$ 1.020,10
3	R\$ 1.030,00	R\$ 1.030,30

Observe que, no primeiro período de capitalização ($n = 1$), o resultado obtido foi idêntico nos dois regimes, pois ambos utilizam o capital inicial como base de cálculo, tal como vimos anteriormente. Contudo, a partir do segundo período, o comportamento muda: no regime composto, o montante passa a incluir os juros acumulados, criando uma base cada vez maior para o cálculo dos períodos seguintes. Esse acréscimo contínuo é o que sustenta o crescimento exponencial, enquanto no regime simples o acréscimo é sempre fixo, resultando no padrão linear que já discutimos. Com o passar do tempo, essa diferença tende a se ampliar significativamente, principalmente quando a capitalização é frequente.

Contudo, como demonstrado na tabela, também é possível realizar cálculos para períodos menores que o intervalo padrão de capitalização. Imagine que a capitalização seja mensal, com os juros incorporados ao capital a cada mês, mas desejamos apurar a rentabilidade em apenas 15 dias, ou seja, 0,5 mês. Nesse caso, ao aplicar o conceito de juros compostos, **o resultado obtido será inferior ao dos juros simples** para o mesmo período fracionado. Isso acontece porque, na fórmula composta, o cálculo utiliza potência fracionária, refletindo que a capitalização não se completou integralmente. Já nos juros simples, a taxa é ajustada de forma linear e direta, multiplicando-se proporcionalmente pelo tempo, o que, em prazos fracionados, gera um valor marginalmente maior para o mesmo período em juros compostos. Visualize nas duas fórmulas:

Juros Simples	Juros Compostos
$M = C. (1 + i. t)$	$M = C. (1 + i)^n$
$M = 1.000 \times (1 + 0,01 \times 0,5)$	$M = 1.000 \times (1 + 0,01)^{0,5}$

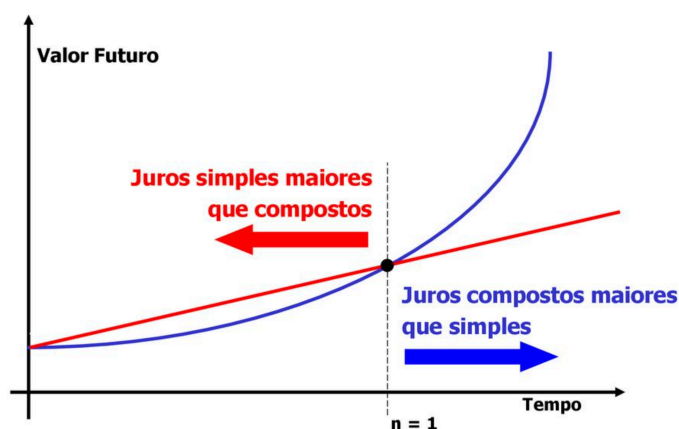


$$M = 1.000 \times 1,005 = 1.005,00$$

$$M = 1.000 \times 1,00499 = 1,004,99$$

Com isso, podemos concluir:

- No **primeiro período**, os juros calculados nos regimes de capitalização simples e composta são iguais, pois ambos consideram apenas o capital inicial como base de cálculo;
- A partir do **segundo período**, os juros no regime de capitalização composta superam os juros do regime simples, uma vez que os rendimentos acumulados são incorporados ao capital, aumentando progressivamente a base de cálculo;
- Se o período for **inferior ao primeiro período de capitalização**, os juros calculados pelo regime simples serão maiores do que os do regime composto.



Atenção! Na HP-12C, o Capital é representado pela tecla **PV** (Present Value), o Montante é indicado pela tecla **FV** (Future Value), a Taxa de Juros corresponde à tecla **i** (interest), e o Tempo é inserido pela tecla **n** (number of periods) .



Cálculos na HP-12C

Cálculo do Montante (M)

$$M = C. (1 + i)^n$$

- 1.000 CHS PV;
- 1 i;
- 12 n;
- FV.

O valor exibido será aproximadamente **R\$ 1.126,83**.

Cálculo dos Juros (J)

$$J = C. [(1 + i)^n - 1]$$





- 1.000 CHS PV;
- 1 i;
- 12 n;
- FV;
- 1.000 CHS +.

O valor exibido será aproximadamente **R\$ 126,83**.

Cálculo do Capital (C)

$$C = \frac{M}{(1 + i)^n}$$

- 1.126,83 CHS FV;
- 1 i;
- 12 n;
- PV;

O valor exibido será **R\$ 1.000,00**.

(Questão)

Um investidor aplica R\$ 2.000,00 a uma taxa de 2% ao mês durante 10 meses em regime de capitalização composta. Qual será o valor futuro (VF) dessa aplicação?

- a) R\$ 2.200,00
- b) R\$ 2.400,00
- c) R\$ 2.438,00
- d) R\$ 2.500,00

Comentários:

Para calcular o valor futuro (VF) ou montante (M) em capitalização composta, usamos a fórmula:

$$M = C \cdot (1 + i)^n$$

Substituindo os valores:

$$M = 2.000 \times (1 + 0,02)^{10}$$

$$M \approx 2.000 \times 1,219$$

$$M \approx 2.438,00$$

Na HP-12C:

- 2.000 CHS PV;





- 2 i;
- 10 n;
- FV.

Gabarito: “c”

(Questão)

Um capital de R\$ 3.000,00 é aplicado a uma taxa de 1,5% ao mês durante 24 meses em regime de capitalização composta. Qual será o total de juros acumulados ao final do período?

- a) R\$ 1.080,00
- b) R\$ 1.355,49
- c) R\$ 1.800,00
- d) R\$ 1.288,51

Comentários:

Para calcular os juros acumulados, primeiro calculamos o montante e subtraímos o capital:

$$J = M - C$$

Primeiro, calculamos:

$$M = 3.000 \times (1 + 0,015)^{24} \approx 4.288,51$$

Então:

$$J = 4.288,51 - 3.000 \approx 1.288,51$$

Na HP-12C:

- 3.000 CHS PV;
- 1,5 i;
- 24 n;
- FV;
- 3.000 CHS +.

Gabarito: “d”

(Questão)

Uma aplicação terá um valor futuro de R\$ 5.500,00 após 15 meses, com uma taxa de juros de 1% ao mês em regime de capitalização composta. Qual foi o valor presente (VP) aplicado inicialmente?

- a) R\$ 4.737,00
- b) R\$ 4.747,30





c) R\$ 5.247,00

d) R\$ 5.327,13

Comentários:

Para calcular o valor presente (VP) ou capital (C) em capitalização composta, usamos a fórmula:

$$C = \frac{M}{(1 + i)^n}$$

Substituindo os valores:

$$C = 5.500 / (1 + 0,01)^{15}$$

$$C = 5.500 / (1 + 1,161)$$

$$C \approx 4.737,00$$

Na HP-12C:

- 5.500 CHS FV;
- 1 i;
- 15 n;
- PV.

Gabarito: “a”

(Questão)

Um capital de R\$ 5.000,00 é aplicado a uma taxa de 1,5% ao mês em regime de capitalização composta por 12 meses. Qual será o valor dos juros gerados no 6º mês?

a) R\$ 75,00

b) R\$ 77,36

c) R\$ 78,95

d) R\$ 80,80

Comentários:

Para calcular os juros de um mês específico em capitalização composta, precisamos calcular o valor do capital acumulado até o mês anterior e depois calcular os juros do mês. No 5º mês, o valor acumulado é:

$$M_5 = 5.000 \times (1 + 0,015)^5 \approx 5.000 \times 1,077 \approx 5.386,00$$

Os juros do 6º mês serão:





$$J_6 = 5.386 \times 0,015 \approx 80,80$$

Na HP-12C:

- 5.000 CHS PV;
- 1,5 i;
- 5 n;
- FV;
- 0,015 \times .

Gabarito: “d”

1.26 TAXAS EQUIVALENTES E TAXAS PROPORCIONAIS

Dando sequência ao que vimos sobre regimes de capitalização e sobre como o tempo precisa estar na mesma unidade da taxa, surge um problema prático: contratos e anúncios usam unidades diferentes (ao mês, ao trimestre, ao ano). Para comparar propostas ou calcular montantes no mesmo prazo, precisamos converter taxas.

Primeiro, vamos entender esse processo no regime de juros simples.

1.26.1 JUROS SIMPLES

Duas taxas são chamadas de **equivalentes** quando, aplicadas sobre o mesmo capital e durante o mesmo prazo total, **geram o mesmo montante final**.

Por exemplo:

Se eu aplicar R\$ 1.000,00 a duas taxas diferentes, e ambas resultarem em R\$ 1.120,00 ao final de 12 meses, podemos dizer que essas duas taxas são equivalentes no regime simples — mesmo que estejam expressas em unidades de tempo distintas, como demonstrado abaixo:

- Opção A: taxa de 1% ao mês;
- Opção B: taxa anual de 12% ao ano.

No regime de juros simples, o cálculo do montante é:

$$M = C \cdot (1 + i \cdot t)$$

Opção A — taxa mensal (1% ao mês por 12 meses)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,01 \times 12) = 1.120$$

Opção B — taxa anual (12% ao ano por 1 ano)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,12 \times 1) = 1.120$$

Como o montante final é o mesmo (R\$ 1.120,00), podemos dizer que 1% ao mês é equivalente a 12% ao ano no regime simples.





Em juros simples, percebemos que as taxas equivalentes também são **proporcionais**, porque uma taxa é considerada proporcional **quando a razão entre a taxa e o período de tempo correspondente é a mesma para ambas**. Em termos matemáticos, essa relação é dada por:

$$\frac{i_1}{i_2} = \frac{t_1}{t_2}$$

Usando o exemplo anterior:

$$\frac{1\%}{12\%} = \frac{1 \text{ mês}}{12 \text{ meses}}$$

Observamos que a razão entre as taxas é exatamente igual à razão entre os períodos correspondentes. Dessa forma, no regime de capitalização simples, podemos afirmar que a taxa de 1% ao mês é equivalente a taxa de 12% ao ano e, simultaneamente, é considerada uma taxa proporcional. Essa equivalência ocorre porque, em juros simples, a conversão de taxas entre diferentes unidades de tempo é feita de maneira linear, bastando multiplicar ou dividir pela razão entre os períodos.

Portanto, sempre que nos depararmos com uma situação em que seja necessário encontrar uma taxa equivalente em juros simples — devido à incompatibilidade entre a unidade de tempo da taxa e a do prazo analisado —, basta aplicar operações de multiplicação ou divisão proporcionais ao número de períodos. A seguir, aplicaremos esse raciocínio em exemplos práticos para consolidar o entendimento.

Um banco oferece uma taxa de juros simples de 4% ao mês. Determine a taxa proporcional para um período de três meses:

$$i_{trimestre} = 4\% \times 3 = 12\%$$

Como a taxa foi informada ao mês (4% a.m.) e queremos descobrir a taxa proporcional para um período de três meses (trimestre), precisamos ajustar a unidade da taxa para coincidir com o prazo desejado.

No regime de juros simples, essa conversão é feita de forma linear, multiplicando a taxa mensal pelo número de meses do novo período. Assim, como um trimestre possui 3 meses, multiplicamos a taxa 4% por 3 meses.

Um investidor recebe uma taxa de juros simples de 18% ao ano sobre um investimento. Qual é a taxa proporcional semestral?

$$i_{tsemebre} = \frac{18\%}{2} = 9\%$$

Como a taxa foi informada ao trimestre (5% a.t.) e queremos a taxa proporcional para um ano, precisamos ajustar a unidade da taxa para coincidir com o prazo de 12 meses.

No regime de juros simples, a conversão é linear: basta multiplicar a taxa trimestral pelo número de trimestres existentes em um ano. Como um ano possui 4 trimestres, multiplicamos 5% por 4, obtendo uma taxa anual proporcional de 20%.





Uma instituição financeira oferece uma taxa de 5% ao trimestre em um determinado investimento. Qual será a taxa proporcional para um ano?

$$i_{ano} = 5\% \times 4 = 20\%$$

Como a taxa foi informada ao trimestre (5% a.t.) e queremos a taxa proporcional para um ano, precisamos ajustar a unidade da taxa para coincidir com o prazo de 12 meses (ou 4 trimestres).

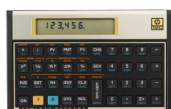
No regime de juros simples, a conversão é linear: basta multiplicar a taxa trimestral pelo número de trimestres existentes em um ano. Como um ano possui 4 trimestres, multiplicamos 5% por 4, obtendo uma taxa anual proporcional de 20% a.a.

Um banco oferece uma taxa de juros simples de 6% ao bimestre em um investimento. Determine a taxa proporcional trimestral:

$$i_{trimestre} = 6\% \times 1,5 = 9\%$$

Como a taxa foi informada ao bimestre (6% a.b.) e o período desejado é de um trimestre, precisamos converter a unidade de tempo da taxa para coincidir com o prazo de 3 meses. No regime de juros simples, essa conversão é linear, multiplicando a taxa bimestral pelo fator proporcional entre os períodos.

Um trimestre tem 1,5 vezes a duração de um bimestre (3 meses ÷ 2 meses = 1,5). Por isso, multiplicamos 6% por 1,5, obtendo 9% como taxa proporcional trimestral.



Cálculos na HP-12C

Converter uma taxa de 12% ao semestre para a taxa anual proporcional

- 12 ENTER;
- 2 ×.

O resultado será **24**, indicando que 12% ao semestre é proporcional a 24% ao ano.

Converter uma taxa de 12% ao semestre para a taxa mensal proporcional

- 12 ENTER;
- 6 ÷.

O resultado será **2**, indicando que 12% ao semestre é proporcional a 2% ao mês.

Converter uma taxa de 12% ao semestre para a taxa quadrimestral proporcional

- 12 ENTER;
- 6 ÷;
- 4 ×.

O resultado será **8**, indicando que 12% ao semestre é proporcional a 8% ao quadrimestre.





1.26.2 JUROS COMPOSTOS

Agora veremos como esse raciocínio se comporta no regime de capitalização composta. Os conceitos de taxas equivalentes e taxas proporcionais continuam os mesmos: duas taxas são equivalentes quando, aplicadas sobre o mesmo capital e pelo mesmo prazo total, resultam no mesmo montante final, e são proporcionais quando a razão entre as taxas é igual à razão entre os períodos correspondentes.

A diferença é que, nos juros compostos, a proporcionalidade não garante equivalência, já que o cálculo deixa de ser linear e passa a considerar juros sobre juros a cada período. Isso significa que simplesmente multiplicar ou dividir a taxa para converter unidades de tempo, como fazemos nos juros simples, não preserva o montante final.

Para visualizar isso, retomemos o exemplo anterior, considerando um capital inicial de R\$ 1.000,00 aplicado durante 1 ano.

- Opção A: taxa de 1% ao mês;
- Opção B: taxa anual de 12% ao ano.

No regime de juros compostos, o cálculo do montante é:

$$M = C \cdot (1 + i)^n$$

Opção A — taxa mensal (1% ao mês por 12 meses)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,01)^{12} = 1.126,83$$

Opção B — taxa anual (12% ao ano por 1 ano)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,12)^1 = 1.120,00$$

Perceba que, embora no regime simples essas taxas fossem equivalentes e proporcionais, aqui elas produzem resultados diferentes: R\$ 1.126,83 contra R\$ 1.120,00. Portanto, **não** são taxas equivalentes em juros compostos, embora ainda sejam proporcionais.

Essa diferença surge porque, na taxa mensal, a cada mês o capital é atualizado com os juros do período anterior, aumentando a base para o cálculo seguinte, enquanto na taxa anual a capitalização ocorre apenas uma vez no fim do período.

Então, como encontramos a **taxa equivalente** em juros compostos?

Podemos utilizar a seguinte fórmula:

$$i_2 = (1 + i_1)^{\frac{n_2}{n_1}} - 1$$

Em que:

- i_2 é a taxa de juros que se busca obter;
- i_1 é a taxa de juros conhecida;





- n_2 é o período relativo;
- n_1 é o período relativo à taxa de juros conhecida (tanto n_1 como n_2 devem estar na mesma unidade).

No nosso exemplo, queremos encontrar a taxa equivalente ao ano (taxa desconhecida) a partir de uma taxa conhecida de 1% ao mês. Aqui, n_2 representa o número de meses no período desejado, que é 12 meses, e n_1 corresponde ao período da taxa original, que é de 1 mês. Como ambos estão na mesma unidade (meses), basta aplicar esses valores na fórmula para obter a taxa anual equivalente:

$$i_2 = (1 + 0,01)^{\frac{12}{1}} - 1$$

$$i_2 = (1,01)^{12} - 1$$

$$i_2 \cong 0,1268 \text{ ou } 12,68\%$$

Portanto, 1% ao mês é equivalente a aproximadamente 12,68% ao ano, pois, ao final de um ano, geram o mesmo capital. Comprovamos isso abaixo:

Opção A — taxa mensal (1% ao mês por 12 meses)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,01)^{12} = 1.126,83$$

Opção B — taxa anual (12,68% ao ano por 1 ano)

$$M = 1.000 \times (1 + 0,12)^1 = 1.126,80$$

Atenção! O resultado foi arredado, para maior precisão, devemos utilizar mais casas durante o cálculo.

Vamos fazer o contrário agora:

Um capital de R\$ 1.000,00 é aplicado a uma taxa de 12,68% ao ano no regime de juros compostos. Qual será a taxa equivalente ao mês?

$$i_2 = (1 + 0,1268)^{\frac{1}{12}} - 1 \cong 0,01 \text{ ou } 1\% \text{ ao mês}$$

A taxa equivalente ao mês é 1% a.m., confirmando a equivalência do exemplo anterior.

Sabemos que, em juros compostos, 1% ao mês **não** é equivalente a 12% ao ano, visto que não geram o mesmo montante. Então, qual é a taxa equivalente mensal equivalente a 12% ao ano? Aplicamos a fórmula novamente:

$$i_2 = (1 + 0,12)^{\frac{1}{12}} - 1$$

$$i_2 = (1,12)^{\frac{1}{12}} - 1 \cong 0,0095 \text{ ou } 0,95\%$$





Logo, 0,95% ao mês é equivalente a 12% ao ano em juros compostos. Perceba que essa taxa mensal é menor do que a obtida no regime simples, onde a equivalência resultaria em 1% ao mês. Isso acontece porque, ao converter uma taxa de um período maior para um menor em juros compostos, precisamos “desfazer” o efeito da capitalização acumulada, o que reduz o valor da taxa mensal.

Da mesma forma, no sentido inverso — isto é, ao converter de um período menor para um maior —, o resultado no regime composto é superior ao obtido no regime simples. No nosso exemplo inicial, 1% ao mês resultou em 12,68% ao ano, valor acima dos 12% que seriam obtidos pela conversão linear de juros simples. Essa diferença se deve ao efeito dos juros sobre juros, que faz com que o crescimento do montante seja mais acelerado no regime composto.

Outro ponto importante é que, em muitos títulos de renda fixa que remuneram com base em dias úteis, surge a necessidade de converter uma taxa anual para uma taxa diária, a fim de calcular o rendimento em prazos curtos. Esse procedimento é comum, por exemplo, quando se deseja saber o retorno exato de uma aplicação resgatada em poucos dias.

Vamos considerar o seguinte exemplo: um montante de R\$ 100.000,00 é aplicado por 1 dia útil a uma taxa de 10,14% ao ano, no regime de juros compostos. Para resolver, primeiro devemos lembrar que o mercado financeiro considera 252 dias úteis em um ano. Com essa informação, aplicamos a fórmula de equivalência de taxas em juros compostos:

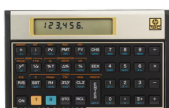
$$i_2 = (1 + 0,1014)^{\frac{1}{252}} - 1 \cong 0,0003833 \text{ ou } 0,03833\%$$

Assim, o rendimento em um dia útil será:

$$J = 100.000 \times 0,0003833 = \text{R\$ } 38,33$$

Portanto, 0,03833% ao dia útil é equivalente a 10,14% ao ano nesse regime, e o retorno para a aplicação do exemplo é de R\$ 38,33.

Atenção! No mercado financeiro, muitas vezes será necessário calcular o rendimento em dias úteis, dada uma taxa anual, nesse caso, sempre utilizaremos o número 252 (dias úteis). Apenas se usaria 360 caso não se referisse a dias úteis.



Cálculos na HP-12C

Cálculo da Taxa Equivalente Anual para 1% ao Mês

- 1,01 ENTER;
- 12 y^x;
- 1 -;
- 100 x.





O valor exibido será aproximadamente **12,68**, que corresponde à taxa equivalente anual.

Cálculo da Taxa Equivalente Mensal para 12% ao Ano

- 1,12 ENTER;
- 12 1/x;
- y^x ;
- 1 -;
- 100 x.

O valor exibido será aproximadamente **0,95**, que corresponde à taxa equivalente mensal.

Cálculo do Rendimento Diário para uma Taxa Anual de 10,14% em 252 Dias Úteis

- 1,1014 ENTER;
- 252 1/x;
- y^x
- 1 -;
- 100 x.

O valor exibido será aproximadamente **0,03833**, que corresponde à taxa equivalente diária.

Taxas Efetiva e Taxa Nominal

Até aqui, entendemos que, ao converter taxas em juros compostos, é necessário considerar o efeito da capitalização — seja de um mês para um ano, de um ano para dias úteis ou de qualquer outro intervalo. Essa diferença entre o período de referência da taxa e o período real de capitalização é justamente o que separa uma taxa nominal de uma taxa efetiva.

A **taxa nominal** é aquela informada em determinado período de referência (por exemplo, ao ano), **mas cuja capitalização ocorre em período diferente do informado**. Isso significa que ela não representa diretamente o rendimento ou custo real sobre o capital no período total, servindo mais como um parâmetro de comparação ou informação comercial.

Já a **taxa efetiva** mostra **o efeito real da aplicação dos juros sobre o capital, considerando a capitalização nos períodos definidos**. Ela incorpora o impacto dos juros compostos, refletindo de forma precisa quanto o capital crescerá ou quanto será pago ao final do prazo.

Em resumo, se a capitalização não coincide com o período da taxa informada, temos uma taxa nominal; se coincide, estamos lidando com uma taxa efetiva.

Veja o próximo exemplo para entender na prática:

Um contrato de empréstimo estipula uma taxa nominal de 12% ao ano, com capitalização mensal. Se um cliente tomar um empréstimo de R\$ 20.000,00 sob essas condições, qual será a taxa efetiva anual aplicada?





Note que a taxa foi informada ao ano, mas a capitalização ocorre mensalmente. Isso caracteriza uma taxa nominal, pois o período de referência (anual) não coincide com o período de capitalização (mensal).

Para encontrarmos a taxa efetiva anual, devemos primeiro converter a taxa nominal anual para a taxa mensal e, em seguida, compor os juros de todos os meses do ano, aplicando o efeito dos juros compostos.

Passo 1: encontrar a taxa mensal equivalente à nominal anual de 12%:

$$i_m = 12\% \times 12 = 1\%$$

Aqui fazemos uma divisão, de forma semelhante ao que ocorre em juros simples, porque estamos apenas desfazendo a “agregação” feita na taxa nominal. Ou seja, os 12% ao ano foram informados como se fossem o resultado de somar doze parcelas iguais (1% ao mês), sem considerar capitalização dentro do ano.

Passo 2 – Calcular a taxa efetiva anual:

Agora aplicamos a fórmula dos juros compostos para capitalizar os 1% mensais ao longo de 12 meses

$$i_2 = (1 + 0,01)^{12} - 1 \cong 0,1268 \text{ ou } 12,68\%$$

Portanto, a taxa efetiva anual, que representa o custo ou rendimento real considerando a capitalização mensal, é de 12,68% a.a. — maior que a taxa nominal informada, devido ao efeito dos juros sobre juros.

(Questão)

Um investidor deseja saber qual a taxa equivalente anual para uma aplicação que rende 2% ao mês em regime de capitalização composta. Qual é a taxa anual equivalente?

- a) 24% ao ano
- b) 26,82% ao ano
- c) 27,07% ao ano
- d) 28,12% ao ano

Comentários:

Para calcular a taxa anual equivalente, utilizamos a fórmula:

$$i_2 = (1 + i_1)^{\frac{n_2}{n_1}} - 1$$

Substituindo os valores:

$$i_2 = (1 + 0,02)^{12} - 1 \approx$$





$$i_2 \approx 1,2682 - 1$$

$$i_2 \approx 0,2682 \approx 26,82\%$$

Na HP-12C:

- 1,02 ENTER;
- 12 y^x ;
- 1 -;
- 100 x.

Gabarito: “b”

(Questão)

Um contrato oferece uma taxa de 18% ao ano em regime de capitalização composta. Qual seria a taxa mensal equivalente?

- a) 1,39% ao mês
- b) 1,50% ao mês
- c) 1,67% ao mês
- d) 1,25% ao mês

Comentários:

Para calcular a taxa anual equivalente, utilizamos a fórmula:

$$i_2 = (1 + i_1)^{\frac{n_2}{n_1}} - 1$$

Substituindo os valores:

$$i_2 = (1 + 0,18)^{\frac{1}{12}} - 1$$

$$i_2 \approx 1,0139 - 1$$

$$i_2 \approx 0,0139 \approx 1,39\%$$

Na HP-12C:

- 1,18 ENTER;
- 12 $1/x$;
- y^x ;
- 1 -;
- 100 x.

Gabarito: “a”



**(Questão)**

Uma aplicação de R\$ 50.000,00 possui uma taxa nominal de 9,5% ao ano. Considerando que os juros são compostos e calculados diariamente, qual será o total de juros acumulados em 4 dias úteis?

- a) R\$ 48,75
- b) R\$ 62,50
- c) R\$ 72,08
- d) R\$ 83,90

Comentários:

Para calcular a taxa anual equivalente, utilizamos a fórmula:

$$i_2 = (1 + i_1)^{\frac{n_2}{n_1}} - 1$$

Substituindo os valores:

$$i_2 = (1 + 0,095)^{\frac{1}{252}} - 1$$

$$i_2 \approx 0,000360$$

Em seguida, utilizamos a seguinte fórmula para calcular os juros:

$$J = C. [(1 + i)^n - 1]$$

Substituindo os valores:

$$J = 50000 \times [(1 + 0,000360)^4 - 1]$$

$$J = 50000 \times 0,0015 \approx 72,08$$

Na HP-12C:

- 1,095 ENTER;
- 252 1/x;
- y^x;
- 4 y^x;
- 1 -;
- 50.000 ×.

Gabarito: “c”



1.27 DESCONTOS SIMPLES

1.27.1 DESCONTO RACIONAL SIMPLES

O Desconto Racional Simples, também conhecido como desconto por dentro, é um método utilizado para antecipar o recebimento de um valor futuro utilizando o regime de juros simples. Ele é aplicado quando, por exemplo, uma empresa possui uma duplicata ou título com vencimento para daqui a alguns meses, mas precisa receber o dinheiro de forma imediata.

Nesse tipo de operação, a empresa procura uma instituição financeira, que antecipa o valor mediante o pagamento de juros proporcionais ao período de antecipação. O valor recebido hoje — chamado valor atual — será menor que o valor nominal previsto para o vencimento, pois o desconto já embute a remuneração da instituição.

Portanto, esse tipo de desconto é bastante comum em operações como:

- Antecipação de duplicatas;
- Desconto de cheques pré-datados;
- Resgate antecipado de títulos de crédito.

A diferença para o desconto comercial (ou “por fora”) é que, aqui, **o cálculo é feito sobre o valor atual** e não sobre o valor nominal. Isso torna o desconto racional mais fiel ao que realmente está sendo aplicado em termos de taxa.

Conceitos importantes

- **Valor Nominal (N):** quantia devida na data de vencimento do título;
- **Valor Atual (A):** valor recebido antecipadamente, equivalente ao valor presente do título;
- **Desconto (D):** diferença entre o valor nominal e o valor atual;
- **Tempo (t):** representa o período de antecipação, normalmente expresso na mesma unidade da taxa de juros utilizada (meses, dias ou anos);
- **Taxa de Juros (i):** é a taxa efetiva aplicada sobre o valor atual, proporcional ao tempo de antecipação. No desconto racional simples, essa taxa é sempre considerada efetiva, pois incide sobre o valor efetivamente recebido (valor atual).

Para calcular o desconto racional simples, podemos usar as seguintes fórmulas:

$$D = A \cdot i \cdot t$$

$$D = N - A$$

$$N = A \cdot (1 + i \cdot t)$$

$$A = \frac{N}{1 + i \cdot t}$$

Vamos entender na prática:

Um título no valor de R\$ 9.540 foi antecipado por R\$ 9.000, com um prazo de 3 meses. Com base nesse desconto, qual foi a taxa de juros utilizada na operação?



No caso apresentado, temos um título no valor de R\$ 9.540,00 que venceria apenas daqui a 3 meses. O seu proprietário, no entanto, optou por não esperar até a data de vencimento e decidiu antecipar o recebimento junto a uma instituição financeira. Para isso, aceitou receber hoje o valor de R\$ 9.000,00 — menor do que o valor nominal — como compensação pela antecipação.

Essa diferença representa o custo da operação para o dono do título e, ao mesmo tempo, a remuneração da instituição financeira que está realizando o adiantamento. Nosso objetivo é descobrir qual foi a taxa de juros embutida nessa operação, lembrando que, no Desconto Racional Simples, essa taxa é calculada sobre o valor atual (o que o cliente recebe), refletindo com precisão o custo real da antecipação. Vamos calcular:

Dados do problema:

- Valor Nominal (**N**) = R\$ 9.540,00;
- Valor Atual (**A**) = R\$ 9.000,00;
- Prazo (**t**) = 3 meses;
- Taxa de juros (**i**) = ?

A fórmula que nos permite encontrar **i** a partir de **N**, **A** e **t** é:

$$N = A \cdot (1 + i \cdot t)$$

Substituindo:

$$9.540 = 9.000 \times (1 + i \cdot 3)$$

$$\frac{9.540}{9.000} = 1 + 3i$$

$$0,06 = 3i$$

$$i = 0,02 \text{ ou } 2\%$$

A taxa de juros utilizada foi de **2% ao mês**. Como o cálculo foi feito sobre o valor atual, essa taxa é considerada **taxa efetiva**, pois **representa exatamente o custo ou rendimento aplicado sobre o capital efetivamente** utilizado na operação.

Seguindo essa lógica, o problema se resume a encontrar qual foi a **taxa de juros mensal** necessária para transformar um capital de **R\$ 9.000,00** (valor atual) em um montante de **R\$ 9.540,00** (valor nominal) ao longo de **3 meses**. Essa interpretação facilita o uso direto da fórmula dos juros simples — adaptada à estrutura do desconto racional — e reforça que, conceitualmente, estamos lidando com a mesma mecânica de cálculo, apenas aplicada no sentido inverso.

Essa correspondência direta com a lógica dos juros simples só acontece no desconto racional, pois o cálculo incide sobre o valor atual (**A**). No desconto comercial simples (“por fora”), essa relação não se mantém, pois a taxa é aplicada sobre o valor nominal (**N**) e não sobre o valor atual.

Taxa Efetiva





No contexto do desconto racional simples, a taxa obtida sempre será uma taxa efetiva, pois o cálculo, como vimos, incide sobre o valor atual (A) — ou seja, sobre o capital que efetivamente foi movimentado na operação. Isso significa que ela expressa de forma exata o custo real para quem antecipa o recebimento ou o ganho real para quem antecipa o pagamento.

Para finalizar, resolveremos outros exercícios:

Um título com valor nominal de R\$ 15.680,00 vence em 4 meses e foi antecipado com uma taxa de desconto racional simples de 3% ao mês. Qual é o valor do desconto aplicado nessa operação?

Primeiro, ache o valor atual:

$$A = \frac{N}{1 + i \cdot t}$$

$$A = \frac{15.680}{1,12} = 14.000,00$$

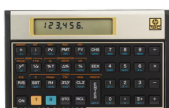
Então, o desconto:

$$D = 15.680 - 14.000 = \text{R\$ } 1.680,00$$

Uma empresa recebeu R\$ 12.600,00 ao antecipar um título que venceria em 6 meses, com uma taxa de desconto racional simples de 1,8% ao mês. Qual era o valor nominal desse título?

$$N = A \cdot (1 + i \cdot t)$$

$$N = 12.600 \times 1,108 = \text{R\$ } 13.960,80$$



Cálculos na HP-12C

Vamos considerar $A = \text{R\$ } 1.000,00$, $N = 1.120,00$, $i = 1\%$ ao mês e $t = 12$ meses.

Cálculo do Desconto (D)

- 1.000 ENTER;
- 0,01 ×;
- 12 ×.

O valor exibido será 120.

Cálculo do Valor Nominal (N)

- 1.000 ENTER;
- 0,01 ENTER;
- 12 ×;
- 1 +;



- $1.000 \times$;
- \times .

O valor exibido será 1.120.

Cálculo do Valor Atual (A)

- 1.120 ENTER;
- 0,01 ENTER;
- $12 \times$;
- $1 +$;
- \div .

O valor exibido será 1.000.

1.27.2 DESCONTO COMERCIAL SIMPLES

O Desconto Comercial Simples, também conhecido como desconto por fora ou desconto bancário, é outra modalidade utilizada por instituições financeiras para antecipar o recebimento de um valor futuro. Esse desconto também pode ser utilizado na antecipação de duplicatas, cheques pré-datados e títulos de crédito.

A lógica da operação continua sendo a mesma — antecipar um valor que só seria recebido no futuro — mas a base de cálculo é diferente: no desconto comercial, a taxa é **aplicada sobre o valor nominal (N) do título**. Essa alteração gera efeitos importantes:

- Para a mesma taxa e o mesmo prazo, o desconto comercial retira mais valor do título do que o desconto racional, pois o percentual incide sobre uma quantia maior (já que $N > A$);
- Consequentemente, o valor líquido recebido pelo cliente é menor no desconto comercial;
- Além disso, a taxa informada no contrato não corresponde diretamente à taxa efetiva sobre o que o cliente recebe, pois o cálculo parte de uma base maior que o valor realmente adiantado.

As fórmulas utilizadas para o desconto comercial são as seguintes:

$$D = N \cdot i \cdot t$$

$$D = N - A$$

$$A = N \cdot (1 - i \cdot t)$$

Vamos voltar com o exemplo anterior, mas utilizando o desconto comercial para calcular.

Um título no valor de R\$ 9.540 foi antecipado por R\$ 9.000, com um prazo de 3 meses. Com base nesse desconto, qual foi a taxa de juros utilizada na operação?

No caso apresentado, temos um título no valor de R\$ 9.540,00 que venceria apenas daqui a 3 meses. O proprietário decidiu não esperar até a data de vencimento e optou por antecipar o recebimento junto a uma instituição financeira, recebendo R\$ 9.000,00 à vista. Nosso objetivo aqui é encontrar a taxa nominal mensal utilizada nessa operação, aplicando a fórmula do desconto comercial simples.



Dados do problema:

- Valor Nominal (N) = R\$ 9.540,00;
- Valor Atual (A) = R\$ 9.000,00;
- Prazo (t) = 3 meses;
- Taxa de juros (i) = ?

A fórmula que nos permite encontrar i a partir de A, N e t é:

$$A = N \cdot (1 - i \cdot t)$$

Substituindo:

$$9.000 = 9.540 \cdot (1 - i \cdot 3)$$

$$\frac{9.000}{9.540} = 1 - 3i$$

$$0,9434 = 1 - 3i$$

$$-0,0566 = -3i$$

$$i \approx 0,0189 \text{ ou } 1,89\%$$

A taxa mensal no desconto comercial simples é de aproximadamente 1,89%.

Note que, para um mesmo capital e o mesmo prazo, a taxa nominal obtida no desconto comercial é menor do que no desconto racional. Isso ocorre porque, se utilizássemos a mesma taxa em ambos, o desconto absoluto em reais seria maior no comercial, já que a base de cálculo é o valor nominal (N) e não o valor atual (A).

Além disso, percebemos que a taxa obtida no desconto comercial **não** é uma taxa efetiva. Isso significa que ela não expressa com precisão o custo real da operação. Sabemos, pelo cálculo feito no desconto racional, que a taxa efetiva é de 2% ao mês, já que naquele caso a taxa incide diretamente sobre o valor atual (o capital movimentado). Contudo, se não tivéssemos o cálculo do desconto racional, poderíamos obter a taxa efetiva no desconto comercial usando a fórmula dos juros simples:

$$J = C \cdot i \cdot t$$

Em que:

- J é o valor dos juros (aqui interpretado como o desconto total aplicado);
- C é o capital (neste caso, o valor atual recebido);
- i é a taxa efetiva;
- t é o prazo em meses.

Substituindo os valores:

$$540 = 9.000 \cdot i \cdot 3$$

$$i = 0,02 \text{ ou } 2\%$$





Assim, confirmamos que a taxa efetiva no desconto comercial, para este caso, é a mesma que encontramos no desconto racional: 2% a.m.

Vamos resolver outros exercícios:

Um título com valor nominal de R\$ 12.000,00 vence em 3 meses e foi antecipado com uma taxa de desconto comercial simples de 2,5% ao mês. Qual é o valor do desconto aplicado nessa operação?

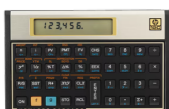
$$D = N \cdot i \cdot t$$

$$D = 12.000 \times 0,025 \times 3 = \text{R\$ } 900,00$$

Um investidor deseja antecipar um título com valor nominal de R\$ 10.000,00, que vence em 6 meses. O banco utiliza uma taxa de desconto comercial simples de 3% ao mês. Qual será o valor atual recebido pelo investidor?

$$A = N \cdot (1 - i \cdot t)$$

$$A = 10.000 \times (1 - 0,03 \times 6) = \text{R\$ } 8.200,00$$



Cálculos na HP-12C

Vamos considerar $A = \text{R\$ } 985,56$ $N = 1.120,00$, $i = 1\%$ ao mês e $t = 12$ meses.

Cálculo do Desconto (D)

- 1.120 ENTER;
- 0,01 ×;
- 12 ×.

O valor exibido será 134,40.

Cálculo do Valor Atual (A)

- 1.120 ENTER;
- 1 ENTER;
- 0,01 ENTER;
- 12 x -;
- X.

O valor exibido será 985,56.

(Questão)

O valor atual de um título que vencia em 5 meses e foi antecipado com uma taxa de desconto racional simples de 2% ao mês é R\$ 22.000,00. Qual o valor do desconto obtido na operação?





- a) R\$ 2.000,00
- b) R\$ 2.200,00
- c) R\$ 2.095,24
- d) R\$ 2.333,33

Comentários:

Para calcular o desconto racional simples, utilizamos a fórmula:

$$D = A.i.t$$

Substituindo os valores:

$$D = 22.000 \times 0,02 \times 5$$

$$D = 2.200$$

Na HP-12C:

- 22.000 ENTER;
- 0,02 x;
- 5 x.

Gabarito: “b”

1.28 DESCONTOS COMPOSTOS**1.28.1 DESCONTO RACIONAL COMPOSTO**

O Desconto Racional Composto, também conhecido como desconto por dentro com capitalização composta, segue a mesma lógica do desconto racional simples: calcular o valor atual (A) a partir de um valor nominal (N) de vencimento futuro, subtraindo a remuneração da instituição financeira pelo adiantamento.

A diferença aqui é que o regime de capitalização utilizado é o composto, ou seja, os juros se acumulam período a período, gerando desconto sobre desconto. Essa característica faz com que o cálculo reflita de forma ainda mais precisa o custo real da operação quando os juros compostos são aplicáveis.

Assim como no racional simples, ele pode ser usado em:

- Antecipação de duplicatas;
- Desconto de cheques pré-datados;
- Resgate antecipado de títulos de crédito.





No racional composto, assim como no racional simples, a base de cálculo continua sendo o valor atual, o que significa **que a taxa encontrada será sempre uma taxa efetiva** — pois ela incide diretamente sobre o capital realmente recebido.

Suas fórmulas são as seguintes:

$$D = A \cdot [(1 + i)^t - 1]$$

$$D = N - A$$

$$N = A \cdot (1 + i)^t$$

$$A = \frac{N}{(1 + i)^t}$$

E os conceitos, como já vimos:

- **Valor Nominal (N):** quantia a ser paga na data de vencimento do título;
- **Valor Atual (A):** valor recebido antecipadamente, calculado pelo regime composto;
- **Desconto (D):** diferença entre o valor nominal e o valor atual;
- **Tempo (t):** prazo de antecipação, na mesma unidade da taxa de juros;
- **Taxa de Juros (i):** taxa efetiva aplicada sobre o valor atual.

Vamos a um exemplo:

Suponha um título de R\$ 6.655,00 com vencimento em 3 meses e uma taxa de desconto racional composto de 10% ao mês. Qual é o valor do desconto?

O primeiro passo aqui é aplicar a fórmula para encontrar o valor atual (A):

$$A = \frac{N}{(1 + i)^t}$$

$$A = \frac{6.655}{(1 + 0,10)^3} = \frac{6.655}{1,331} \approx 5.000,00$$

Agora podemos encontrar o desconto (D):

$$D = N - A$$

$$D = 6.655 - 5.000 = 1.655,00$$

Portanto, o valor do desconto é R\$ 1.655,00.

Taxa efetiva

Assim como no racional simples, no desconto racional composto a taxa utilizada é **efetiva**, pois ela incide diretamente sobre o valor atual recebido. A diferença é que, no regime composto, essa taxa gera um desconto ligeiramente maior em comparação ao regime simples, devido ao efeito dos juros sobre juros na base de cálculo.

Agora, vamos resolver outros exercícios:





Uma empresa recebeu R\$ 9.600,00 ao antecipar um título que venceria em 3 meses, com uma taxa de desconto racional composto de 1% ao mês. Qual era o valor nominal desse título?

Neste caso, conhecemos o valor atual (A), o prazo (t) e a taxa (i). O que queremos é descobrir quanto seria pago no vencimento — ou seja, o valor nominal (N).

Como se trata de desconto racional composto, utilizamos a fórmula:

$$N = A \cdot (1 + i)^t$$

$$N = 9.600 \times (1,01)^3 = 9.890,89$$

Uma instituição financeira antecipou um título com valor nominal de R\$ 16.537,50 e pagou ao cliente um valor atual de R\$ 15.000,00 Sabendo que faltavam 2 meses para o vencimento, qual foi a taxa de desconto racional composto aplicada nessa operação?

Aqui já temos N, A e t, mas não sabemos a taxa i.

Podemos chegar a ela usando a fórmula do desconto racional composto. Antes, precisamos calcular o desconto (D), que é a diferença entre o valor nominal e o valor atual:

$$D = N - A$$

$$D = 16.537,50 - 15.000,00 = 1.537,50$$

Agora aplicamos a fórmula do desconto (D) para encontrar a taxa de juros (i):

$$D = A \cdot [(1 + i)^t - 1]$$

$$1.537,50 = 15.000 \times [(1 + i)^2 - 1]$$

$$\frac{1.537,50}{15.000} + 1 = (1 + i)^2$$

$$1,1025 = (1 + i)^2$$

$$\sqrt{1,1025} - 1 = i$$

$$i = 0,05 \text{ ou } 5\%$$



Cálculos na HP-12C

Vamos considerar A = R\$ 1.000,00, N = 1.126,83, i = 1% ao mês e t = 12 meses.

Cálculo do Desconto (D)

- CHS PV;
- 1 i;
- 12 n;
- FV;





- CHS +.

O valor exibido será 126,83.

Cálculo do Valor Nominal (N)

- 1.000 CHS PV;
- 1 i;
- 12 n;
- FV.

O valor exibido será 1.126,83.

Cálculo do Valor Atual (A)

- 1.126,83 CHS FV;
- 1 i;
- 12 n;
- PV.

O valor exibido será 1.000.

1.28.2 DESCONTO COMERCIAL COMPOSTO

O Desconto Comercial Composto, também chamado de desconto por fora ou desconto bancário composto, também antecipa um valor que só seria recebido no futuro, **mas usa capitalização composta e o valor nominal (N) como base de cálculo da taxa**. É a mesma ideia do desconto comercial simples, mas utilizando o regime de juros compostos.

Isso traz duas consequências importantes:

- Para uma mesma taxa e prazo, o desconto comercial composto retira mais valor do título do que o desconto racional composto, porque o percentual incide sobre uma base maior ($N > A$);
- A taxa informada no contrato não é a taxa efetiva sobre o valor recebido, pois o cálculo parte de um montante maior do que o que efetivamente entra no caixa do cliente.

Nele, usamos as seguintes fórmulas:

$$A = N \cdot (1 - i)^t$$

$$D = N - A$$

Vamos a um exemplo:

Suponha um título de R\$ 6.655,00 com vencimento em 3 meses e uma taxa de desconto comercial composto de 10% ao mês. Qual é o valor do desconto?

Primeiro, devemos encontrar o valor atual (A):

$$A = N \cdot (1 - i)^t$$





$$A = 6.655 \times (1 - 0,10)^3$$

$$A = 6.655 \times (0,90)^3 = 4.850,40$$

Agora, podemos encontrar o desconto (D):

$$D = 6.655 - 4.850,40 = 1.804,60$$

Note que esse desconto é maior do que seria no desconto racional composto, justamente porque aqui a taxa incide sobre o valor nominal.

Se quisermos saber a taxa efetiva, que reflete o custo real sobre o que foi recebido, podemos usar a seguinte fórmula:

$$J = C. [(1 + i)^n - 1]$$

Em que:

J = Desconto total (R\$ 1.804,60);

C = Valor atual (R\$ 4.850,40);

i = Taxa efetiva mensal.

Substituindo:

$$1.804,60 = 4.850,40. [(1 + i)^3 - 1]$$

$$\frac{1.804,60}{4.850,40} + 1 = (1 + i)^3$$

$$i \approx 0,1111 \text{ ou } 11,11\%$$

Assim, mesmo que a taxa contratual seja 10% ao mês, a taxa efetiva (sobre o valor recebido) é maior devido à base de cálculo.



Cálculos na HP-12C

Vamos considerar N = 1.120, i = 1% ao mês e t = 12 meses.

Cálculo do Valor Atual (A)

- 1.120 ENTER;
- 1 ENTER;
- 0,01 -;
- 12 Y^X;
- x.

O valor exibido será 992,75.



**(Questão)**

Um título de R\$ 6.655,00 será antecipado 3 meses antes do vencimento, com uma taxa de desconto comercial composto de 10% ao mês. Qual é o valor do desconto?

- a) R\$ 1.803,51
- b) R\$ 1.983,42
- c) R\$ 2.003,75
- d) R\$ 1.998,16

Comentários:

Para calcular o desconto comercial composto, primeiro calculamos o valor atual (A):

$$A = N \cdot (1 - i)^t$$

$$A = 6.655 \times (1 - 0,1)^3$$

$$A = 6.655 \times (0,90)^3$$

$$A = 6.655 \times (0,90)^3$$

$$A = 4.851,50$$

Agora calculamos o desconto (D):

$$D = N - A$$

$$D = 6.655 - 4.851,50 = 1.803,51$$

Na HP-12C:

- 6.655 ENTER;
- 1 ENTER;
- 0,1 -;
- 3 Y^X;
- x;
- 6.655 - CHS.

Gabarito: “a”

1.29 CRÉDITO PRIVADO

Ativos de crédito privado são títulos de dívida emitidos por empresas ou instituições financeiras não estatais para captar recursos no mercado. Entre os principais exemplos estão as debêntures, notas promissórias, CRIs e CRAs, entre outros.





Nesses títulos, o investidor empresta recursos ao emissor e, em contrapartida, recebe dois tipos de pagamentos: a **amortização**, que é a **devolução do valor principal investido**, e os **juros**, que **representam a remuneração pelo capital emprestado**.

Os juros representam, portanto, a remuneração do investidor e são calculados sobre o saldo devedor. Eles podem ser definidos de diferentes formas:

- **Prefixados**: a taxa de juros é fixa e previamente estabelecida no momento da aplicação. Por exemplo, um título pode pagar 11% ao ano, independentemente de variações de índices de mercado;
- **Pós-fixados**: a remuneração está atrelada um indicador econômico, como DI, IPCA ou IGP-M, variando conforme o desempenho desse índice ao longo do tempo;
- **Híbridos**: combinam uma taxa fixa com a variação de um índice de inflação. Exemplo: IPCA + 5% ao ano, garantindo um ganho real acima da inflação.

Em relação à amortização, que consiste na devolução do capital emprestado, ela pode ocorrer de diferentes formas:

- **Única (bullet)**: o valor principal é pago integralmente apenas na data de vencimento do título. Exemplo: um CRI que devolve todo o capital investido ao final de 5 anos, junto com o último pagamento de juros;
- **Parcial (série constante ou variável)**: parte do principal é devolvida em parcelas regulares ao longo do prazo do investimento, podendo ter valores iguais (constante) ou diferentes (variável);
- **Resgate antecipado**: ocorre quando há cláusula contratual permitindo recompra pelo emissor (call) ou a realização de uma amortização extraordinária, antes da data de vencimento originalmente prevista.

Operações de Crédito

As operações de crédito envolvem a **transferência de recursos de um agente para outro**, mediante condições previamente estabelecidas. Duas formas comuns são o **empréstimo** e o **mútuo**, que, embora semelhantes no conceito básico, apresentam diferenças quanto à regulação e ao contexto de aplicação.

O **empréstimo** é uma operação financeira realizada por uma instituição autorizada pelo Banco Central — como bancos, cooperativas de crédito ou financeiras — que cede recursos a um tomador mediante o pagamento de juros (remuneração), com prazo definido e condições contratuais claras. Por estar inserido no Sistema Financeiro Nacional, é regulado por normas específicas que visam garantir a segurança da operação e a proteção das partes.

Já o **mútuo** é um contrato civil em que uma parte (mutuante) entrega à outra (mutuário) bens fungíveis — geralmente dinheiro — com a obrigação de devolução futura. Diferentemente do empréstimo bancário, o mútuo não depende de autorização do Banco Central e é regido pelo Código Civil. Pode ocorrer entre pessoas físicas ou jurídicas, dentro ou fora do ambiente empresarial, sem necessariamente passar pelo sistema bancário.





Apesar dessas diferenças, tanto o empréstimo quanto o mútuo envolvem três elementos centrais:

- Um valor emprestado (principal ou capital);
- Um prazo para devolução;
- Uma remuneração pactuada (juros).

O que diferencia o custo ou o rendimento dessas operações é o regime de capitalização, ou seja, a forma como os juros são calculados ao longo do tempo.

Capitalização Simples

Os juros incidem sempre sobre o valor inicial (capital emprestado ou investido), sem que haja a incorporação de juros ao saldo para cálculo de novos juros. O crescimento do montante é linear, e o regime é mais comum em operações de curto prazo e em contratos civis. Na ausência de cláusula específica, a capitalização simples é aplicada como regra padrão.

Capitalização Composta

Os juros incidem sobre o saldo acumulado, ou seja, a cada período, os juros são incorporados ao principal, e o novo saldo serve de base para cálculo dos juros seguintes. O crescimento do montante é exponencial, e esse regime é amplamente usado em empréstimos bancários, financiamentos e títulos de investimento. No entanto, sua aplicação depende de cláusula contratual expressa, sendo vedada quando não houver previsão formal.

(Questão)

Considere o seguinte exemplo: um título tem taxa de juros de 11% ao ano, definida desde o início, e não sofre alterações com índices de inflação ou indicadores de mercado. Esse título está relacionado a:

- Juros prefixados
- Juros híbridos
- Juros pós-fixados
- Amortização bullet

Comentários:

Quando a taxa de juros é definida no momento da contratação e permanece fixa até o vencimento, sem variação atrelada a índices de inflação ou outros indicadores, dizemos que se trata de juros prefixados. Nesse caso, o investidor já sabe exatamente qual será a rentabilidade nominal no período. A alternativa "a" está correta. A "b" (juros híbridos) combina parte fixa e parte variável atrelada a um índice de preços, o que não ocorre no exemplo. A "c" (juros pós-fixados) tem rendimento vinculado a indicadores como Selic ou CDI. Já a "d" (amortização bullet) refere-se à forma de pagamento do principal, não ao tipo de taxa de juros.



Gabarito: “a”

(Questão)

Sobre a amortização única (bullet), é correto afirmar:

- a) O valor principal é pago em parcelas constantes
- b) Todo o valor principal é devolvido apenas no vencimento
- c) O pagamento de juros ocorre apenas na liquidação
- d) Ela não permite resgate antecipado em nenhuma hipótese

Comentários:

Na amortização única (bullet), o principal é pago integralmente apenas na data de vencimento, enquanto os juros podem ser pagos periodicamente ou junto com o principal, conforme definido no contrato.

A alternativa "b" está correta. A "a" descreve amortização em parcelas constantes (SAC). A "c" está incorreta, pois os juros podem ser pagos antes do vencimento. Já a "d" não é regra absoluta — a possibilidade de resgate antecipado depende das cláusulas contratuais.

Gabarito: “b”

1.30 FLUXO DE PAGAMENTOS

No mercado financeiro, cada operação de crédito ou investimento segue um conjunto de regras que determinam quando e como ocorrerão os pagamentos e recebimentos. Essa estrutura é formalizada no fluxo de pagamentos e complementada pela projeção do fluxo de caixa, que mostra os valores reais que circularão ao longo do tempo. Assim, enquanto o fluxo de pagamentos descreve as obrigações futuras no contrato, o fluxo de caixa mostra o movimento efetivo de entradas e saídas, já considerando valores, datas e condições.

Fluxo de Pagamentos

O fluxo de pagamentos é a estrutura contratual que define as obrigações financeiras futuras de uma operação. Ele estabelece **os marcos de início e fim, a frequência dos pagamentos, os tipos de desembolso e, se houver, períodos de carência**. Seus principais componentes, portanto, são:

- **Data de emissão** – é o ponto de partida do contrato ou título, quando começa a contagem do prazo;
- **Data de vencimento** – é o encerramento da operação, quando o valor final ou saldo restante será quitado;
- **Periodicidade** – indica a frequência de pagamentos (mensal, trimestral, semestral, anual);
- **Tipo de pagamento** – pode incluir juros (cupons), amortização do principal, resgates ou prêmios;
- **Carência** – período inicial sem amortização ou sem pagamentos periódicos;



- **Sistema de amortização** – define como o capital será devolvido (SAC, Price, bullet, entre outros).

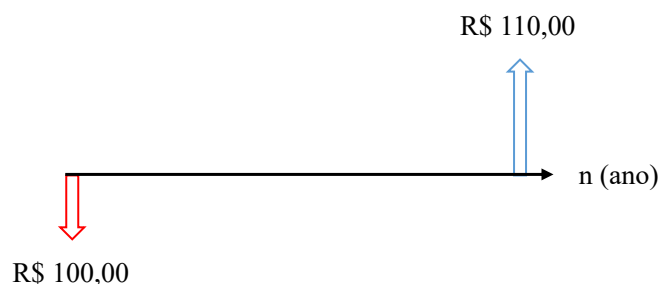
Exemplo:

Uma debênture emitida em 01/01/2026 com cupons semestrais e amortização única no vencimento em 01/01/2032.

Veja que o fluxo de pagamento estabelece aqui o ritmo e a estrutura dos desembolsos e recebimentos: a cada seis meses, o investidor receberá apenas os juros (cupons), e o valor principal investido será devolvido integralmente apenas na data de vencimento.

Fluxo de Caixa

Um fluxo de caixa é a **representação sequencial das entradas e saídas de recursos financeiros de uma operação ao longo do tempo**. Ele pode ser apresentado graficamente em uma reta horizontal que representa a linha do tempo, onde cada evento financeiro é indicado por uma seta vertical: por convenção, setas para cima representam entradas de capital (recebimentos) e setas para baixo representam saídas de capital (pagamentos). Como no exemplo abaixo:



Como exemplo, imagine que você investiu R\$ 100,00 em um CDB e, ao final de 1 ano, recebeu R\$ 110,00. No fluxo de caixa, teríamos:

- **Saída inicial** de R\$ 100,00 (seta para baixo na data zero);
- Linha reta representando o prazo de 1 ano;
- **Entrada final** de R\$ 110,00 (seta para cima na data de vencimento), que corresponde ao retorno do principal acrescido dos juros.

Dentro dessa análise, alguns conceitos importantes devem ser observados:

Valor Presente (VP)

É o valor investido na data atual ou o valor de um montante futuro trazido para o presente por meio de uma taxa de desconto. No exemplo, se considerarmos a data do investimento como "hoje", o VP é R\$ 100,00. Também podemos calcular o VP dos R\$ 110,00 recebidos no futuro, aplicando uma taxa de desconto adequada. Se essa taxa for igual à taxa de remuneração do investimento (10% no exemplo), o valor presente será exatamente R\$ 100,00. Se for diferente, o VP será maior ou menor que o valor investido.

Valor Futuro (VF)





É o montante que um investimento atinge ao final de um período, considerando a capitalização dos juros. No exemplo, os R\$ 110,00 correspondem ao VF.

Valor Presente Líquido (VPL)

É a diferença entre o valor presente dos fluxos de caixa futuros e o valor inicial investido. Ele indica se a operação é financeiramente viável. Se o VPL for positivo, significa que o retorno supera o custo do capital.

Taxa de Desconto

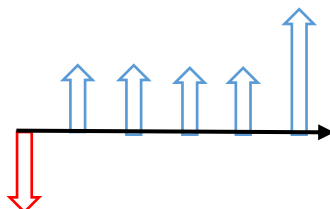
É o percentual utilizado para trazer valores futuros ao presente. No exemplo, se trouxermos os R\$ 110,00 a VP usando uma taxa de desconto de 5%, teremos:

$$\frac{\text{R\$ } 110,00}{1,05} \simeq \text{R\$ } 104,76$$

Como a taxa de desconto é menor que a taxa de remuneração do investimento, o valor presente calculado será maior que o valor aplicado inicialmente.

Cupons

São pagamentos periódicos de juros ao investidor antes do vencimento do título. No nosso exemplo, o CDB não tem cupons, pois o pagamento é único no vencimento. Já em uma debênture com cupons semestrais, haveria diversas entradas no fluxo de caixa correspondentes a esses juros, como na representação gráfica abaixo:



Taxa Líquida

Representa o retorno efetivo para o investidor após o desconto de impostos como IOF e IR. É o que de fato entra no bolso do investidor ao final da operação.

(Questão)

O que representa o valor presente no fluxo de caixa de uma operação:

- a) Soma das parcelas futuras corrigidas pela inflação
- b) Valor final que o investimento atinge
- c) Ganho efetivo após descontos de taxas
- d) Valor atual de um recebimento ou pagamento futuro

Comentários:





O valor presente é o valor, hoje, de um recebimento ou pagamento que ocorrerá no futuro, calculado a partir de uma taxa de desconto adequada. A alternativa "a" está incorreta porque descreve um cálculo de atualização monetária e não o conceito de valor presente. A alternativa "b" refere-se ao valor futuro, que é o montante ao final do período de capitalização. A alternativa "c" descreve taxa líquida, que é o ganho efetivo após descontos de tributos e encargos.

Gabarito: "d"

1.31 PRAZO MÉDIO E VENCIMENTO

O conceito de média é bastante utilizado como **medida de tendência central**. Em seu formato simples, a média é o **valor obtido ao somar um conjunto de números e dividir o resultado pelo número de elementos no conjunto**. Por exemplo, para os números 2 e 8, a média aritmética simples é 5, resultado de:

$$\frac{2 + 8}{2} = 5$$

Embora a média seja uma medida estatística relevante, nem sempre representa adequadamente determinados conjuntos de dados, especialmente quando as variáveis possuem pesos distintos. Nesses casos, aplica-se a **média ponderada**, que atribui maior influência aos valores de maior peso. Assim, a média ponderada é um valor calculado a partir da multiplicação de cada elemento de um conjunto por um peso específico associado a ele, somando esses produtos e dividindo pelo somatório dos pesos.

Vamos entender isso na prática. Considerando o exemplo anterior como duas provas com notas 2 e 8, e exigência de média mínima 6 para aprovação, a utilização da média simples resultaria em 5, como vimos acima, valor insuficiente para aprovação. Contudo, se a primeira avaliação tivesse **peso de 30%** na composição da nota final e a segunda **peso de 70%**, a lógica do cálculo se altera, pois são **atribuídos pesos diferentes a cada variável**. Nesse caso, utiliza-se a média ponderada, calculada abaixo:

$$\frac{(2 \times 0,30) + (8 \times 0,70)}{1} = 6,20$$

Portanto, como a segunda avaliação possui maior peso e apresentou nota elevada, o resultado final pela média ponderada atingiria o valor necessário para aprovação, mesmo com desempenho inferior na primeira avaliação.

Atenção! A média ponderada atribui maior influência aos valores com peso mais elevado, de forma que estes impactam de maneira mais significativa o resultado.

Dada a introdução, é relevante compreender o conceito de média ponderada, pois será aplicado neste tópico.





No contexto do mercado financeiro, é comum que investidores distribuam seus recursos em diferentes aplicações, formando uma carteira de investimentos. Cada título que compõe a carteira possui um prazo de vencimento próprio, que corresponde ao período entre a aplicação dos recursos e o recebimento do valor investido acrescido dos juros.

Considere-se uma carteira composta por dois títulos: o Título A, com vencimento em 2 anos, e o Título B, com vencimento em 8 anos. O cálculo da média simples indicaria um prazo médio de 5 anos, como vimos no início. No entanto, esse resultado pode não refletir adequadamente a realidade, uma vez que os valores investidos em cada título podem ser diferentes.

Supondo-se que o montante total investido seja de R\$ 10.000,00, sendo 30% (R\$ 3.000,00) destinados ao Título A e 70% (R\$ 7.000,00) ao Título B, o cálculo do prazo médio deve considerar essa proporção. Assim, aplicando a média ponderada:

$$\frac{(2 \times \text{R\$ } 3000) + (8 \times \text{R\$ } 7000)}{\text{R\$ } 10000} = 6,2$$

Observa-se que títulos com maior representatividade na carteira — ou seja, aqueles que concentram a maior parte do capital investido — tendem a direcionar o prazo médio para datas mais próximas ao seu vencimento.

(Questão)

Em uma carteira de investimentos, por que o conceito de prazo médio ponderado é mais adequado que o prazo médio simples?

- a) Porque considera apenas o título com maior prazo
- b) Porque ignora variações nos vencimentos dos ativos
- c) Porque leva em conta o peso de cada aplicação no total da carteira
- d) Porque transforma os prazos em valor presente líquido

Comentários:

O prazo médio ponderado é mais adequado porque considera não apenas os prazos dos ativos, mas também o valor investido em cada um, atribuindo maior peso aos que têm maior participação na carteira, portanto a alternativa "c" está correta; a "a" é incorreta porque não se considera apenas o título de maior prazo, a "b" está errada pois o cálculo ponderado justamente leva em conta as variações de vencimento, e a "d" refere-se a desconto de fluxos de caixa, não ao cálculo de prazo médio.

Gabarito: “c”





1.32 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

A análise de investimentos consiste na avaliação de projetos ou oportunidades de aplicação de capital, com o objetivo de verificar sua viabilidade e a capacidade de gerar retornos satisfatórios. Os métodos de análise buscam oferecer instrumentos para mensurar a rentabilidade, o risco e a atratividade de diferentes alternativas de investimento. Entre os métodos mais utilizados destacam-se o cálculo da Taxa Mínima de Atratividade (TMA), o Valor Presente Líquido (VPL) e a Taxa Interna de Retorno (TIR), entre outros, que serão apresentados na sequência.

1.32.1 TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE

A Taxa Mínima de Atratividade (TMA) é o **percentual mínimo de retorno esperado por um investidor para aceitar investir em um determinado projeto ou aplicação**. Esse conceito é fundamental na análise de investimentos, pois serve como um parâmetro de comparação para avaliar a viabilidade de um projeto. A TMA geralmente considera o custo de oportunidade do capital, o risco do investimento e as condições do mercado.

A TMA pode ser definida levando em conta:

- **Custo de oportunidade:** a taxa de retorno que o investidor poderia obter em alternativas de investimento com risco semelhante;
- **Risco do projeto:** projetos mais arriscados exigem uma TMA maior;
- **Condições macroeconômicas:** fatores como inflação, taxa de juros e crescimento econômico afetam a definição da TMA.

Na prática, se o retorno estimado de um projeto for inferior à TMA, ele pode ser rejeitado, pois não atenderá às expectativas mínimas de ganho estabelecidas pelo investidor. Por outro lado, se o retorno for igual ou superior à TMA, o projeto é considerado atrativo.

Exemplo

Suponha que uma empresa estabeleça uma TMA de 10% ao ano. Ao analisar um novo projeto, ela calcula que o retorno esperado é de 12% ao ano. Como o retorno estimado é superior à TMA, o projeto é considerado viável e atrativo para o investimento.

1.32.2 CUSTO DE OPORTUNIDADE

O custo de oportunidade se refere ao retorno potencial que é sacrificado ao optar por uma alternativa de investimento em vez de outra. Em outras palavras, **o custo de oportunidade representa o benefício perdido ao se escolher uma opção em detrimento de outra que poderia ser mais vantajosa**. Na análise de investimentos, esse conceito é essencial para avaliar a rentabilidade relativa entre diferentes projetos ou aplicações de capital.

O custo de oportunidade pode ser aplicado em diversas situações, como:

- Quando uma empresa decide investir em um projeto específico, o custo de oportunidade é o retorno que ela deixaria de obter caso escolhesse investir em outro projeto disponível;



- Ao decidir entre aplicações financeiras, o investidor deve considerar o custo de oportunidade de alocar seus recursos em uma opção com menor rendimento em comparação com alternativas mais rentáveis;
- Até mesmo em escolhas diárias, como usar o tempo para estudar em vez de trabalhar, o conceito de custo de oportunidade se aplica.

Exemplo

Suponha que um investidor tenha duas opções: investir R\$ 100.000,00 em um projeto com retorno estimado de 8% ao ano ou aplicar o mesmo valor em um investimento que ofereça 10% ao ano. Se ele optar pelo projeto com retorno de 8%, o custo de oportunidade será a diferença de 2% (ou seja, o retorno adicional que ele deixaria de ganhar investindo na outra alternativa). Em termos financeiros, o custo de oportunidade seria R\$ 2.000,00 por ano.

Na análise de investimentos, [o custo de oportunidade é frequentemente utilizado para determinar a Taxa Mínima de Atratividade \(TMA\)](#). Por exemplo, se um investidor tem a opção de aplicar seus recursos em um investimento de baixo risco, como títulos do governo que oferecem 6% ao ano, esse valor pode ser considerado o custo de oportunidade. Isso significa que, para que um novo projeto ou investimento seja atrativo, ele precisa oferecer uma taxa de retorno superior a 6%, considerando o risco adicional.

Dessa forma, a TMA seria estabelecida a partir desse custo de oportunidade mais um prêmio pelo risco, ajustando-se de acordo com a percepção do investidor em relação ao projeto. Se o investimento alternativo mais seguro oferece 6% e o projeto em análise é considerado de risco moderado, o investidor pode definir uma TMA de 10% ao ano, por exemplo. Essa taxa reflete o custo de oportunidade de deixar de aplicar no investimento seguro e a necessidade de compensação pelo risco extra.

1.32.3 TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

A Taxa Interna de Retorno (TIR) é uma métrica financeira amplamente utilizada para avaliar a atratividade de um investimento. Ela representa a taxa de desconto [que torna o Valor Presente Líquido \(VPL\) dos fluxos de caixa futuros de um investimento igual a zero](#). Em outras palavras, a TIR indica qual foi o rendimento percentual efetivo de um projeto ou aplicação.

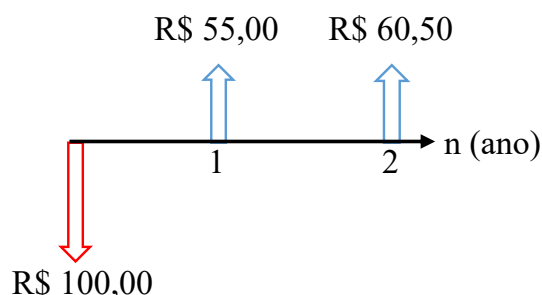
Portanto, a TIR é a taxa de retorno que faz com que o valor presente dos fluxos de caixa futuros se iguale ao investimento inicial, tornando o VPL neutro. Quanto maior a TIR, mais atrativo é o investimento, pois indica uma rentabilidade maior. A TIR é especialmente útil para comparar diferentes alternativas de investimento, facilitando a escolha entre projetos com fluxos de caixa distintos.

Na prática, a TIR é encontrada por meio de tentativa e erro, ajustando a taxa de desconto até que o VPL se torne igual a zero. Isso é feito porque a TIR é a taxa que zera o VPL. Embora seja possível calcular a TIR manualmente, o processo é mais eficiente utilizando planilhas eletrônicas ou softwares financeiros, que fazem o cálculo automaticamente.



Exemplo

Suponha um investimento inicial de R\$ 100,00 com fluxos de caixa futuros de R\$ 55,00 no primeiro ano e R\$ 60,50 no segundo ano, conforme representado abaixo:



1. Trazer cada fluxo de caixa futuro a valor presente utilizando uma taxa de desconto inicial de 12%:

$$VP_{R\$ 60,50} = \frac{R\$ 60,50}{1,12^2} \approx R\$ 48,23$$

$$VP_{R\$ 55,00} = \frac{R\$ 55,00}{1,12^1} \approx R\$ 49,11$$

2. Calcular o VPL somando os valores presentes e subtraindo o investimento inicial:

$$VPL = 49,11 + 48,23 - R\$ 100,00 = - R\$ 2,66$$

Como o VPL foi negativo, a taxa de desconto de 12% é maior do que a TIR. Isso indica que a TIR deve ser inferior a 12%.

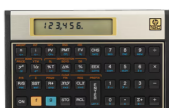
Agora, utilizamos uma taxa de desconto de 10%:

$$VP_{R\$ 60,50} = \frac{R\$ 60,50}{1,10^2} = R\$ 50,00$$

$$VP_{R\$ 55,00} = \frac{R\$ 55,00}{1,10^1} = R\$ 50,00$$

$$VPL = 50,00 + 50,00 - R\$ 100,00 = R\$ 0,00$$

Quando o VPL é zero, isso significa que a taxa de desconto utilizada é exatamente a TIR. Nesse exemplo, a TIR é de 10%, pois essa é a taxa que iguala o valor presente dos fluxos de caixa futuros ao custo inicial do investimento.



Cálculos na HP-12C





- 100 CHS g CF₀;
- 55 g CF_j;
- 60,50 g CF_j;
- f IRR.

O valor exibido será de aproximadamente 10,00%, indicando que a TIR é de 10%.

Interpretação:

TIR

- $VPL < 0$ = investimento não é atrativo
- $VPL = 0$ = investimento é igual ao custo inicial
- $VLP > 0$ = investimento é atrativo

Atenção! A Taxa Interna de Retorno (TIR) é a taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro do investimento se iguala ao custo do investimento.

(Questão)

Um investimento inicial de R\$ 200,00 gera fluxos de caixa de R\$ 120,00 no primeiro ano e R\$ 130,00 no segundo ano. Qual é a TIR aproximada desse investimento?

- a) 10%
- b) 12%
- c) 14%
- d) 16%

Comentários:

Na HP-12C:

- 200 CHS g CF₀;
- 120 g CF_j;
- 130 g CF_j;
- f IRR.

Resultado aproximado: 16%.

Gabarito: “d”

1.32.4 TIR MODIFICADA

Embora a Taxa Interna de Retorno (TIR) seja amplamente utilizada para avaliar a atratividade de um investimento, ela possui algumas limitações, especialmente em relação ao **risco de reinvestimento**. A





TIR tradicional assume que todos os fluxos de caixa positivos gerados pelo projeto serão reinvestidos à própria TIR, o que nem sempre é realista. Na prática, o reinvestimento dos fluxos de caixa futuros geralmente ocorre a uma taxa diferente, muitas vezes menor que a TIR original do projeto. Para superar essa limitação, a **Taxa Interna de Retorno Modificada (TIRM)** é utilizada.

Assim, a TIR Modificada é uma versão aprimorada da TIR tradicional, que ajusta o cálculo considerando duas taxas distintas: uma taxa de reinvestimento para os fluxos de caixa positivos e uma taxa de financiamento para os fluxos de caixa negativos. Isso proporciona uma análise mais realista do retorno efetivo do projeto, eliminando o risco de superestimar o resultado.

Em termos simples, ela calcula o retorno realista do investimento ao considerar que os fluxos de caixa positivos são reinvestidos a uma taxa de retorno mais conservadora (geralmente uma taxa de mercado ou uma taxa de atratividade) e que o capital inicial foi financiado a uma taxa específica. A fórmula da TIRM é a seguinte:

$$TIRM = \sqrt[n]{\frac{VF \text{ dos Fluxos de Caixa Positivos}}{VP \text{ dos Fluxos de Caixa Negativos}}} - 1$$

Em que:

- **Valor Futuro dos Fluxos de Caixa Positivos:** é calculado ao trazer todos os fluxos de caixa positivos para o final do período usando a taxa de reinvestimento;
- **Valor Presente dos Fluxos de Caixa Negativos:** é calculado ao trazer todos os fluxos de caixa negativos para o início do período usando a taxa de financiamento;
- **n:** número de períodos.

Exemplo

Suponha o investimento inicial de R\$ 100,00, com fluxos de caixa de R\$ 55,00 no primeiro ano e R\$ 60,50 no segundo ano. A taxa de reinvestimento dos fluxos de caixa positivos é de 8% e a taxa de financiamento do capital inicial é de 10%. No cálculo anterior, vimos que a TIR para esse projeto era de 10%, mas a TIR tradicional assume que os fluxos de caixa serão reinvestidos à própria TIR, o que não reflete a realidade aqui, já que o reinvestimento será a 8%. Vamos calcular:

1. No primeiro ano, o fluxo de caixa de R\$ 55,00 será reinvestido a uma taxa de 8% até o final do segundo ano. O segundo ano já está no futuro, então apenas somamos:

$$VF = 55,00 \times (1,08)^1 + 60,50 = 59,40 + 60,50 = 119,90$$

2. Como o investimento inicial é de R\$ 100,00, o valor presente dos fluxos de caixa negativos é exatamente R\$ 100,00. Se, além do investimento inicial de R\$ 100,00, o fluxo de caixa incluísse outros desembolsos ao longo do período, esses valores também deveriam ser trazidos a valor presente utilizando a taxa de financiamento de 10%. Nesse caso, o valor presente dos fluxos de caixa negativos seria composto não apenas pelo investimento inicial, mas também pelos custos adicionais descontados à taxa de 10%.
3. A fórmula da TIRM é:





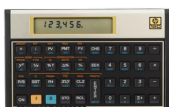
$$TIRM = \sqrt[n]{\frac{VF \text{ dos Fluxos de Caixa Positivos}}{VP \text{ dos Fluxos de Caixa Negativos}}} - 1$$

4. Substituindo:

$$TIRM = \sqrt[2]{\frac{119,90}{100}} - 1 \approx 0,095 \text{ ou } 9,50\%$$

Neste exemplo, a TIRM é de aproximadamente 9,50%, que é uma estimativa mais realista do retorno efetivo do investimento, levando em conta o risco de reinvestimento.

Atenção! O risco de reinvestimento é a possibilidade de que, ao reinvestir os fluxos de caixa recebidos, a nova taxa de retorno seja inferior à taxa originalmente contratada, comprometendo os rendimentos futuros



Cálculos na HP-12C

- 55 g CFj;
- 60,50 g CFj;
- 8 i;
- f PV;
- CHS PV;
- 2 n;
- FV;
- 100 CHS PV;
- i.

O valor exibido será de aproximadamente 9,50%, indicando que a TIRM é de 9,50%.

1.32.5 VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Como vimos, o Valor Presente Líquido (VPL) mede o valor presente dos fluxos de caixa futuros gerados por um projeto, descontados a uma determinada taxa, menos o valor do investimento inicial. Em termos práticos, o VPL indica quanto valor um projeto ou investimento agrega, considerando o valor do dinheiro no tempo.

Sua fórmula é:

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+i)^t} - I_o$$

Em que:

- FC = Fluxo de caixa;





- i = taxa de desconto;
- t = período de tempo;
- I_0 = investimento inicial.

Sua interpretação é a seguinte:

- **VPL > 0:** o projeto é viável, pois o retorno esperado excede o custo do capital;
- **VPL = 0:** o projeto atinge o ponto de equilíbrio, ou seja, gera exatamente o retorno esperado;
- **VPL < 0:** o projeto não é viável, pois o retorno não cobre o custo do capital.

Considere um projeto que exige um investimento inicial de R\$ 10.000,00 e promete gerar fluxos de caixa de R\$ 4.000,00 no primeiro ano, R\$ 5.000,00 no segundo ano e R\$ 6.000,00 no terceiro ano. A taxa de desconto utilizada é de 10% ao ano.

O cálculo do VPL seria:

$$\text{VPL} = \frac{4.000}{(1 + 0,10)^1} + \frac{5.000}{(1 + 0,10)^2} + \frac{6.000}{(1 + 0,10)^3} - 10.000$$

$$\text{VPL} = \frac{4.000}{1,10} + \frac{5.000}{1,21} + \frac{6.000}{1,331} - 10.000 \approx 2.276,48$$

Como o VPL resultante é positivo (R\$ 2.276,48), o projeto é viável e deve ser aceito, pois ele agrega valor ao investimento inicial.



Cálculos na HP-12C

- 10.000 CHS g CF0;
- 4.000 g CFj;
- 5.000 g CFj;
- 6.000 g CFj;
- 10 i;
- f NPV.

O valor exibido será aproximadamente 2.276,48, indicando um VPL positivo.

(Questão)

Um projeto exige um investimento inicial de R\$ 20.000,00 e promete gerar fluxos de caixa de R\$ 7.000,00 no primeiro ano, R\$ 8.000,00 no segundo ano e R\$ 10.000,00 no terceiro ano. Se a taxa de desconto for de 12% ao ano, qual será o VPL do projeto?

- R\$ 319,31
- R\$ 254,65
- R\$ 743,90





d) R\$ 943,90

Comentários:

Na HP-12C:

- 20.000 CHS g CF0;
- 7.000 g CFj;
- 8.000 g CFj;
- 10.000 g CFj;
- 12 i;
- f NPV.

Resultado: - 254,65.

Gabarito: “b”

1.32.6 PAYBACK

O prazo de retorno, conhecido como **Payback**, indica o **tempo necessário para que o valor investido em um projeto ou ativo seja recuperado por meio dos fluxos de caixa gerados**. Ou seja, é uma medida que permite identificar em quantos períodos o investimento “se paga”.

De forma geral, quanto menor o prazo de retorno, mais rapidamente o investidor recupera o capital aplicado, reduzindo o tempo de exposição ao risco. No entanto, o payback não considera os fluxos de caixa recebidos após o período de recuperação, nem o valor do dinheiro no tempo — salvo quando se utiliza a versão descontada.

Assim, existem duas formas principais de cálculo:

- **Payback Simples:** calcula o tempo necessário para recuperar o valor investido somando-se os fluxos de caixa até que o montante inicial seja compensado. Não considera o valor do dinheiro no tempo;
- **Payback Descontado:** considera o valor presente dos fluxos de caixa, aplicando uma taxa de desconto. Leva em conta o custo de oportunidade e/ou o risco do investimento, proporcionando uma análise mais precisa.

Veremos os cálculos através de exemplos, começando pelo Payback Simples:

Considere um projeto com investimento inicial de R\$ 18.000,00 e geração de fluxos de caixa anuais constantes de R\$ 4.000,00 ao final de cada um dos próximos seis anos.

Podemos representar o desembolso inicial e os fluxos de caixa anuais em uma tabela:

Ano	Fluxo de Caixa	Saldo
0	- R\$ 18.000,00	- R\$ 18.000,00





1	+ R\$ 4.000,00	- R\$ 14.000,00
2	+ R\$ 4.000,00	- R\$ 10.000,00
3	+ R\$ 4.000,00	- R\$ 6.000,00
4	+ R\$ 4.000,00	- R\$ 2.000,00
5	+ R\$ 4.000,00	+ R\$ 2.000,00
6	+ R\$ 4.000,00	+ R\$ 6.000,00

Observa-se que o investimento é recuperado entre o quarto e o quinto ano, **momento em que o saldo acumulado deixa de ser negativo e passa a ser positivo**. Para determinar com precisão em que ponto do quarto ano ocorre essa recuperação, utiliza-se a seguinte fórmula para calcular a parte fracionária:

$$\text{Fração} = \frac{|B_{n-1}|}{C_n}$$

Em que:

- B_{n-1} = saldo negativo acumulado após o $(n - 1)^{\circ}$ ano, ou seja, o saldo do período imediatamente anterior à recuperação;
- C_n = fluxo de caixa no n° ano, correspondente ao período em que ocorre a virada para saldo positivo.

Substituindo:

$$\text{Fração} = \frac{2.000}{4.000} = 0,5$$

Assim, o payback simples é de 4,5 anos, o que equivale a 4 anos e 6 meses para que o investimento seja integralmente recuperado.

Uma alternativa de cálculo para o payback simples, aplicável exclusivamente a situações em que todos os fluxos de caixa positivos são iguais, é:

$$\text{Payback} = \frac{\text{Investimento Inicial}}{\text{Fluxo de Caixa Anual}}$$

No exemplo:

$$\text{Payback} = \frac{18.000}{4.000} = 4,5 \text{ anos.}$$

Cabe destacar, novamente, que essa fórmula só é válida quando os fluxos de caixa positivos forem constantes ao longo do período de análise.

Agora, vamos para o **Payback Descontado**:





Considere um projeto que exige um investimento inicial de R\$ 18.000,00 e promete gerar fluxos de caixa constantes de R\$ 4.000,00 ao final de cada um dos próximos seis anos. A taxa de desconto a ser utilizada é de 3% ao ano.

Devemos aplicar a taxa de 3% ao ano para trazer cada fluxo de caixa a valor presente e, em seguida, subtrair esses valores do investimento inicial. Para cada fluxo, utiliza-se a fórmula:

$$VP_t = \frac{FC_t}{(1+i)^t}$$

Por exemplo:

$$VP_1 = \frac{4.000}{(1,03)^1} = 3.883,49$$

$$VP_2 = \frac{4.000}{(1,03)^2} = 3.770,38$$

E, assim, repetimos o procedimento para cada fluxo de caixa. Ao organizar os resultados, obtemos a seguinte tabela:

Ano	Fluxo de Caixa	Saldo
0	- R\$ 18.000,00	- R\$ 18.000,00
1	+ R\$ 3.883,49	- R\$ 14.116,51
2	+ R\$ 3.770,38	- R\$ 10.346,13
3	+ R\$ 3.660,57	- R\$ 6.685,56
4	+ R\$ 3.553,95	- R\$ 3.131,61
5	+ R\$ 3.450,44	+ R\$ 318,83
6	+ R\$ 3.349,94	+ R\$ 3.668,77

Observa-se que o investimento se paga entre o 4º e o 5º ano. Para encontrar a parte fracionária do período de retorno, utilizamos:

$$\text{Fração} = \frac{|B_{n-1}|}{VP_n}$$

Em que:

- B_{n-1} = saldo negativo acumulado após o $(n - 1)^\circ$ ano, ou seja, o saldo do período imediatamente anterior à recuperação;
- VP_n = valor presente no ano n , correspondente ao período em que ocorre a virada para saldo positivo.

Substituindo os valores:



$$\text{Fração} = \frac{3.131,61}{3.450,44} = 0,91$$

Portanto, aqui o payback é de aproximadamente 4,91 anos. Isso mostra que, ao considerar o valor do dinheiro no tempo, o retorno ocorre um pouco depois do que no payback simples, onde a taxa de desconto não é aplicada.

Vale destacar que a taxa de desconto pode ser interpretada como o custo de oportunidade, pois pode representar a rentabilidade que o investidor deixaria de obter ao optar por um projeto em vez de outro de risco equivalente. Assim, ao aplicar essa taxa no cálculo do payback descontado, conseguimos uma estimativa mais realista do tempo necessário para recuperar o capital investido, levando em conta não apenas o montante dos fluxos de caixa, mas também seu valor no momento presente.

1.33 CUSTO MÉDIO PONDERADO DO CAPITAL

O Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), também conhecido como Weighted Average Cost of Capital (WACC), é uma medida do custo de financiamento de uma empresa ou de um projeto.

Basicamente, as empresas possuem duas formas de financiarem os seus gastos, utilizando capital próprio (que é o dinheiro dos acionistas proprietários) ou através de dívidas, sobre as quais há incidência de juros. É normal que as empresas utilizem essas duas opções conjuntamente, um tanto financiando por capital próprio e outro tanto por emissão de dívida.

A rentabilidade exigida pelo acionista que faz o aporte de capital na empresa tende a ser maior do que a rentabilidade exigida pelos detentores da dívida, pois os acionistas estão sujeitos a mais riscos, visto que só recebem os seus valores de volta depois do pagamento aos detentores de títulos e contratos de dívida.

Assim, o CMPC faz um cálculo do custo do capital da empresa, ponderado pelo capital próprio e pelo capital de terceiros, ou seja, da remuneração que cada um deles exige. A fórmula para se chegar no cálculo é a seguinte:

$$\text{WACC} = \frac{\text{CP}}{\text{CP} + \text{CT}} \times i_{\text{CP}} + \frac{\text{CT}}{\text{CP} + \text{CT}} \times i_{\text{CT}} \times (1 - T),$$

Em que:

- WACC: custo médio ponderado do capital;
- CP = capital próprio avaliado a preços de mercado;
- CT = capital de terceiros avaliado a preços de mercado;
- i_{CP} = custo do capital próprio (remuneração do acionista);
- i_{CT} = custo do capital de terceiros (remuneração dos credores);
- T = alíquota de imposto de renda.

Vamos a um exemplo:

Suponha que a Empresa ABC está buscando financiar um novo projeto de expansão que requer um investimento total de R\$ 1 milhão. A empresa pode adotar uma abordagem de financiamento híbrida da seguinte forma:



- **Capital Próprio:** a empresa decide financiar 60% do projeto por meio do capital próprio. O custo é estimado em 10%, representando o retorno esperado pelos acionistas;
- **Dívida:** para financiar os 40% restantes do projeto, a empresa opta por emitir títulos de dívida no valor de R\$ 400.000,00. O custo da dívida é de 5%, refletindo os pagamentos de juros associados à dívida

Aplicando na fórmula do WACC:

$$WACC = \frac{0,60}{1} \times 0,10 + \frac{0,40}{1} \times 0,05 \times (1 - 0,30) = 0,074 \text{ ou } 7,40\%$$

O WACC de 7,4% significa que, em média, a Empresa ABC incorre em um custo de financiamento de 7,4% para cada real investido em seus projeto.

Alavancagem Financeira

Quanto mais uma empresa contrai dívidas, mais alavancada ela fica. Isso porque o capital de terceiros começa a representar uma parcela maior do que o capital próprio.

A técnica de alavancar a empresa pode fazer com que ela cresça significativamente mais rápido, contudo, deve-se observar a chance de inadimplência, pois quanto mais alavancada a empresa se torna, maior é o risco de que venha a falir e não honrar os pagamentos.

(Questão)

Em relação ao WACC, é correto afirmar que:

- O custo da dívida não é afetado pela alíquota de imposto de renda
- Empresas que utilizam apenas capital próprio tendem a ter menor risco financeiro
- O aumento do capital de terceiros sempre reduz o WACC
- O WACC não influencia na decisão de viabilidade de projetos

Comentários:

O WACC (Custo Médio Ponderado de Capital) reflete o custo médio de captação de recursos de uma empresa, ponderando capital próprio e de terceiros. A alternativa "b" está correta, pois empresas que utilizam apenas capital próprio não assumem obrigações de pagamento de juros, reduzindo o risco financeiro (apesar de poderem ter custo de capital mais alto). A "a" está incorreta porque o custo da dívida é afetado pela alíquota do imposto de renda, já que os juros pagos são dedutíveis. A "c" está incorreta, pois o aumento do capital de terceiros pode reduzir ou aumentar o WACC, dependendo do custo relativo e da estrutura de capital. Já a "d" está incorreta porque o WACC é fundamental para avaliar a viabilidade de projetos, servindo como taxa mínima de atratividade.

Gabarito: "b"





1.34 DURATION DE MACAULAY

A **Duration de Macaulay** (ou apenas Duration) de um título representa uma média ponderada, a valor presente, do tempo que se espera para receber os juros mais o principal de um investimento de renda fixa.

Na prática, é comum que os investimentos paguem juros durante a vigência da aplicação, e não apenas no final. No mercado financeiro, esses juros recebidos durante a vigência da aplicação são chamados de cupons. Os cupons influenciam no **prazo médio ponderado (duration)** do próprio papel.

Esse cálculo é importante, pois ele interfere no risco do investimento, assim, **quanto maior o prazo médio ponderado de um título, maior o risco dele**, pois você deve esperar mais para obter o rendimento prometido e quanto mais você espera, mais incertezas surgem, como o risco de a emissora do título falir nesse tempo, por exemplo.

Vamos imaginar que possuímos um título que possui valor nominal de R\$ 10.000,00, prazo de 3 anos e que paga cupons semestrais no valor de 10% sobre o investimento. Ficariamos com algo assim:

Semestre	Juros	Principal	Fluxo de caixa
1	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00
2	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00
3	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00
4	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00
5	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00
6	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 11.000,00

Primeiramente, observe que semestralmente há o pagamento de juros no montante de R\$ 1.000,00 e, especificamente no último semestre, há o pagamento dos juros correspondente a esse semestre somado com o capital inicial. Nosso objetivo é calcular o prazo médio ponderado desse investimento, isto é, quanto tempo, em média, ele leva para pagar o valor investido mais os juros pagos.

Para isso, vamos precisar trazer a valor presente (VP) cada ano do fluxo de caixa, utilizando a taxa de retorno (10% ao semestre) como taxa de desconto, após isso, calculamos o somatório desses valores. Observe na tabela:

Atenção! O **valor presente** de um investimento equivale ao somatório dos fluxos de caixa futuros descontados por uma taxa de desconto





Semestre	Juros	Principal	Fluxo de caixa	VP
1	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 909,09
2	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 826,45
3	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 751,31
4	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 683,01
5	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 620,92
6	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 11.000,00	R\$ 6.209,21
			Soma	R\$ 10.000,00

Agora multiplicaremos cada semestre pelo seu valor correspondente e novamente calcularemos o somatório desses valores. Por fim, iremos dividir o somatório dessa multiplicação pelo somatório do valor presente, obtendo o prazo médio ponderado do título. Na tabela teríamos:

Semestre	Juros	Principal	Fluxo de caixa	VP	Sm x VP
1	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 909,09	909,09
2	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 826,45	1.652,89
3	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 751,31	2.253,94
4	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 683,01	2.732,05
5	R\$ 1.000,00	-	R\$ 1.000,00	R\$ 620,92	3.104,61
6	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 11.000,00	R\$ 6.209,21	37.255,28
			Soma	R\$ 10.000,00	47.907,87
				PPM	4,79

Logo, esse título que você investiu demora, em média, 4,79 semestres para retornar o valor investido e os juros (duration do título), ou, colocando em anos, 2,40 anos, aproximadamente. Perceba que o tempo médio (2,40 anos) foi menor que o tempo de vencimento do título que é de 3 anos. Guarde essa informação.



Fiz questão de colocar em uma tabela porque facilita entender como os cálculos são feitos. Mas existe uma fórmula também pode ser utilizada:

$$PMP = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{t \times C_t}{(1 + r)^t}}{\sum_{t=1}^N \frac{C_t}{(1 + r)^t}},$$

Em que:

t: prazo de cada fluxo de caixa do título;

C: fluxos de caixa do título;

r: taxa de juros utilizada.

Também podemos calcular a duration de uma carteira de investimentos e não só de um ativo individual. Nesse sentido, **a duration da carteira será o somatório dos prazos médios ponderados dos títulos que compõe a carteira, ponderados pelo peso de cada título na carteira, considerando-se o valor presente de cada título e o valor presente da carteira.** Para facilitar, vamos considerar que essa carteira tenha apenas 2 títulos; o título A, que vimos acima e que possui prazo médio ponderado de 2,40 anos, e o título B, cujo comportamento é o seguinte:

Semestre	Juros	Principal	Fluxo de caixa	VP	Sm x VP
1	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 141,51	141,51
2	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 133,50	267,00
3	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 125,94	377,83
4	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 118,81	475,26
5	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 112,09	560,44
6	R\$ 150,00	R\$ 3000,00	R\$ 3150,00	R\$ 220,63	13.323,75
			Soma	R\$ 2852,48	15.145,76
				PPM	5,31



Para o título B, o prazo médio ponderado foi de 5,31 semestres, ou 2,66 anos. Note que a soma do valor presente não coincidiu com o valor do investimento, tal como aconteceu no título A. Aqui foi diferente porque a taxa de desconto utilizada para trazer os fluxos a valor presente foi de 6% ao semestre e não a taxa utilizada para remunerar os cupons (5% ao semestre). Isso é comum no mercado, visto que a taxa de desconto depende do ânimo dos investidores, ou seja, quanto mais eles acham que o título vale naquele momento, menor é a taxa de desconto utilizada. Em outras palavras, [se a taxa de desconto for maior que a taxa que remunera os cupons, o título perderá valor.](#)

Agora temos condição de calcular o PMP da carteira, nesse caso:

Título	Valor nominal	VP	Peso	PMP (anos)	Peso x PMP
A	R\$ 10.000,00	R\$ 10.000,00	78%	2,40	1,87
B	R\$ 3.000,00	R\$ 2.852,48	22%	2,66	0,59
	Soma	R\$ 12.852,48		PMP Carteira	2,46

Depois desses cálculos, chegamos no resultado do PMP da carteira, que é de 2,46 anos. Importante você observar que a duration foi “puxada” [pelo investimento que possuía maior representatividade na carteira.](#)

Para prova, as considerações que você deve levar:

- O prazo médio ponderado de um título só faz sentido de ser calculado se esse pagar cupons, se os juros forem pagos apenas no final, [o prazo médio ponderado será o mesmo que o próprio vencimento do título;](#)
- Igualmente, só faz sentido calcular o prazo médio ponderado de um título quando estivermos falando de renda fixa, especificamente em título pré-fixado;
- O prazo médio ponderado, em títulos que pagam cupons, será menor que o prazo de vencimento do título;
- Quanto maior o prazo final de vencimento de um título, maior o prazo médio ponderado do título;
- Quanto maior a taxa de juros do título, menor seu prazo médio ponderado;
- Quanto maior a frequência do pagamento dos cupons, menor o prazo médio ponderado do título;
- O prazo médio ponderado de uma carteira de investimentos é mais próximo do PMP do título com maior representatividade da carteira;
- O prazo médio ponderado de uma carteira é uma importante medida de gerenciamento de risco, assim, quanto maior o prazo médio dos ativos, maior o risco da carteira.

Atenção! Quanto maior a duration, mais irá cair o preço do título se a taxa de juros aumentar.





Duration Modificada

Quando calculamos a duration de um título, obtemos o resultado que nos aponta apenas o quanto a duration do título é menor que o prazo de vencimento do título.

Para complementar essa análise, foi criada a **duration modificada**, que além de levar em conta o prazo médio de recebimento, também **leva em conta a sensibilidade do título em relação a taxa de juros**.

Em outras palavras, através do cálculo da duration modificada, podemos analisar o impacto que as alterações nas taxas de juros provocam no preço do título.

A fórmula da duration modificada é a seguinte:

$$D_m = \frac{\text{Duration}}{(1 + \frac{i}{n})}$$

Em que:

D_m : Duration modificada;

Duration: Duration de Macaulay;

i: Taxa de juros do mercado;

n: Número de cupons pagos por período.

Para colocar em prática essa fórmula, vamos lembrar do seguinte exemplo:

Semestre	Juros	Principal	Fluxo de caixa	VP	$S_m \times VP$
1	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 141,51	141,51
2	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 133,50	267,00
3	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 125,94	377,83
4	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 118,81	475,26
5	R\$ 150,00	-	R\$ 150,00	R\$ 112,09	560,44
6	R\$ 150,00	R\$ 3000,00	R\$ 3150,00	R\$ 2200,63	13.323,75



			Soma	R\$ 2852,48	15.145,76
				PPM	5,31

Observe que temos um título de valor nominal de R\$ 3.000,00, cujo vencimento é de 3 anos e que paga cupons semestrais na taxa de 5% ao semestre. A taxa de desconto utilizada foi de 6% ao semestre. A duration do título encontrada foi de 5,31 semestres, ou, em anos, 2,66. Colocando esses valores na fórmula da duration modificada encontramos:

$$D_m = \frac{5,31}{(1 + \frac{0,06}{1})}$$

$$D_m = \frac{5,31}{1,06} = \mathbf{5,01\%}.$$

A interpretação que deve ser feita aqui é de que a cada 1% na variação na taxa de juros, teremos uma variação de aproximadamente 5,01%, em sentido oposto, no valor do título. Em outras palavras, **se a taxa de juros subir 1%, nosso título irá perder 5,01% em seu valor quando trazido a valor presente.**

Atenção! Quanto maior a duration modificada, maior é a sensibilidade do título em relação a alterações nas taxas de juros.

(Questão)

A carteira de renda fixa X tem prazo médio de 180 dias. A carteira Y, por sua vez, tem prazo médio de 360 dias. A sensibilidade à oscilação das taxas de juros de mercado será:

- a) Maior na carteira X
- b) Menor na carteira Y
- c) Idêntica nas duas carteiras
- d) Menor na carteira X

Comentários:

O prazo médio indica o tempo médio para o recebimento dos fluxos de caixa de um investimento. Quanto maior esse prazo, maior a sensibilidade do título às oscilações das taxas de juros de mercado, pois o valor presente dos fluxos futuros será mais afetado por variações na taxa de desconto. Assim, a carteira Y, com prazo médio de 360 dias, terá maior risco de taxa de juros que a carteira X. Logo, a alternativa correta é a "d", pois a carteira X, com prazo médio menor, apresenta menor sensibilidade a essas oscilações.

Gabarito: “d”



(Questão)

O aumento da duration de Macaulay de uma carteira de investimentos tem como consequência direta:

- a) A diminuição da variação do valor da carteira em relação ao seu benchmark
- b) O aumento da sua sensibilidade a mudança nas taxas de juros
- c) O aumento da relação entre seu rating e o risco de crédito
- d) A diminuição da relação entre o seu desvio-padrão e sua variância

Comentários:

A duration de Macaulay mede o prazo médio ponderado, a valor presente, para o recebimento dos fluxos de caixa de um título ou carteira de renda fixa. Quanto maior a duration, maior será a sensibilidade do preço da carteira a mudanças nas taxas de juros, pois fluxos mais distantes no tempo sofrem maior impacto na atualização pelo valor presente. Assim, um aumento na duration implica aumento da exposição ao risco de taxa de juros, e não está relacionado diretamente ao rating ou a medidas estatísticas como desvio-padrão ou variância.

Gabarito: “b

(Questão)

Um investidor possui um título com valor nominal de R\$10.000,00, prazo de 3 anos, que paga cupons semestrais de 10% sobre o valor nominal. A taxa de desconto é de 10% ao semestre. A Duration de Macaulay desse título é:

- a) 6 semestres
- b) 5 semestres
- c) 4,79 semestres
- d) 3 semestres

Comentários:

Primeiramente, vamos montar a tabela de fluxos de caixa, calcular o valor presente (VP) de cada fluxo e depois calcular a Duration:

Semestre	Fluxo de caixa	VP	Sm x VP
1	R\$ 1.000,00	R\$ 909,09	R\$ 909,09
2	R\$ 1.000,00	R\$ 826,45	R\$ 1.652,89
3	R\$ 1.000,00	R\$ 751,31	R\$ 2.253,94
4	R\$ 1.000,00	R\$ 683,01	R\$ 2.732,05
5	R\$ 1.000,00	R\$ 620,92	R\$ 3.104,61





6	R\$ 1.000,00	R\$ 6.209,21	R\$ 37.255,28
		R\$	
	Soma	10.000,00	R\$ 47.907,87
		PPM	4,79

Gabarito: “c”

1.35 RETORNO HISTÓRICO E ESPERADO

O **retorno histórico** de um ativo é uma **medida que indica o desempenho passado desse ativo ao longo de um período específico**.

Digamos que uma pessoa comprou uma ação por R\$ 100 no início de 2022. No final do ano, o preço da ação subiu para R\$ 120. O retorno histórico dessa ação, para esse período, seria calculado dessa forma:

$$\text{Retorno Histórico} = \left(\frac{\text{Preço Final} - \text{Preço Inicial}}{\text{Preço Inicial}} \right) \times 100$$

$$\text{Retorno Histórico} = \left(\frac{120 - 100}{100} \right) \times 100 = 20\%$$

Já o **retorno esperado** é uma **expectativa futura calculada da média de ganhos ou perdas** que se prevê obter ao investir em determinado ativo financeiro.

Vamos considerar um investidor que está avaliando duas opções de investimento: A e B. Com base em suas análises, ele estima que o retorno esperado para o investimento A é de 10%, enquanto para o investimento B é de 8%. Essas projeções representam a média de ganhos que o investidor antecipa para cada opção. Se ele decidir alocar seus recursos de acordo com essas expectativas, espera-se, em média, um retorno de 10% para o investimento A e 8% para o investimento B.

Carteira de Investimentos

Uma carteira de investimentos é um conjunto de ativos financeiros, como ações, títulos, fundos mútuos, entre outros, detidos por um investidor.

- **Retorno histórico de uma carteira:** refere-se **ao desempenho passado dessa carteira ao longo de um período específico**. É calculada com base nas variações de valor dos ativos que compõem a carteira durante esse período. Para calcular o retorno histórico da carteira, você somaria os retornos individuais de cada ativo, ponderados pela participação percentual de cada ativo na carteira, através da seguinte fórmula:

$$\text{Retorno Histórico da Carteira} = \sum (\text{Retorno do ativo} \times \text{Participação na carteira})$$



- **Retorno esperado da carteira:** é uma **estimativa das médias ponderadas dos retornos esperados de cada ativo que compõe a carteira**. Essa projeção leva em consideração não apenas o potencial de ganho de cada ativo, mas também a alocação percentual de cada ativo na carteira:

$$\text{Retorno Esperado da Carteira} = \sum (\text{Retorno esperado do ativo} \times \text{Participação na carteira})$$

(Questão)

O retorno esperado de um ativo representa:

- a) A variação percentual do preço de compra em relação ao preço atual
- b) O retorno já obtido em um período anterior, baseado em dados históricos
- c) A média dos ganhos que se projeta obter ao investir no ativo
- d) A diferença entre a rentabilidade real e a nominal de uma carteira

Comentários:

O retorno esperado é a média ponderada dos possíveis retornos de um ativo, considerando as probabilidades associadas a cada cenário, e representa o ganho que se projeta obter no futuro. Ele é uma medida prospectiva, baseada em estimativas. Assim, a alternativa “c” está correta. As alternativas “a” e “b” descrevem, respectivamente, variação de preço e retorno histórico, enquanto a “d” trata do conceito de taxa de juros real, que é distinta do retorno esperado.

Gabarito: “c”

1.36 SISTEMAS DE AMORTIZAÇÃO

Os sistemas de amortização são métodos utilizados para calcular a forma de pagamento de um empréstimo ou financiamento ao longo do tempo, **determinando como serão distribuídas as parcelas em relação à amortização do principal e aos juros**. Cada sistema possui uma estrutura específica de cálculo, afetando o valor das prestações e o montante final a ser pago.

1.36.1 SISTEMA DE AMORTIZAÇÃO CONSTANTE (SAC)

O Sistema de Amortização Constante (SAC) é caracterizado por **parcelas decrescentes ao longo do tempo**. Nesse sistema, o **valor da amortização do principal é constante**, ou seja, o valor amortizado em cada parcela é fixo. A amortização é o valor usado para abater o saldo devedor do financiamento, em outras palavras, é a quantia que efetivamente reduz o montante principal devido ao credor. Os juros, por sua vez, são calculados sobre o saldo devedor, diminuindo à medida que o saldo é reduzido. Isso resulta em prestações mais altas no início e menores ao longo do tempo.

Características:

- A amortização é constante em cada parcela;
- Os juros diminuem ao longo do tempo;

- As parcelas são decrescentes;
- É um sistema vantajoso para quem deseja reduzir rapidamente o saldo devedor e pagar menos juros ao longo do contrato.

Exemplo

Suponha um financiamento de R\$ 10.000,00 em 5 parcelas com uma taxa de juros de 2% ao mês. A amortização constante seria de R\$ 2.000,00 (R\$ 10.000,00 dividido por 5). Os juros são aplicados sobre o saldo devedor restante em cada período. Colocando em uma tabela:

N	Prestação	Amortização	Juros (2%)	Saldo Devedor
0	-	-	-	R\$ 10.000,00
1	R\$ 2.200,00	R\$ 2.000,00	R\$ 200,00	R\$ 8.000,00
2	R\$ 2.160,00	R\$ 2.000,00	R\$ 160,00	R\$ 6.000,00
3	R\$ 2.120,00	R\$ 2.000,00	R\$ 120,00	R\$ 4.000,00
4	R\$ 2.080,00	R\$ 2.000,00	R\$ 80,00	R\$ 2.000,00
5	R\$ 2.000,00	R\$ 2.000,00	R\$ 40,00	R\$ 0,00
Total	R\$ 10.600,00	R\$ 10.000,00	R\$ 600,00	-

Observe que a amortização permanece fixa em R\$ 2.000,00 em todas as parcelas. Já os juros são calculados sobre o saldo devedor do mês imediatamente anterior, que diminui com cada amortização. Como os juros são menores a cada parcela, o valor total da prestação, que é a soma da amortização e dos juros, diminui progressivamente.

Para calcular o valor de uma parcela no SAC, você deve seguir os seguintes passos:

- **Calcule a amortização:** divida o valor total financiado pelo número de parcelas. No exemplo acima, a amortização é R\$ 2.000,00;
- **Calcule os juros:** multiplique o saldo devedor do período anterior pelo percentual da taxa de juros. Por exemplo, na terceira parcela, o saldo devedor da parcela anterior é de R\$ 6.000,00, e a taxa de juros é 2%. Assim, os juros serão:

$$\text{Juros} = \text{R\$ } 6.000,00 \times 0,02 = \text{R\$ } 120,00$$

- **Calcule a prestação:** some a amortização constante com os juros. Para a terceira parcela, a prestação seria:

$$\text{Prestação} = \text{R\$ } 2.000,00 + \text{R\$ } 120,00 = \text{R\$ } 2.120,00$$

Esse processo pode ser repetido para calcular qualquer outra parcela ao longo do financiamento.

Para calcular o **saldo devedor (SD)** em qualquer parcela, utilizamos a seguinte fórmula:

$$SD_n = \text{Valor Total Financiado} - (\text{Amortização} \times n)$$

No exemplo dado, para calcular o saldo devedor após a segunda parcela:

$$SD_2 = 10.000 - (2.000 \times 2)$$

$$SD_2 = 6.000$$

Se o objetivo fosse calcular o total pago em um financiamento no SAC, o processo padrão seria somar o valor de todas as parcelas ao longo do período. No entanto, como as parcelas no SAC seguem uma progressão aritmética (PA) decrescente, podemos simplificar esse cálculo usando a fórmula da soma dos termos de uma PA. Isso torna o processo mais eficiente, especialmente em financiamentos com muitas parcelas:

$$S = \frac{n \times (a_1 + a_n)}{2}$$

Em que:

- S é o total pago;
- n é o número de parcelas;
- a_1 é o valor da primeira parcela;
- a_n é o valor da última parcela.

Substituindo na fórmula o nosso exemplo:

$$S = \frac{5 \times (2.200 + 2.040)}{2}$$

$$S = 10.600,00$$

Esse é o total pago no financiamento. Observe que o total pago é maior do que o valor financiado (R\$ 10.000,00), pois inclui os juros cobrados ao longo do período. A diferença entre o valor financiado e o total pago corresponde ao custo do financiamento, ou seja, aos juros totais pagos. Vale dizer, também seria possível calcular o total de juros pela fórmula da soma dos termos de uma PA:

$$S = \frac{5 \times (200 + 40)}{2} = 600$$

Atenção! O SAC é amplamente utilizado em financiamentos imobiliários, que geralmente possuem prazos longos. Quando se trata de calcular o total pago ao longo do financiamento ou do total de juros, utilizar a fórmula da progressão aritmética é uma abordagem mais eficiente do que somar individualmente todas as parcelas

Eventualmente, uma questão pode solicitar a taxa de juros utilizada em um financiamento no SAC. Nesse caso, podemos calcular a taxa de juros com base na relação entre o saldo devedor, os juros pagos e a amortização. O procedimento seria o seguinte:

$$i = \frac{\text{Juros}_n}{\text{Saldo Devedor}_{n-1}}$$



Sabendo que a parcela 3 tem o valor de R\$ 2.120,00, sendo R\$ 2.000,00 destinados à amortização e R\$ 120,00 correspondentes aos juros, podemos calcular a taxa de juros. Esses juros são calculados sobre o saldo devedor do mês anterior, que é de R\$ 6.000,00. Aplicando na fórmula:

$$i = \frac{120}{6.000} = 0,02 \text{ ou } 2\%$$

Portanto, a taxa de juros aplicada é de 2% ao mês.

(Questão)

Um financiamento de R\$ 20.000,00 é dividido em 20 parcelas, com uma taxa de juros de 1% ao mês. Qual será o valor da segunda parcela?

- a) R\$ 1.120,00
- b) R\$ 1.070,00
- c) R\$ 1.080,00
- d) R\$ 980,00

Comentários:

Amortização:

$$\frac{20.000}{20} = 1.000$$

Saldo devedor após o pagamento da 12ª parcela:

$$20.000 - (12 \times 1.000) = 20.000 - 12.000 = 8.000$$

Juros sobre o saldo devedor:

$$8.000 \times 0,01 = 80$$

Prestação (Parcela):

$$1.000 + 80 = 1.080$$

Gabarito: “c”

1.36.2 SISTEMA FRANCÊS DE AMORTIZAÇÃO (PRICE)

O Sistema Francês de Amortização, mais conhecido como Tabela Price, é caracterizado por **parcelas fixas ao longo de todo o período de pagamento**. Nesse sistema, o valor da prestação permanece constante, enquanto a composição de cada parcela varia: a amortização cresce a cada período e os juros diminuem conforme o saldo devedor é reduzido.

Características:





- O valor das prestações é o mesmo durante todo o período do financiamento;
- A amortização do principal aumenta ao longo do tempo;
- Os juros diminuem conforme o saldo devedor é reduzido;
- Esse sistema é amplamente utilizado em financiamentos de veículos e outros bens duráveis, especialmente em situações em que o devedor busca previsibilidade no valor das parcelas.

Exemplo:

Suponha um financiamento de R\$ 10.000,00 dividido em 5 parcelas com uma taxa de juros de 2% ao mês. Usando a Tabela Price, o valor das prestações seria fixo ao longo do contrato. Para calcular a parcela fixa (PMT), utilizamos a seguinte fórmula:

$$PMT = PV \frac{(1 + i)^n \times i}{(1 + i)^n - 1}$$

Em que:

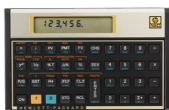
- **PMT** é o valor da parcela;
- **PV** é o valor financiado;
- **i** é a taxa de juros por período;
- **n** é o número de parcelas.

Substituindo os valores do exemplo:

$$PMT = 10.000 \frac{(1 + 0,02)^5 \times 0,02}{(1 + 0,02)^5 - 1}$$

$$PMT = 10.000 \frac{1,1041 \times 0,02}{0,1041}$$

$$PMT \approx 2.121,58$$



Cálculos na HP-12C

- 10.000 CHS PV;
- 2 i;
- 5 n;
- PMT.

O resultado exibido será de aproximadamente **R\$ 2.121,58**.

O valor da parcela fixa seria aproximadamente R\$ 2.121,58. A tabela a seguir ilustra como os componentes de juros e amortização mudam ao longo do tempo:

N	Prestação	Amortização	Juros (2%)	Saldo Devedor
0	-	-	-	R\$ 10.000,00



1	R\$ 2.121,58	R\$ 1.921,58	R\$ 200,00	R\$ 8.078,42
2	R\$ 2.121,58	R\$ 1.960,01	R\$ 161,57	R\$ 6.118,41
3	R\$ 2.121,58	R\$ 1.999,21	R\$ 122,37	R\$ 4.119,20
4	R\$ 2.121,58	R\$ 2.039,19	R\$ 82,38	R\$ 2.080,00
5	R\$ 2.121,58	R\$ 2.080,00	R\$ 41,60	R\$ 0,00
Total	R\$ 10.607,90	R\$ 10.000,00	R\$ 607,90	-

Observe que, embora o valor da prestação seja constante, a amortização aumenta ao passo que os juros diminuem ao longo do tempo.

No sistema Price, o cálculo dos juros é feito com base no saldo devedor. A amortização é o valor necessário para completar a parcela fixa (prestação), subtraindo os juros:

$$\text{Amortização}_n = \text{Prestação} - \text{Juros}_n$$

Para calcularmos a amortização da primeira parcela, primeiro calculamos o juros sobre o saldo devedor, que nesse período é total do financiamento. Em nosso exemplo, o juros do primeiro período pode ser calculado da seguinte forma:

$$\text{Juros}_n = \text{Saldo Devedor}_{n-1} \times i$$

Substituindo:

$$\text{Juros}_1 = 10.000 \times 0,02 = 200$$

Logo, a primeira amortização será:

$$\text{Amortização}_n = \text{Prestação} - \text{Juros}_n$$

$$\text{Amortização}_1 = 2.121,58 - 200 = 1.921,58$$

Se o exercício solicitasse o cálculo dos juros em uma determinada prestação, poderíamos realizar o cálculo da seguinte forma:

$$\text{Juros}_n = \text{SD}_{n-1} \times i$$

Em nosso exemplo, vamos calcular os juros da **segunda parcela**. Após o pagamento da primeira parcela, o saldo devedor foi reduzido para R\$ 8.078,42. Calculando os juros:

$$\text{Juros} = 8.078,42 \times 0,02 = \text{R\$ } 162,57$$

Esse procedimento pode ser aplicado a qualquer parcela em financiamentos no sistema Price:

- Primeiro, calcule o saldo devedor após a parcela anterior;
- Em seguida, multiplique esse saldo pela taxa de juros do período para obter os juros da parcela em questão.

No sistema Price, à medida que o saldo devedor diminui, os juros também reduzem gradualmente, resultando em um aumento progressivo da amortização nas parcelas subsequentes. Esse aumento é



diretamente proporcional à taxa de juros aplicada. No exemplo, a amortização cresce em 2% a cada período. Essa regularidade é útil para prever o comportamento dos valores ao longo do financiamento e pode ser aproveitada para calcular os juros de qualquer prestação.

Para calcular a amortização de uma parcela futura, podemos usar a seguinte fórmula baseada na progressão geométrica:

$$\text{Amortização}_n = \text{Amortização}_1 \times (1 + i)^{n-1}$$

Vamos calcular a amortização da quarta parcela:

$$\text{Amortização}_4 = 1.921,58 \times (1,02)^3$$

$$\text{Amortização}_4 = 2.039,19$$

Sabendo que a amortização na prestação 4 é de R\$ 2.039,19, podemos calcular os juros subtraindo esse valor da prestação fixa, que é constante em todo o período:

$$\text{Juros}_n = \text{Prestação} - \text{Amortização}_n$$

Substituindo:

$$\text{Juros}_4 = 2.121,58 - 2.039,19$$

$$\text{Juros}_4 = 82,38$$

Esse procedimento também pode ser repetido para qualquer outra parcela, permitindo calcular tanto a amortização quanto os juros com base no comportamento dos valores no sistema Price.

Outro ponto importante de se lembrar no sistema Price é que o saldo devedor anterior à última parcela sempre será igual ao valor da amortização da última parcela. Isso ocorre porque, na última prestação, o objetivo é quitar totalmente o saldo devedor remanescente. Portanto, o valor da amortização na última parcela deve corresponder exatamente ao saldo devedor restante, garantindo que o saldo final seja zero. Caso contrário, o financiamento não estaria corretamente ajustado, e a conta não fecharia.

Para calcular o total pago em um financiamento no sistema Price, basta multiplicar o número de parcelas pelo valor da parcela fixa:

$$\text{Total Pago} = n \times \text{PMT}$$

Substituindo:

$$\text{Total Pago} = 5 \times 2.121,58 = 10.607,90$$

Para calcular o total de juros pagos, basta subtrair o valor financiado (valor principal) do total pago:

$$\text{Total Juros} = 10.607,90 - 10.000,00 = 607,90$$

Eventualmente, uma questão pode solicitar a taxa de juros utilizada em um financiamento no Price. Nesse caso, podemos calcular a taxa de juros com base na relação entre o saldo devedor, os juros pagos e a amortização. O procedimento seria o seguinte:





$$i = \frac{\text{Juros}_n}{\text{Saldo Devedor}_{n-1}}$$

Por exemplo, para calcular a taxa de juros de acordo com a parcela 3:

$$i = \frac{122,37}{6.118,41} \approx 0,02 \text{ ou } 2\%$$

(Questão)

Um financiamento de R\$ 15.000,00 é feito em 10 parcelas mensais com uma taxa de juros de 1,5% ao mês. Utilizando a Tabela Price, qual será o valor da prestação (PMT)?

- a) R\$ 1.573,52
- b) R\$ 1.608,50
- c) R\$ 1.626,51
- d) R\$ 1.874,23

Comentários:

Para calcular o valor da prestação (PMT):

$$\text{PMT} = \text{PV} \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1}$$

Substituindo os valores:

$$\text{PMT} = 15.000 \frac{(1,015)^{10} \times 0,015}{(1,015)^{10} - 1} = 1.626,51$$

Na HP-12C:

- 15.000 CHS PV;
- 1,5 i;
- 10 n;
- PMT.

Gabarito: “c”

1.36.3 SISTEMA DE AMORTIZAÇÃO AMERICANO (SAA)

O Sistema de Amortização Americano (SAA) é um método de financiamento no qual o **principal (valor financiado) é pago em uma única parcela ao final do contrato**, enquanto os juros são pagos periodicamente ao longo do tempo. Esse sistema é menos comum para financiamentos convencionais, sendo mais utilizado em operações financeiras específicas, como investimentos ou títulos de dívida.

Características:



- O valor principal é quitado apenas na última parcela;
- Os juros são pagos em intervalos regulares ao longo do período do financiamento;
- É geralmente aplicado em financiamentos ou empréstimos de curto prazo ou em situações onde o devedor prefere adiar o pagamento do principal.

Exemplo

Suponha um financiamento de R\$ 10.000,00 a ser pago em 5 parcelas com uma taxa de juros de 2% ao mês. No Sistema de Amortização Americano, os juros são pagos mensalmente, e o principal é quitado apenas na última parcela. A tabela abaixo ilustra como os valores são distribuídos.

N	Prestação	Amortização	Juros (2%)	Saldo Devedor
0	-	-	-	R\$ 10.000,00
1	R\$ 200,00	R\$ 0,00	R\$ 200,00	R\$ 10.000,00
2	R\$ 200,00	R\$ 0,00	R\$ 200,00	R\$ 10.000,00
3	R\$ 200,00	R\$ 0,00	R\$ 200,00	R\$ 10.000,00
4	R\$ 200,00	R\$ 0,00	R\$ 200,00	R\$ 10.000,00
5	R\$ 10.200,00	R\$ 10.000,00	R\$ 200,00	R\$ 0,00
Total	R\$ 11.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	-

Observe que os juros são pagos ao longo dos 5 períodos, mas a amortização do principal acontece integralmente na última prestação, quando o saldo devedor é finalmente quitado. Por essa razão, o saldo devedor permanece inalterado até a penúltima parcela, correspondendo sempre ao valor total financiado. Somente na última parcela ocorre a quitação total, com o pagamento do principal, o que zera o saldo devedor.

No SAA, as parcelas intermediárias correspondem apenas aos juros, sendo que a última parcela inclui tanto os juros quanto a amortização integral do principal. Os juros são calculados de forma simples, com base no valor do saldo devedor, que permanece constante até a última parcela. A fórmula para o cálculo dos juros é:

$$\text{Juros} = \text{SD} \times i$$

No SAA, como o saldo devedor não é amortizado até a última parcela, o valor dos juros permanece constante ao longo de todas as parcelas. Apenas na última parcela ocorre a quitação total do saldo devedor, resultando em um pagamento significativamente maior, pois ela consiste na soma dos juros do período e do valor principal financiado.

(Questão)

Um financiamento de R\$ 50.000,00 é feito em 12 meses com uma taxa de juros de 1% ao mês no Sistema de Amortização Americano (SAA). Qual será o valor da última parcela?

- a) R\$ 50.500,00
- b) R\$ 51.000,00
- c) R\$ 55.000,00
- d) R\$ 56.000,00

Comentários:

Para calcular os juros:

$$\text{Juros} = \text{Saldo Devedor} \times i$$

Substituindo os valores:

$$\text{Juros} = 50.000 \times 0,01 = 500$$

Na última parcela, além dos juros (R\$ 500,00), será pago o valor principal de R\$ 50.000,00, totalizando R\$ 50.500,00.

Gabarito: “a”

1.37 ESTABILIDADE FINANCEIRA

1.37.1 COMITÊ DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (COMEF)

No cenário atual, a estabilidade financeira é fundamental para a solidez da economia. Eventos como crises bancárias ou bolhas de crédito mostram como falhas em instituições financeiras podem gerar efeitos em cascata, prejudicando famílias, empresas e governos. Esse eventos caracterizam o chamado **risco sistêmico**. Para mitigar esse risco, o Banco Central do Brasil criou o **Comitê de Estabilidade Financeira (Comef)**, como órgão colegiado responsável por [definir diretrizes e ações para preservar a estabilidade do sistema financeiro e prevenir crises sistêmicas](#).

Para cumprir essa missão, o Comef realiza [monitoramento e análise detalhada](#) de informações relacionadas ao sistema financeiro, avaliando desde indicadores macroeconômicos e dados de mercado até relatórios de instituições financeiras e o contexto internacional. Caso sejam identificadas fragilidades ou riscos relevantes, o Comitê elabora propostas e as encaminha à Diretoria Colegiada do Banco Central, recomendando medidas capazes de minimizar ou neutralizar impactos que possam se propagar de forma sistêmica.

Entre suas principais competências, destacam-se:

- Definir estratégias e diretrizes do BACEN voltadas à estabilidade financeira;

Significa elaborar planos e orientações que guiem a atuação do Banco Central na prevenção e no enfrentamento de riscos que possam comprometer o sistema financeiro.

- Emitir recomendações sobre prevenção, contingência e resposta a crises financeiras;



Envolve sugerir medidas para evitar crises, preparar ações emergenciais para casos de instabilidade e orientar sobre como reagir quando uma crise ocorrer.

- Promover estudos e pesquisas voltados à estabilidade e ao risco sistêmico;

Consiste em produzir análises e relatórios técnicos para identificar vulnerabilidades e tendências que possam afetar a solidez do sistema financeiro.

- Coordenar ações entre as unidades internas do BACEN de forma integrada;

Busca alinhar o trabalho de diferentes áreas do Banco Central, garantindo que as decisões e medidas sejam coesas e eficazes.

- Representar o BACEN em fóruns e comitês relacionados à estabilidade financeira;

Implica participar de reuniões e grupos, nacionais e internacionais, que discutem políticas e práticas para manter a estabilidade do sistema.

- Definir periodicamente o valor do **ACCP Brasil** (índice de condição cíclica);

Trata-se de estabelecer a reserva de capital adicional que os bancos devem acumular em momentos de crescimento, para ser utilizada em períodos de retração do crédito.

- Selecionar e aprovar os temas e o conteúdo do Relatório de Estabilidade Financeira (REF);

Significa decidir quais análises e dados serão divulgados ao público e ao mercado sobre a situação e as perspectivas do sistema financeiro.

- Avaliar a eficiência do SFN e propor ajustes na estrutura e divulgação do REF.

Envolve examinar se o Sistema Financeiro Nacional está cumprindo seu papel com segurança e sugerir melhorias, tanto no funcionamento quanto na forma de comunicar os resultados ao público.

ACCP Brasil

Entre as atribuições do Comef, uma das mais relevantes é a definição do ACCPBrasil (Adicional Contracíclico de Capital Principal), um instrumento macroprudencial destinado a fortalecer a resiliência do sistema financeiro.

Trimestralmente, o Comitê avalia o cenário econômico e decide qual será o valor desse índice, que corresponde à **reserva de capital adicional que os bancos devem acumular durante períodos de expansão do crédito**. A lógica é simples: quando a economia está aquecida e o crédito se expande rapidamente, as instituições financeiras aumentam sua exposição a riscos. Nesse momento, o Comef exige que parte dos lucros seja direcionada para formar uma reserva, funcionando como um “colchão” de segurança.

Essa reserva desempenha papel crucial nos períodos de retração econômica. Em momentos de instabilidade ou queda na oferta de crédito, a exigência do ACCPBrasil pode ser reduzida, permitindo que os bancos utilizem o capital acumulado para manter ou suavizar a contração no financiamento, evitando um aperto excessivo que poderia agravar a crise.



A decisão sobre o valor do ACCPBrasil é divulgada imediatamente após as reuniões do Comef, e a visão do Comitê sobre a política macroprudencial e as medidas adotadas é apresentada no **Relatório de Estabilidade Financeira (REF)**, documento que oferece transparência e orienta o mercado quanto às expectativas para o sistema financeiro.

Em termos práticos, se o Comef define o ACCPBrasil em 1%, isso significa que um banco com R\$ 100 bilhões em ativos ponderados pelo risco precisará manter uma reserva extra de R\$ 1 bilhão, que ficará indisponível para operações comuns, mas servirá como proteção em caso de choques econômicos.

Reuniões

O funcionamento do Comef é estruturado de forma a garantir análise técnica aprofundada e tomada de decisões ágil. Para isso, o Comef realiza **reuniões ordinárias trimestrais**, previamente agendadas, e pode convocar **reuniões extraordinárias** sempre que o cenário exigir. Essas reuniões extraordinárias podem ser motivadas por mudanças abruptas nas condições econômicas, crises no mercado financeiro ou riscos inesperados que demandem resposta rápida.

A convocação e condução das reuniões são de responsabilidade do Presidente do Banco Central ou de seu substituto legal. Em ambos os casos, a presença mínima exigida é do Presidente (ou substituto) e de pelo menos metade dos Diretores da instituição, garantindo quórum para deliberação.

As reuniões seguem uma divisão em duas sessões, cada uma com objetivos:

- **Primeira sessão** – voltada à apresentação e discussão dos temas e análises. Nesta etapa, são expostos dados econômicos, indicadores do sistema financeiro, relatórios de risco e estudos técnicos produzidos pelas áreas competentes do Banco Central. Também se discutem projeções e cenários, considerando fatores internos e externos, para identificar possíveis ameaças à estabilidade;
- **Segunda sessão** – dedicada à definição de estratégias e diretrizes, incluindo a fixação do valor do ACCPBrasil. Aqui, as decisões são tomadas com base nas análises apresentadas na primeira sessão, estabelecendo medidas concretas para manter ou reforçar a resiliência do sistema financeiro.

1.37.2 DEPÓSITO COMPULSÓRIO

Outro instrumento relevante para a preservação da solidez do sistema financeiro é o depósito compulsório. Trata-se de um mecanismo por meio do qual **uma parcela dos recursos depositados pelos clientes nas instituições financeiras deve ser recolhida obrigatoriamente ao Banco Central**. Esse recolhimento incide sobre diferentes modalidades de depósitos, como recursos à vista, depósitos de poupança e depósitos a prazo.

Funciona assim: sempre que um cliente deposita dinheiro em um banco, apenas parte desse valor fica disponível para ser emprestada ou aplicada. A outra parte é direcionada ao Banco Central, que mantém esses recursos imobilizados conforme as regras vigentes. Por exemplo, se um cliente deposita R\$ 100 e a alíquota de compulsório é de 10%, o banco deve recolher R\$ 10 ao Bacen, ficando apenas com R\$ 90 para realizar operações. Esse mecanismo evita que as instituições utilizem todo o volume

de recursos recebidos para concessão de crédito, o que poderia gerar expansão excessiva da moeda na economia.

Além de sua função de controle monetário, o depósito compulsório também desempenha o papel de **“colchão de liquidez”**. Isso significa que, em situações de crise ou de forte restrição de crédito, o Banco Central pode liberar parte desses recursos para os bancos, permitindo que eles reforcem sua capacidade de atender clientes e manter o fluxo de operações. Foi exatamente o que ocorreu em 2008, quando a liberação de parte dos compulsórios ajudou a reduzir os impactos da crise financeira internacional sobre o sistema bancário brasileiro.

A ausência desse instrumento permitiria uma expansão ilimitada do crédito e, consequentemente, da quantidade de moeda em circulação, aumentando significativamente o risco de inflação. Por isso, o depósito compulsório é considerado uma ferramenta estratégica tanto para a manutenção da estabilidade financeira quanto para o combate à inflação, integrando o conjunto de políticas monetárias do Banco Central.

1.37.3 PROVISÃO DE LIQUIDEZ

O Banco Central do Brasil atua também como **emprestador de última instância** para as instituições financeiras, oferecendo recursos em momentos de necessidade para assegurar que elas mantenham sua capacidade de honrar compromissos e sustentar o funcionamento do sistema financeiro. Essa atuação reforça a confiança na moeda e contribui para a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Para cumprir essa função, o Bacen disponibiliza **Linhas Financeiras de Liquidez (LFL)**, que são operações de crédito realizadas contra garantias, organizadas em “cestas” conforme a qualidade dos ativos entregues. Essas linhas se dividem em duas modalidades principais:

Linha de Liquidez Imediata (LLI)	É destinada a fornecer liquidez de modo a permitir uma gestão mais eficiente por parte das instituições financeiras de possíveis necessidades de curto prazo (até 45 dias úteis). A LLI aceita um conjunto mais restrito de garantias. A contratação de uma operação LLI se dá de forma automática, por meio de mensagem eletrônica, desde que a instituição solicitante possua limite financeiro disponível
Linha de Liquidez a Termo (LLT)	<p>Visa solucionar descasamentos de liquidez de prazos mais longos que os endereçados por meio da LLI (até um ano). A LLT pode ser acessada das seguintes formas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De forma automática, por meio de mensagem eletrônica; • Por solicitação individual da contraparte para aumento temporário do limite operacional, mediante aprovação do BACEN; • O BACEN pode, ainda, caso haja a necessidade de uma provisão de liquidez para uma gama mais ampla de contrapartes, ampliar temporariamente por iniciativa própria, sem a necessidade de solicitação individual, os limites operacionais de todos os participantes.



No entanto, nem todas as instituições estão habilitadas a acessar ambas as modalidades. A tabela a seguir apresenta, de forma detalhada, quais tipos de instituições podem contratar cada uma das linhas de liquidez disponibilizadas pelo Banco Central:

Tipos de Instituições	LLI	LLT
Bancos (múltiplos, comerciais e de investimentos) e Caixas Econômicas	✓	✓
Cooperativas de Crédito	✓	✓
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	✓	✓
Sociedades Corretoras	✓	✗
Instituições não-financeiras	✗	✗

Além disso, as operações são lastreadas por ativos agrupados em duas cestas:

- **Cesta A** – ativos de maior qualidade de crédito, como debêntures e notas comerciais com melhor avaliação;
- **Cesta B** – inclui Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e demais debêntures e notas comerciais não incluídas na Cesta A.

Na LLI, apenas ativos da Cesta A são elegíveis, enquanto a LLT aceita tanto a Cesta A quanto a Cesta B, como visto abaixo:

Cesta de Ativos Elegíveis	LLI	LLT
Cesta A	✓	✓
Cesta B	✗	✓

Essas linhas funcionam como um suporte de liquidez controlado: evitam que pressões momentâneas comprometam a capacidade de operação das instituições, ao mesmo tempo que mantêm critérios rigorosos para minimizar riscos ao próprio BACEN.

(Questão)

Em relação à atuação do Comef, assinale a alternativa correta:

- O Comef propõe medidas para garantir a estabilidade financeira e mitigar riscos sistêmicos
- O Comef tem por principal objetivo definir metas de inflação e executar a política monetária do país
- O Comef atua em momentos de crise financeira aguda, não sendo responsável por ações preventivas





d) O Comef tem como função elaborar o Orçamento Geral da União, com base em estimativas do Bacen

Comentários:

O Comef (Comitê de Estabilidade Financeira) é um órgão do Banco Central do Brasil que atua na avaliação e monitoramento de riscos sistêmicos, propondo medidas para preservar a estabilidade do sistema financeiro e reduzir a possibilidade de crises. Ele também realiza ações de caráter preventivo, acompanhando indicadores de mercado e coordenando respostas a potenciais ameaças. Portanto, a alternativa “a” está correta. A “b” descreve funções do Copom, não do Comef. A “c” é incorreta porque o Comef também age preventivamente. A “d” está errada, pois a elaboração do Orçamento Geral da União é competência do Poder Executivo, não do Comef.

Gabarito: “a”

1.38 INVESTIDORES QUALIFICADOS, INVESTIDORES PROFISSIONAIS E INVESTIDORES NÃO-RESIDENTES

A ANBIMA cobra as definições dos tipos de investidores que constam nas definições da CVM. Conhecer esses tipos de investidores é importante, pois há alguns investimentos que só podem ser acessados por esses investidores, por exemplo.

Investidor Profissional

Os investidores profissionais são, em grande maioria, as instituições que atuam no mercado financeiro, devido ao seu porte e as atividades que desempenham. Mas como veremos, também há investidores naturais.

Nesse sentido, segundo a referida instrução, são considerados investidores profissionais:

- Instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- Companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
- Entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
- Pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, [atestem por escrito sua condição de investidor profissional](#);
- Fundos de investimento;
- Clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;
- Agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;
- Investidores não-residentes.

Investidor Qualificado





Já a classificação de investidor qualificado abrange demais investidores que ainda tenham conhecimento de mercado e investem volumes altos, mas não suficientemente altos como os dos profissionais.

Nesse sentido, segundo a CVM, são investidores qualificados:

- Investidores profissionais;
- Pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado;
- As pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios;
- Clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.

Atenção! Todo investidor profissional é, também, um investidor qualificado, embora nem todo investidor qualificado seja um investidor profissional

Investidor Não-Residente

Por fim, devemos saber que o investidor não-residente é a pessoa física ou jurídica, inclusive fundos ou outras entidades de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior e que investem no Brasil.

Esses investidores, conforme previsto na regulação, estão sujeitos a registro prévio na CVM. Além disso, o representante do investidor não-residente deverá ser instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN e deverá solicitar previamente seu registro como representante de investidor não-residente à CVM.

Vale acrescentar que, segundo a CVM, como vimos, os investidores não-residentes são considerados investidores profissionais, logo, também são considerados investidores qualificados.

Para facilitar, observe o seguinte esquema que diferencia os tipos de investidores:





Tipos de Investidores	
Profissionais	Qualificados
<ul style="list-style-type: none"> ⇒ PN ou PJ com investimentos acima de 10kk + ateste ⇒ Instituições financeiras ⇒ Companhias seguradoras e sociedades de capitalização ⇒ Entidades abertas e fechadas de previdência complementar ⇒ Fundos de investimento ⇒ Clubes de investimento com administrador autorizado ⇒ Agentes autônomos ⇒ Investidores não-residentes 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ PN ou PJ com investimentos acima de 1kk + ateste ⇒ Pessoas aprovadas em exames da CVM ⇒ Clubes de investimento com investidor qualificado

Investidor Não-Residente
Pessoa física ou jurídica, inclusive fundos ou outras entidades de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior e que investem no Brasil

(Questão)

Conforme a regulação vigente, os investidores não-residentes:

- a) Devem obter registro no BACEN
- b) Necessitam de autorizam do CMN para poderem funcionar no país
- c) Estão sujeitos a registro prévio na CVM
- d) Não podem atuar no mercado de fundos de investimento

Comentários:

De acordo com a regulamentação do mercado de capitais no Brasil, os investidores não-residentes que desejam operar precisam estar registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio de um representante legal no país, conforme previsto na legislação. O Banco Central do Brasil (BACEN) também exige registro da operação via RDE-Portfolio, mas não há exigência de autorização do CMN (alternativa "b") nem proibição de atuar em fundos de investimento (alternativa "d"). Assim, a alternativa correta é a "c", pois o registro prévio na CVM é a condição essencial para a participação de investidores não-residentes no mercado brasileiro.

Gabarito: "c"



1.39 LEI DA LIBERDADE ECONÔMICA

A Lei nº 13.874/2019, conhecida como **Lei da Liberdade Econômica**, foi criada com o objetivo de **reduzir a burocracia, garantir maior segurança jurídica e estimular o livre mercado no Brasil**. Ela busca criar um ambiente mais favorável para os empreendedores, assegurando que pessoas físicas e jurídicas tenham liberdade para desenvolver atividades econômicas com o mínimo de interferência estatal, desde que respeitadas as normas ambientais, trabalhistas e de segurança.

Portanto, o propósito central da lei é garantir o direito de empreender, fortalecendo a iniciativa privada e reduzindo barreiras regulatórias que muitas vezes dificultam a atividade empresarial. Assim, o Estado assume um papel mais subsidiário, atuando apenas de forma excepcional para corrigir falhas de mercado ou assegurar direitos fundamentais.

A lei se apoia em quatro pontos principais:

- **Liberdade no exercício de atividades econômicas** – assegura que qualquer indivíduo ou empresa pode atuar no mercado sem restrições desnecessárias;
- **Presunção de boa-fé** – parte do princípio de que as relações entre agentes públicos e privados devem ser pautadas pela confiança, evitando excessiva intervenção estatal;
- **Intervenção mínima e excepcional do Estado** – o poder público só deve interferir quando estritamente necessário, respeitando a autonomia dos agentes econômicos;
- **Reconhecimento da vulnerabilidade do empreendedor** – considera que, frente ao poder regulatório, o empreendedor é a parte mais frágil e, portanto, precisa de garantias adicionais contra abusos.

Além disso, a lei não se limitou a estabelecer princípios gerais, mas também consolidou um conjunto de garantias práticas voltadas a fortalecer o ambiente de negócios no Brasil. Essas garantias buscam assegurar previsibilidade, autonomia e eficiência nas relações econômicas, além de reduzir entraves que historicamente dificultavam o empreendedorismo.

A primeira delas é a **livre iniciativa**, que garante a qualquer pessoa física ou jurídica o direito de exercer atividades econômicas consideradas de baixo risco sem a necessidade de autorizações prévias do poder público, como alvarás e licenças. Essa medida reduz custos e burocracias iniciais, permitindo que empreendedores possam iniciar suas atividades de forma mais ágil e com maior autonomia.

Outra garantia é a **previsibilidade regulatória**, que estabelece que o poder público deve atuar de forma clara, transparente e estável na produção de normas. Isso significa evitar mudanças repentinas ou retroativas que possam comprometer a segurança jurídica dos empreendedores e dificultar o planejamento econômico. Com essa diretriz, o ambiente de negócios torna-se mais confiável, favorecendo investimentos de longo prazo.

A **autonomia contratual** também foi reforçada pela lei. Ela reconhece o direito das partes de pactuar livremente os termos de seus contratos, inclusive quanto à distribuição de riscos e responsabilidades. A interferência judicial deve ser mínima, ocorrendo apenas quando não houver equilíbrio ou quando



o consentimento for questionável. Essa garantia fortalece a liberdade de negociação e promove maior segurança nas relações privadas.

Além disso, a lei prevê a **redução de entraves burocráticos**, simplificando licenças, alvarás e exigências administrativas, especialmente no caso de atividades consideradas de baixo risco. Essa medida contribui para diminuir a carga regulatória sobre empreendedores e acelerar processos, facilitando a abertura e manutenção de negócios.

Por fim, a lei consolidou a **digitalização de documentos** como prática jurídica válida, equiparando documentos digitais, registros eletrônicos e assinaturas eletrônicas aos documentos físicos. Essa inovação garante valor legal e probatório equivalente, ao mesmo tempo em que proporciona maior agilidade, segurança e eficiência nos processos, além de reduzir custos e eliminar etapas desnecessárias de papelada.

(Questão)

Um dos fundamentos da Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica) é a presunção de boa-fé. Com base nesse princípio, é correto afirmar que:

- a) O agente público deve presumir que o agente privado busca fraudar a legislação regulatória
- b) A boa-fé nas relações econômicas se aplica apenas aos contratos entre particulares
- c) O agente público deve considerar que o agente privado atua conforme a lei, salvo prova em contrário
- d) A boa-fé contratual impede a livre negociação entre as partes

Comentários:

A Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica) estabelece princípios que orientam a interpretação e aplicação de normas relacionadas à atividade econômica, dentre eles a presunção de boa-fé. Esse princípio significa que o agente público deve considerar, de forma prévia, que o particular está atuando de acordo com a lei, salvo se houver prova em contrário. Assim, busca-se reduzir entraves burocráticos e aumentar a confiança nas relações entre Estado e setor privado. A alternativa "c" está correta, pois expressa fielmente esse fundamento. A alternativa "a" está incorreta, já que presume má-fé do particular, contrariando a lógica da lei. A alternativa "b" também está incorreta, porque a presunção de boa-fé não se limita a contratos privados, mas é aplicável de forma ampla às relações econômicas. Já a alternativa "d" erra ao afirmar que a boa-fé impediria a livre negociação — na realidade, ela reforça a liberdade contratual, impondo apenas limites legais mínimos.

Gabarito: “c”





1.40 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO DA ANBIMA

Vimos que a ANBIMA desempenha função de autorregulação, expressa pelos códigos de regulação, cada qual disciplinando uma atividade diferente dentro do mercado financeiro. Estudaremos, nesse momento, o Código de Distribuição de Produtos de Investimento.

Objetivo e Abrangência

Esse código estabelece princípios e regras para a distribuição de produtos de investimento, visando promover, principalmente:

- A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas nos mercados financeiro e de capitais;
- A concorrência leal;
- A padronização de seus procedimentos;
- A maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados à ANBIMA pelos distribuidores;
- A transparência no relacionamento com os clientes, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos;
- A qualificação dos distribuidores assim como dos profissionais envolvidos na distribuição de produtos de investimento.

Em relação a abrangência, o código se destina aos **distribuidores que desempenham a atividade de distribuição de produtos de investimento** e que sejam classificados como:

- Bancos múltiplos;
- Bancos comerciais;
- Bancos de investimento;
- Bancos de desenvolvimento;
- Sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários;
- Administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros quando distribuírem seus próprios Fundos de Investimento.

Contudo, o código **não** precisa ser observado pelas instituições participantes na Distribuição de:

- Produtos de investimento para:
 - a) União, Estados, Municípios e Distrito Federal;
 - b) Pessoa jurídica dos segmentos classificados como middle e corporate, segundo critérios estabelecidos pela própria Instituição Participante.
- Caderneta de poupança.





Fique atento nessas exceções, pois nos demais casos a observância do código é obrigatório, resultando, inclusive, em punição para as instituições participantes que o desrespeitarem.

(Questão)

Não é um dos objetivos do Código de Distribuição de Produtos de Investimento:

- a) Estimular a transparência no relacionamento com os investidores
- b) Estimular a concorrência leal
- c) Promover a qualificação das instituições e dos profissionais envolvidos na atividade de distribuição de produtos de investimento
- d) Garantir rentabilidade mínimas aos investidores

Comentários:

O Código de Distribuição de Produtos de Investimento, da ANBIMA, estabelece princípios e regras para assegurar transparência, concorrência leal e qualificação dos participantes que atuam na oferta de produtos de investimento ao público. O objetivo central é fortalecer a confiança do investidor, padronizar práticas de mercado e promover a ética nas relações comerciais.

A alternativa "d" está incorreta, pois não é objetivo da ANBIMA garantir rentabilidade mínima aos investidores, já que a rentabilidade depende das condições de mercado e do perfil de risco de cada produto. As alternativas "a", "b" e "c" estão corretas, pois refletem diretrizes expressas no Código: a busca por transparência, o incentivo à concorrência leal e a promoção da qualificação técnica das instituições e dos profissionais que atuam na distribuição.

Gabarito: “d”

Associação e Adesão

O processo de associação e adesão ao código segue critérios estabelecidos pelo [Conselho de Ética da ANBIMA](#). Para uma instituição se tornar participante, seja associando-se à ANBIMA ou aderindo a este código específico, é necessário submeter um pedido formal de adesão que passará por uma avaliação do Conselho de Ética, conforme regras e procedimentos disponíveis no site da ANBIMA.

Uma vez que a instituição adere ao código, ela se compromete a [cumprir integralmente](#) todas as disposições não apenas deste código, mas também as Regras e Procedimentos de Deveres Básicos, o Código de Certificação, o Código de Ética e o Código dos Processos. Além disso, a adesão implica em responsabilidades adicionais, como a observância das melhores práticas na distribuição de produtos de investimento, transparência na prestação de informações e a manutenção de elevados padrões éticos, que são monitorados e exigidos pela ANBIMA.

Princípios Gerais de Conduta





Aqui, há o estabelecimento de deveres a serem seguidos pelas instituições participantes, que, embora sejam escritos em detalhes, também aceitam interpretações, visto que, de certa forma, ainda são conceitos abertos.

Os deveres são os seguintes:

- Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;
- Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código e na regulação vigente;
- Adotar condutas compatíveis com os princípios da idoneidade moral e profissional;
- Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento, especialmente no que tange aos deveres relacionados às atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos no Código de Distribuição e na regulação vigente;
- Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Distribuição de Produtos de Investimento atuem com imparcialidade e conheçam o Código de ética da instituição participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
- Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse, nas respectivas esferas de atuação, que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à distribuição de produtos de investimento;
- Divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências que poderão advir dos Produtos de Investimento;
- Desempenhar suas atribuições buscando atender aos objetivos descritos neste código, nas Regras e Procedimentos de Distribuição e na regulação em vigor.

Vale acrescentar que são considerados descumprimentos a esses princípios não apenas a inexistência ou insuficiência de regras e procedimentos, mas também a sua não implementação ou implementação inadequada, isto é, se a instituição participante não impuser regras para o estabelecimento desses princípios ou o fazer de maneira insuficiente, também descumprirá o código e se sujeitará as punições.

(Questão)



É uma obrigação das instituições participantes determinada pelos Princípios Gerais do Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA:

- a) Garantir a Marcação a Mercado (MaM) dos ativos
- b) Realizar auditorias nas empresas emissoras de valores mobiliários que distribua
- c) Garantir o retorno de produtos de investimento de renda fixa que distribua
- d) Identificar conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade da atividade de distribuição

Comentários:

Os Princípios Gerais do Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA estabelecem deveres que orientam a conduta ética e responsável das instituições participantes. Entre eles, está a obrigação de identificar potenciais conflitos de interesse e adotar medidas para administrá-los e mitigá-los, de forma a assegurar que a distribuição de produtos seja feita em benefício dos investidores, e não em função de interesses próprios ou de terceiros.

A alternativa "d" está correta, pois descreve exatamente essa obrigação central do código. A alternativa "a" é incorreta porque a Marcação a Mercado (MaM) é regulada por outras normas da ANBIMA, mas não está prevista como dever nos princípios gerais do Código de Distribuição. A alternativa "b" também é incorreta, já que as auditorias das empresas emissoras de valores mobiliários não são função das instituições distribuidoras. Já a alternativa "c" é incorreta porque nenhuma instituição pode garantir retorno de produtos de investimento, já que os rendimentos dependem das condições de mercado.

Gabarito: “d”

Distribuição de Produtos de Investimento – Regras Gerais

A atividade de distribuição de produtos de investimento **compreende a oferta desses produtos de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos**. Isso inclui a aceitação de pedidos de aplicação por meio de diversos canais, tais como agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais ou qualquer outro canal estabelecido para este fim. Além disso, engloba atividades acessórias prestadas aos clientes, como a manutenção do portfólio de investimentos e o fornecimento de informações periódicas sobre os investimentos realizados. Os distribuidores devem zelar para não induzir os clientes ou potenciais clientes a erro, sugerindo que atuam como prestadores de serviços de consultoria independente de valores mobiliários de forma autônoma à distribuição de produtos de investimento.

Vale colocar que os distribuidores devem possuir em sua estrutura um diretor responsável pela distribuição de produtos de investimento. Além disso, aqueles que atuam no exercício da atividade de

distribuição de produtos de investimento devem ser certificados pela ANBIMA, conforme aplicável, observado o disposto no Código de Certificação.

Conheça seu Cliente

Os distribuidores devem, no processo de **conhecer seu cliente**, [buscar informações detalhadas no início do relacionamento, na fase cadastral e durante o relacionamento](#). Isso inclui a identificação da necessidade de visitas pessoais às suas residências, locais de trabalho e/ou instalações comerciais. Este processo visa obter uma compreensão abrangente dos clientes para oferecer produtos adequados às suas necessidades e perfis de investimento.

Suitability

Os distribuidores são responsáveis pelo "**suitability**", que é o processo de [verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil de risco e às necessidades financeiras dos clientes](#). Eles não podem recomendar produtos de investimento, realizar operações ou prestar serviços sem antes verificar se esses produtos são adequados ao perfil do cliente. Isso assegura que as recomendações sejam apropriadas e alinhadas com os objetivos e a tolerância ao risco de cada investidor.

Publicidade

Os distribuidores são responsáveis pela [publicidade relacionada à atividade de distribuição](#), bem como pela publicidade de seus produtos de investimento. Eles devem seguir as seguintes diretrizes:

- Evitar os melhores esforços para produzir materiais adequados aos seus clientes, minimizando incompreensões quanto ao conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investimento;
- Buscar transparência, clareza e precisão das informações, utilizando linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos clientes e potenciais clientes, de modo a não os induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimentos;
- Garantir que as informações sejam verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos produtos de investimento distribuídos;
- Zelar para que não haja qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões sem base técnica, além de promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para clientes e potenciais clientes;
- Disponibilizar informações pertinentes ao processo de decisão de investimento, tratando de forma técnica assuntos relativos à performance passada, privilegiando informações de longo prazo em detrimento das de curto prazo;
- Manter a consistência de conteúdo e forma, incluindo a informação mais recente disponível, sem alterar períodos de análise para ressaltar períodos de boa rentabilidade e descartar períodos desfavoráveis ou interromper sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance;
- Privilegiar dados de fácil comparabilidade e, caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões;



- Zelar para que haja concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados produtos de investimento ou distribuidores em detrimento de seus concorrentes.

Transparência na Remuneração do Distribuidor

Os distribuidores devem disponibilizar informações referentes à remuneração recebida, seja direta ou indiretamente, pela distribuição de produtos de investimento. Isso inclui a divulgação de comissões, taxas ou quaisquer outras formas de compensação. A transparência na remuneração é fundamental para que os clientes compreendam os custos envolvidos e possam tomar decisões informadas sobre seus investimentos.

Serviços de Intermediação no Exterior

Os distribuidores podem oferecer serviços de intermediação no exterior para clientes residentes no Brasil, desde que o oferecimento desses serviços ocorra exclusivamente em conformidade com os termos do contrato estabelecido com instituições intermediárias estrangeiras, conforme previsto pela regulamentação. Isso garante que as operações internacionais sejam realizadas de maneira segura e em conformidade com as normas aplicáveis, protegendo os interesses dos clientes e a integridade do mercado financeiro.

Transferência de Produtos de Investimento

É admitida a transferência de produtos de investimento de mesma titularidade entre os distribuidores cedentes e cessionárias de posição de cotas de fundos e de custódia dos demais produtos de investimento. Isso permite que os investidores possam transferir seus ativos de um distribuidor para outro de forma eficiente e segura, facilitando a gestão de seus portfólios e proporcionando maior flexibilidade na escolha de distribuidores.

Apuração de Valores de Referência

Os distribuidores são responsáveis por estabelecer critérios para apurar os valores de referência dos títulos públicos e privados mantidos nas posições dos clientes que não fazem parte de fundos de investimento ou carteiras administradas. Essa apuração deve seguir os seguintes princípios:

- **Comprometimento:** os distribuidores devem estar comprometidos em garantir que os valores reflitam o valor mais atualizado e, na impossibilidade disso, despender seus melhores esforços para estimar o valor mais atualizado pelo qual os títulos públicos e privados seriam efetivamente transacionados. Os valores de referência devem levar em consideração o risco de crédito e a duração dos títulos na data específica, sem contemplar aspectos referentes à garantia de sua liquidez;
- **Consistência:** os distribuidores não poderão adotar valores ou procedimentos de mensuração que sejam diversos quando se tratar de um mesmo título. Caso haja contratação de terceiros, os distribuidores devem exigir que a apuração de valores de referência de um mesmo título seja igual quando utilizado o mesmo manual de apuração de valor de referência da instituição, a fim de garantir consistência;





- **Equidade:** o tratamento equitativo dos clientes deve ser o critério preponderante no processo de escolha de metodologia, fontes de dados ou qualquer decisão para a apuração de valores de referência de títulos públicos e privados;
- **Objetividade:** as informações de preços ou fatores a serem utilizados na apuração de valores de referência de títulos públicos e privados devem ser preferencialmente obtidas por fontes externas e independentes.

Private

A atividade de distribuição de produtos de investimento no segmento private, conforme o código, é voltada para clientes com capacidade financeira significativa, com um **patrimônio mínimo de R\$ 5 milhões**, seja de forma individual ou coletiva. Esse critério reflete o perfil desse segmento, que requer uma abordagem especializada e produtos de investimento mais sofisticados. Assim, o código estabelece diretrizes claras para garantir que a distribuição seja feita de maneira adequada às necessidades e ao perfil desses clientes, priorizando a qualidade da informação e o atendimento personalizado.

Essa categoria de clientes demanda uma assessoria financeira robusta, além de uma estrutura que suporte produtos diferenciados e atendimento dedicado. A ANBIMA, através deste código, enfatiza a importância de adequar as estratégias de distribuição, mantendo sempre o foco na transparência, no alinhamento aos interesses dos investidores e no cumprimento rigoroso das regras de regulação e autorregulação aplicáveis a esse mercado exclusivo.

(Questão)

Analise as assertivas a seguir:

- I. A atividade de distribuição de produtos de investimento envolve tanto a oferta individual quanto coletiva, incluindo a aceitação de pedidos por canais digitais ou físicos, mesmo que não resulte em aplicação de recursos;
- I. Os distribuidores que atuam na oferta de produtos de investimento devem possuir um diretor responsável e garantir que todos os profissionais envolvidos estejam devidamente certificados;
- II. O processo de "Conheça seu Cliente" se resume à fase cadastral inicial, dispensando atualizações durante o relacionamento contínuo com o cliente;
- III. A transparência na remuneração do distribuidor inclui a divulgação clara de comissões, taxas ou qualquer outra forma de compensação recebida pela distribuição de produtos de investimento.

Está correto o que se afirma em:





- a) I e III, apenas
- b) I e IV, apenas
- c) II e IV, apenas
- d) I, II e IV, apenas

Comentários:

A assertiva I está correta, pois a atividade de distribuição de produtos de investimento compreende tanto ofertas individuais quanto coletivas, incluindo a recepção de ordens por meios físicos ou digitais, mesmo que não resultem em efetiva aplicação de recursos. A assertiva II também está correta, visto que a regulação exige que exista um diretor responsável pela atividade de distribuição e que todos os profissionais envolvidos possuam certificação adequada. Já a assertiva III está incorreta, pois o processo de "Conheça seu Cliente" (KYC) não se limita à fase cadastral inicial; trata-se de uma obrigação contínua, que deve ser atualizada periodicamente ou sempre que houver mudança relevante no perfil do investidor. Por fim, a assertiva IV está correta, pois a transparência na remuneração inclui a divulgação clara de todas as comissões, taxas e compensações recebidas pela distribuição, de modo a evitar conflitos de interesse e garantir clareza para o investidor.

Gabarito: “d”

1.40.1 DOCUMENTO DE REGRAS E PROCEDIMENTOS DE DEVERES BÁSICOS DO CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO

As Regras e Procedimentos de Deveres Básicos do Código de Distribuição da ANBIMA são fundamentais para garantir a conformidade e a qualidade na atuação das instituições participantes. Esse documento define **as obrigações mínimas que cada instituição deve seguir**, cobrindo aspectos como controles internos, segregação de atividades, proteção de dados e segurança cibernética. Ele se aplica a todas as instituições que aderem aos Códigos ANBIMA e reforça a necessidade de estruturas robustas de governança e compliance.

Objetivo e Abrangência

O objetivo principal deste documento é estabelecer diretrizes e procedimentos que garantam a **implementação e a manutenção de estruturas mínimas de controle e gestão dentro das instituições participantes**. Essas regras se aplicam a todas as atividades previstas nos Códigos ANBIMA, incluindo o uso dos selos de autorregulação e a observância dos deveres básicos em termos de compliance, segurança da informação e segregação de atividades. A abrangência dessas regras inclui não apenas a instituição participante, mas também seus grupos econômicos que operam no Brasil, assegurando uma aplicação uniforme.

Deveres Básicos das Instituições Participantes



As instituições participantes devem seguir uma série de deveres básicos estruturais que garantem a integridade e a conformidade de suas operações. Veremos esses deveres na sequência abordada pelo código.

Ambientes de Controles

As instituições participantes são obrigadas a implementar e manter estruturas de controles internos e de compliance que **sejam compatíveis com sua natureza, porte, complexidade e perfil de risco**. Essas estruturas devem ser desenhadas para proporcionar uma supervisão contínua e garantir que todas as operações estejam em conformidade com as normativas aplicáveis. Para tanto, é exigido que a área de compliance seja **independente** das demais, possuindo autonomia e autoridade suficientes para questionar os riscos assumidos. Além disso, essa área deve ter acesso direto às informações necessárias e contar com colaboradores devidamente capacitados e em quantidade suficiente para atender às demandas operacionais e de conformidade.

A comunicação entre a área de compliance e a alta administração deve ser direta, especialmente para relatar resultados de monitoramento, falhas ou irregularidades identificadas. Adicionalmente, deve ser garantida uma capacitação contínua para os colaboradores envolvidos nas atividades de controle interno e compliance, de modo a assegurar que eles estejam atualizados quanto às melhores práticas e às regulamentações aplicáveis.

Segregação de Atividades

A segregação de atividades é fundamental para **evitar conflitos de interesse** dentro das instituições participantes. Nesse sentido, as operações relacionadas aos Códigos ANBIMA **devem ser separadas das demais atividades da instituição e de seu grupo econômico**. Essa separação pode ser funcional, lógica ou física, conforme a natureza da atividade, e deve ser documentada em regras e procedimentos escritos.

Esses documentos devem especificar claramente como as funções serão segregadas para garantir que não ocorram conflitos de interesse, bem como os processos de identificação, controle e monitoramento dessas áreas. A adoção de procedimentos rigorosos de segregação minimiza o risco de práticas inadequadas e assegura uma atuação mais transparente e alinhada com os princípios de autorregulação.

Privacidade e proteção dos dados

A proteção dos dados pessoais é um dos aspectos fundamentais no ambiente regulado pelas normas da ANBIMA. As instituições participantes devem implementar e manter políticas e procedimentos que estejam em conformidade com a **Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD)**, garantindo a privacidade e a integridade das informações tratadas. Essas políticas precisam contemplar desde a coleta até o descarte dos dados, passando por fases como armazenamento, acesso, tratamento, transmissão e segurança das informações.

Além de proteger os dados pessoais, as instituições devem estabelecer diretrizes para o gerenciamento de identidade e acesso dos profissionais envolvidos, assegurando que os dados estejam disponíveis

apenas para quem realmente precisa deles. A segurança deve ser garantida por mecanismos robustos que previnam o vazamento de informações, bem como por uma governança eficaz que monitore continuamente possíveis riscos.

Regras para Uso dos Selos ANBIMA

O uso dos selos ANBIMA é uma forma de **mostrar ao mercado o compromisso das instituições participantes com a autorregulação e a observância das melhores práticas**. Esses selos estão vinculados às atividades reguladas pelos Códigos ANBIMA e devem ser usados em materiais publicitários, documentos institucionais e técnicos, entre outros. A ANBIMA fornece diretrizes claras para a aplicação correta desses selos, conforme estabelecido em seus manuais de identidade visual.

Esses selos indicam ao público que a instituição adota procedimentos rigorosos e segue padrões elevados de qualidade e transparência em sua atuação. Portanto, o uso dos selos vai além de um simples cumprimento normativo; ele reforça a imagem de confiabilidade e profissionalismo das instituições no mercado.

Uso dos Selos

O uso dos selos ANBIMA é obrigatório em diversos contextos, como materiais publicitários, sites institucionais e documentos que descrevem atividades e produtos regulados. As instituições participantes devem garantir que os selos sejam aplicados de acordo com as orientações da ANBIMA, respeitando critérios específicos para cada código. Por exemplo, no caso de atividades como a distribuição de produtos de investimento, gestão de recursos de terceiros ou administração fiduciária, os selos correspondentes devem estar presentes em materiais técnicos e contratos.

Além disso, em situações onde o uso do selo não é tecnicamente viável, como em peças publicitárias com limitações de espaço, as instituições devem buscar alternativas, como a inclusão de links direcionando para páginas onde os selos são exibidos. Dessa forma, o compromisso com a autorregulação e a transparência continua sendo comunicado ao público, independentemente das restrições técnicas do material.

Em resumo, o uso dos selos ANBIMA não é apenas uma exigência regulatória, mas um sinal claro ao mercado de que a instituição adere aos mais elevados padrões de conduta e qualidade em suas operações, garantindo confiança e credibilidade junto aos investidores e demais stakeholders.

Código de Distribuição

O Código de Distribuição possui dois selos principais: o de Distribuição de Produtos de Investimento e o de Distribuição de Produtos de Investimento Private. Ambos são obrigatórios conforme as regras estabelecidas, especialmente em materiais publicitários, documentos técnicos e websites que indicam a oferta desses produtos.

Código de Ofertas Públicas

O Código de Ofertas Públicas estabelece o uso de selos para atividades como ofertas públicas, coordenação de ofertas, companhia securitizadora, agente fiduciário e agente de notas. Esses selos devem



ser obrigatoriamente vinculados a documentos específicos, como prospectos, comunicados ao mercado, lâminas de ofertas e anúncios de distribuição. O objetivo é garantir que todos os materiais relacionados a ofertas públicas transmitam de forma clara o compromisso da instituição com as regras de autorregulação.

Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros

O Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros possui selos para administração fiduciária, gestão de recursos de terceiros e gestão de patrimônio. Esses selos devem ser vinculados em documentos como prospectos de fundos, anúncios de distribuição e materiais publicitários. A correta aplicação dos selos assegura que as instituições que prestam serviços de administração e gestão transmitam sua conformidade com os padrões da ANBIMA, garantindo uma comunicação transparente e alinhada com as expectativas regulatórias.

1.40.2 DOCUMENTO DE REGRAS E PROCEDIMENTOS DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

Objetivo e Abrangência

Esse normativo tem como objetivo estabelecer [regras e procedimentos que complementem os princípios estabelecidos pelo Código de Distribuição](#). Estas diretrizes devem ser seguidas pelos distribuidores no exercício da atividade de distribuição de produtos de investimento.

Assim, as disposições desta parte geral são aplicáveis à atividade de distribuição de todos os produtos de investimento indistintamente. Isso assegura uma abordagem uniforme para todos os produtos, sem prejuízo das disposições específicas mencionadas a seguir.

Em complemento às disposições gerais, os distribuidores devem observar as regras contidas nos anexos complementares, que fornecem diretrizes específicas e modelos de documentos necessários para a distribuição de produtos de investimento. Atualmente, esses anexos estão organizados da seguinte forma:

- **Anexo Complementar I:** regras e procedimentos específicos para a atividade de distribuição para o segmento Private, abordando as particularidades deste mercado de alta renda.
- **Anexo Complementar II:** regras e procedimentos específicos para a distribuição de fundos de investimento, detalhando os requisitos e práticas para a comercialização desses produtos.
- **Anexo Complementar III:** modelos para a transferência de produtos de investimento, oferecendo um padrão para a documentação necessária nesse processo

Qualquer modificação nas disposições contidas nas Regras e Procedimentos de Distribuição e em seus anexos complementares é de competência exclusiva do Fórum de Distribuição. Esse órgão pode, inclusive, estabelecer novos anexos complementares, desde que relacionados às matérias constantes dos títulos e capítulos aplicáveis ao Código de Distribuição.

Em caso de eventual divergência entre as disposições da parte geral e as regras específicas dos anexos complementares, prevalecem as disposições dos anexos complementares. Isso garante que as regras mais detalhadas e específicas sejam aplicadas conforme necessário.





Divulgação de informações por meios eletrônicos

Os distribuidores devem disponibilizar em [seus sites ou em canais alternativos](#) seção exclusiva sobre os produtos de investimento distribuídos, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

- Descrição do objetivo e/ou da estratégia de investimento;
- Público-alvo, quando destinado a clientes específicos;
- Carência para resgate e prazo de operação;
- Nome do emissor, quando aplicável;
- Tributação aplicável;
- Classificação do produto de investimento, nos termos estabelecidos pela seção III, capítulo IV destas Regras e Procedimentos de Distribuição;
- Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável;
- Inclusão de aviso obrigatório sobre a remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela distribuição do produto de investimento com o seguinte teor: “A instituição é remunerada pela distribuição do produto. Para maiores detalhes, consulte o documento disponível em [indicar o endereço eletrônico em que o documento mencionado no artigo 6º destas Regras e Procedimentos de Distribuição estará disponível].

Canais digitais

Os distribuidores devem estabelecer procedimentos para disponibilização de senhas aos clientes que realizam transações por meio de canais digitais que contenham, no mínimo:

- Disponibilização de senhas com acesso individuais;
- Desbloqueio de senhas mediante confirmação de dados do cliente, tais como: dados pessoais, cadastrais e/ou de operações;
- Manutenção e armazenamento das operações de forma criptografada;
- Impossibilidade de um mesmo usuário acessar mais de uma sessão autenticada simultaneamente.

Além disso, os canais digitais devem conter trilhas de auditoria suficientes para assegurar o rastreamento das operações realizadas pelos clientes, incluindo, mas não se limitando a:

- Identificação do usuário;
- Data e horário da operação;
- Identificação da operação realizada.

Remuneração do distribuidor

Os distribuidores têm a obrigação de [fornecer informações detalhadas sobre a remuneração que recebem, tanto de forma direta quanto indireta, pela distribuição de produtos de investimento](#). Essas informações devem ser disponibilizadas de forma acessível, seja em uma seção exclusiva no site dos distribuidores ou por meio de canais alternativos.





O documento de transparência deve ser redigido em uma linguagem clara e acessível, contendo no mínimo os seguintes itens: aspectos gerais, forma de remuneração, potenciais conflitos de interesse e medidas mitigadoras.

Nos **aspectos gerais**, os distribuidores devem especificar os serviços prestados e os limites de atuação, detalhar se distribuem produtos próprios ou de terceiros, e explicar a existência de produtos concorrentes. Também devem informar os critérios adotados para a recomendação de produtos de investimento, assegurando que os investidores entendam a diversidade de produtos disponíveis.

No que diz respeito à **forma de remuneração**, os distribuidores precisam detalhar todos os tipos de remuneração recebidas, incluindo percentual da taxa de administração, percentual da taxa de performance, spread, e taxa de distribuição. Além disso, devem indicar se a remuneração dos profissionais envolvidos na venda varia conforme o produto ou modalidade de produto distribuído. Se houver outros serviços que substituam a remuneração pela distribuição, estes também devem ser especificados.

Quando distribuidores ofertam fundos de investimento próprios ou produtos emitidos por eles ou por seu grupo econômico, devem informar que os ganhos com essas operações são destinados ao grupo econômico, que, por sua vez, os remunera. É essencial descrever os potenciais conflitos de interesse que possam surgir devido à forma de remuneração. Isso inclui incentivos para recomendar operações que gerem taxas de corretagem, a distribuição de produtos proprietários, recebimento de comissões de terceiros e operações no mercado secundário.

Para mitigar esses potenciais conflitos, os distribuidores devem adotar medidas específicas e descrever essas ações no documento de transparência. As informações fornecidas devem ser atualizadas pelo menos a cada 24 meses ou sempre que houver alterações significativas. O documento deve ser conciso, com no máximo duas páginas de conteúdo, e deve buscar a máxima transparência, clareza e precisão das informações. Além disso, deve conter o endereço para o portal de educação financeira da ANBIMA, “Como Investir” (www.comoinvestir.com.br), promovendo a educação financeira entre os investidores.

Conheça seu cliente

Os distribuidores devem, no processo de conhecer seu cliente, empenhar-se em [compreender seus clientes desde o início do relacionamento](#), passando pelo processo cadastral e continuando durante todo o período do relacionamento. Para isso, é essencial que os distribuidores adotem, implementem e mantenham, em documento escrito ou eletrônico, regras, procedimentos e controles internos que descrevam detalhadamente o processo de conhecer seu cliente utilizado pelas instituições.

Este documento deve conter regras efetivas e consistentes com a natureza, o porte, a complexidade, a estrutura, o perfil de risco dos produtos de investimento distribuídos e o modelo de negócio das instituições. Deve incluir, no mínimo, [o procedimento adotado para aceitação de clientes](#), que abrange a análise e validação dos dados e a forma de aprovação dos clientes. Além disso, deve indicar os casos em que são realizadas visitas aos clientes, seja presencial ou virtualmente, em sua residência, local de trabalho e/ou instalações comerciais.



Também é necessário que o documento indique o sistema e as ferramentas utilizadas para controlar as informações, dados e movimentações dos clientes. Deve incluir o procedimento de atualização cadastral, conforme exigido pela regulação, e o procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final, nos termos da regulação. Por fim, deve conter o procedimento adotado para veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

Além disso, os distribuidores devem manter **as informações cadastrais de seus clientes sempre atualizadas**, permitindo sua identificação e o registro de todas as aplicações e resgates realizados em seu nome, quando aplicável. Isso garante a conformidade com as normas e a segurança nas transações financeiras, promovendo um relacionamento transparente e seguro entre a instituição e seus clientes.

(Questão)

De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, uma obrigação das instituições participantes relacionada ao processo de conhecer seu cliente é:

- a) Realizar análise de crédito detalhada antes de oferecer qualquer produto de investimento
- b) Monitorar diariamente o comportamento de mercado para ajustar as recomendações de produtos de investimento
- c) Adotar, implementar e manter controles internos documentados para garantir a identificação, análise e validação das informações cadastrais e dos beneficiários finais dos clientes
- d) Oferecer garantias de rentabilidade mínima nos produtos de investimento distribuídos para clientes conservadores

Comentários:

De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, o processo de "Conheça seu Cliente" (KYC) não se limita à abertura da conta, mas deve ser estruturado em procedimentos internos claros, documentados e atualizados. As instituições participantes precisam garantir que as informações cadastrais sejam coletadas, analisadas e validadas de forma consistente, incluindo a identificação dos beneficiários finais. Esse controle é fundamental para assegurar conformidade regulatória, prevenir fraudes, lavagem de dinheiro e conflitos de interesse, além de garantir maior transparência e segurança no relacionamento com os investidores.

A alternativa "a" está incorreta, pois a análise de crédito detalhada não é exigência do Código da ANBIMA para todos os produtos de investimento — ela é relevante em operações de crédito, mas não se aplica de forma universal à distribuição de investimentos. A alternativa "b" também está incorreta, pois o monitoramento de mercado faz parte da atividade de gestão de investimentos, não do processo de conhecer o cliente. Já a alternativa "d" está incorreta porque a oferta de garantias de rentabilidade mínima contraria a essência dos produtos de investimento, que possuem riscos inerentes. Assim, a alternativa correta é a "c", que reflete exatamente as exigências do Código.

Gabarito: "c"

Suitability

Os distribuidores, no exercício de suas atividades, são responsáveis pelo processo de **suitability** e **não** podem recomendar produtos de investimento, realizar operações ou prestar serviços sem verificar sua adequação ao perfil do cliente. Estão dispensados das regras previstas neste capítulo os fundos, classes ou subclasses tipificados como renda fixa e classificados como simples, conforme regulação específica, além de LFT e CDB ou RDB, desde que atendam a critérios específicos como emissor com nota de risco compatível com o risco Brasil, liquidez diária ou vencimento em até seis meses e risco de mercado pós-fixado em taxa de juros.

Os distribuidores devem adotar, implementar e manter, em documento escrito ou eletrônico, regras, procedimentos e controles internos de suitability. Este documento deve conter, no mínimo, a descrição detalhada do mecanismo de coleta das informações junto ao cliente para a definição de perfil, dos critérios utilizados para a classificação do perfil do cliente e de cada produto de investimento. Deve também especificar os meios, a forma e a periodicidade de comunicação entre os distribuidores e os clientes para a divulgação do perfil de risco e para informar sobre qualquer desenquadramento entre o perfil do cliente e seus investimentos.

Os procedimentos utilizados para a **aferição periódica entre o perfil do cliente e seus produtos de investimento**, os critérios para atualização do perfil do cliente e os controles internos adotados para assegurar a efetividade dos procedimentos de suitability também devem ser detalhados. A verificação do perfil do cliente não será aplicada nas exceções previstas na regulação. A coleta de informações deve possibilitar a definição do objetivo de investimento, situação financeira e conhecimento em matéria de investimentos do cliente, fornecendo informações suficientes para definir o perfil de cada cliente.

Para definir **o objetivo de investimento do cliente**, devem ser consideradas informações como o período de manutenção do investimento, as preferências declaradas quanto à assunção de riscos e as finalidades do investimento. Para definir a **situação financeira do cliente**, devem ser considerados o valor das receitas regulares declaradas, o valor e os ativos que compõem seu patrimônio e a necessidade futura de recursos declarada. Para definir **o conhecimento do cliente**, devem ser considerados os tipos de produtos de investimento, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade, a natureza, volume e frequência das operações realizadas e a formação acadêmica e experiência profissional do cliente.

Os distribuidores devem atualizar o perfil do cliente em prazo não superior ao permitido pela regulação e envidar os melhores esforços para que todos os clientes tenham um perfil de investimento devidamente identificado e adequado ao seu perfil de risco. Os clientes que se recusarem a participar do processo de identificação de seu perfil de investimento deverão ser considerados clientes sem perfil identificado, aplicando-se os procedimentos estabelecidos.

Os produtos automáticos estão isentos dessas regras, exceto se baseados em valores mobiliários. É permitido **suitability simplificado** para produtos automáticos baseados em fundos de investimento com funcionalidade de aplicação e resgate automáticos, ou operações compromissadas com lastro em



debêntures emitidas por empresas do mesmo grupo econômico dos distribuidores. Estes produtos devem implicar baixo risco de mercado e liquidez e, quando aplicável, risco de crédito privado apenas da instituição mantenedora da conta corrente do cliente.

O procedimento simplificado consiste na obtenção de declaração assinada pelo cliente no momento da contratação do produto automático, conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA. Caso os distribuidores optem pelo processo simplificado, tais produtos não devem ser considerados na composição do portfólio de investimento do cliente para fins de suitability.

É **vedada a recomendação de produtos de investimento** quando o perfil do cliente **não** seja adequado ao produto, não sejam obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente ou as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas. O cliente deve ser alertado acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação, e deve ser obtida declaração expressa do cliente de que deseja manter a decisão de investimento, ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil. Esta declaração deve ser exclusiva para cada categoria de ativo e tem prazo máximo de cinco anos para atualização.

Para um produto de investimento ser considerado adequado ao perfil do cliente, deve ser compatível com seus objetivos, sua situação financeira e seu conhecimento.

(Questão)

Em relação ao processo de suitability estabelecido pelo Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, é correto afirmar que:

- a) Produtos de renda fixa classificados como simples estão isentos de todas as regras de suitability, independentemente do perfil do cliente
- b) O suitability simplificado se aplica a produtos automáticos baseados em fundos de investimento com funcionalidade de aplicação e resgate automáticos, desde que possuam baixo risco de mercado e liquidez
- c) Distribuidores podem recomendar produtos de investimento mesmo quando o perfil do cliente não está atualizado, desde que o cliente assine uma declaração única de concordância válida por tempo indeterminado
- d) A coleta de informações sobre o cliente é opcional para distribuidores que oferecem produtos com vencimento em até seis meses e liquidez diária

Comentários:

O processo de suitability, conforme definido pelo Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, visa garantir que os produtos recomendados ou oferecidos estejam alinhados ao perfil do cliente, considerando objetivos, situação financeira e tolerância a risco. A alternativa "b" está correta, pois o código prevê a possibilidade de aplicação do suitability simplificado para produtos automáticos baseados em fundos de investimento que tenham baixo risco de mercado, liquidez e estrutura simples, como aqueles com aplicação e resgate automáticos.



A alternativa "a" está incorreta porque produtos de renda fixa classificados como simples não são totalmente isentos das regras — sua dispensa depende de condições específicas previstas no código. A alternativa "c" também está incorreta, pois a concordância do cliente não pode ser genérica nem por tempo indeterminado: sua validade é limitada a cinco anos e deve ser renovada por categoria de ativo. Já a alternativa "d" está incorreta porque a coleta de informações do cliente é obrigatória em todos os casos, salvo exceções expressamente previstas (e produtos com prazo curto e liquidez diária não estão automaticamente isentos).

Gabarito: “b”

Classificação do cliente

Os distribuidores devem avaliar e classificar seus clientes em, no mínimo, três perfis, conforme descritos a seguir:

- **Perfil 1:** cliente que declara possuir baixa tolerância a risco, baixo conhecimento em matéria de investimentos e que prioriza investimentos em produtos de investimento com liquidez;
- **Perfil 2:** cliente que declara média tolerância a risco e busca a preservação de seu capital a longo prazo, com disposição a destinar uma parte de seus recursos a investimentos de maior risco;
- **Perfil 3:** cliente que declara tolerância a risco e aceita potenciais perdas em busca de maiores retornos.

Classificação dos Produtos de Investimento

Para verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil do cliente, os distribuidores devem classificar seus produtos, considerando, no mínimo:

- Os riscos associados ao produto de investimento e seus ativos subjacentes;
- O perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto de investimento;
- A existência de garantias;
- Os prazos de carência.

Classificação de risco

Além disso, todos os produtos de investimento distribuídos devem ser classificados com base em metodologia de **escala de risco contínua e única**, tendo como parâmetro a pontuação de 0,5 (zero vírgula cinco) a 5 (cinco), sendo 0,5 para menor risco e 5 para maior risco.

Categorias de Produtos de Investimento

Ao definir a categoria de produtos de investimento, os distribuidores devem estabelecer, no mínimo, as categorias indicadas a seguir:

- Ações;
- Derivativos;
- Renda fixa com risco de crédito privado;



- Renda fixa títulos públicos;
- Classes de FII;
- Classes de FIP;
- Classes de FIF tipificadas como cambial;
- Classes de FIF tipificadas como multimercado.

Produtos de Investimento Complexos

Os distribuidores devem classificar, automaticamente, como **produtos de investimento complexos**:

- COE;
- Debêntures conversíveis;
- FIDC;
- FIP.

(Questão)

Em relação à classificação dos clientes e dos produtos de investimento estabelecida pelo Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, é correto afirmar que:

- Os distribuidores devem classificar seus clientes em, no mínimo, três perfis de risco, considerando a tolerância a risco, o conhecimento em investimentos e a preferência por liquidez
- Produtos como ações e renda fixa com títulos públicos não necessitam de classificação quanto ao risco, pois são considerados de baixo risco por natureza
- Derivativos e COEs não se enquadram como produtos complexos e, portanto, não exigem uma análise detalhada de suitability
- Todos os produtos de investimento distribuídos devem ser classificados em uma escala de risco contínua e única, com pontuação de 1 a 5, sendo 1 o menor risco e 5 o maior

Comentários:

De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, os distribuidores devem classificar os clientes em perfis que considerem tolerância ao risco, conhecimento em investimentos e preferência por liquidez. Esses perfis são, no mínimo, três: baixa, média e alta tolerância ao risco. Assim, a alternativa "a" está correta.

A alternativa "b" está incorreta, pois todos os produtos de investimento — inclusive ações e títulos públicos — precisam ser classificados quanto ao risco, ainda que alguns sejam considerados de menor risco relativo. A alternativa "c" está errada, pois derivativos e COEs são produtos complexos e exigem análise de suitability mais detalhada justamente pelo maior nível de risco e sofisticação. Já a alternativa "d" está incorreta porque a classificação dos produtos não utiliza uma escala única e contínua de 1 a 5; o código estabelece critérios de classificação que podem variar, sendo comum a escala de 0,5 a 5 para risco, conforme as regras aplicáveis.

Gabarito: “a”





Serviços de Intermediação no Exterior

Os serviços de intermediação no exterior exigem atenção especial por envolverem regulações de diferentes jurisdições e potenciais riscos adicionais. Para que um serviço de intermediação seja oferecido a clientes brasileiros, ele deve ser rigorosamente avaliado quanto à adequação ao perfil do investidor e às normas locais. Além disso, a instituição estrangeira envolvida deve fornecer informações claras e em português sobre os riscos, custos e implicações legais das operações no exterior, garantindo transparência e segurança para o investidor.

Contratação de Assessores de Investimento

Os distribuidores podem contratar assessores de investimento para atuar como seus prepostos na distribuição de produtos de investimento, desde que esses assessores sejam devidamente credenciados e cumpram as disposições previstas no Código de Distribuição e nas Regras e Procedimentos da ANBIMA. Esses assessores podem atuar principalmente na [prospecção e captação de clientes, registrar ordens e operacionalizar a transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação](#), além de prestar informações sobre os produtos de investimento e serviços ofertados pelos distribuidores. A ANBIMA exige que os distribuidores mantenham uma lista atualizada em seus sites com todos os assessores contratados, garantindo transparência e facilitando a consulta pelos clientes.

Os distribuidores devem garantir que a contratação dos assessores seja formalizada em contrato, prevendo cláusulas claras sobre as obrigações de cada parte, incluindo o cumprimento das regras de compliance e os procedimentos de supervisão a serem adotados. Além disso, é responsabilidade dos distribuidores assegurar que a remuneração dos assessores seja compatível com os serviços prestados, e que todos os clientes sejam informados sobre a forma e os valores envolvidos na remuneração.

Contratação de Influenciadores Digitais, Transparência, Responsabilidade

A contratação de influenciadores digitais para a divulgação de produtos de investimento e serviços relacionados é uma prática regulamentada pela ANBIMA. Os distribuidores [podem realizar essas contratações diretamente ou por meio de agências](#), desde que todos os contratos sejam formalizados e contenham descrições detalhadas do escopo e das responsabilidades das partes. O contrato deve incluir informações sobre os produtos que serão promovidos, os canais autorizados para a veiculação das publicidades e a forma como o influenciador deve se comunicar, garantindo clareza e evitando possíveis conflitos de interesse.

Na seção de Transparência do RP, é exigido que as publicidades deixem claro [que se trata de conteúdo patrocinado](#), utilizando menções diretas ou hashtags que indicam a parceria. Já na seção de Responsabilidade, cabe ao distribuidor garantir que o influenciador esteja em conformidade com todas as regras de publicidade previstas pela regulação e pela autorregulação, inclusive no que diz respeito à veracidade das informações divulgadas e à necessidade de certificações quando o conteúdo exigir. O monitoramento das atividades do influenciador é uma responsabilidade contínua do distribuidor, que





deve também armazenar todos os materiais publicitários por um período mínimo de um ano para fins de auditoria e controle.

Serviços de Intermediação no Exterior

Os distribuidores podem oferecer serviços de intermediação no exterior para clientes residentes no Brasil, desde que sigam rigorosamente as normas estabelecidas pela ANBIMA e pela regulação aplicável. Esses serviços só podem ser ofertados por intermediários estrangeiros que estejam devidamente autorizados a operar em seus países de origem e que atuem em mercados reconhecidos pela regulação brasileira. Antes de iniciar qualquer operação, os distribuidores devem realizar uma due diligence completa da instituição estrangeira, utilizando o questionário específico da ANBIMA para essa finalidade.

Os contratos firmados com essas instituições devem prever cláusulas que proíbam a menção a ativos específicos no material de divulgação e que garantam que a oferta dos serviços seja feita de forma alinhada às regulamentações brasileiras. Além disso, as informações fornecidas aos clientes devem ser claras e disponibilizadas em português, abordando todos os riscos, tributações e custos envolvidos nas operações internacionais. É essencial que os distribuidores assegurem que o atendimento ao cliente seja realizado de forma adequada, com opções de suporte em português e a disponibilidade de todas as informações relevantes para uma decisão informada.

Transferência de Produtos de Investimento

A **transferência de produtos de investimento** entre distribuidores cedentes (aqueles que transferem) e cessionários (aqueles que recebem) é permitida quando se trata de produtos com a mesma titularidade, ou seja, do mesmo investidor. Isso inclui tanto a transferência de cotas de fundos de investimento quanto a custódia de outros produtos financeiros.

A transferência mencionada abrange:

- Transferência de posição de cotas de classes de fundos;
- Transferência de custódia dos demais produtos de investimento.

Para a transferência ser realizada, o investidor deve formalizar o pedido aos distribuidores cedentes. Recomenda-se que este pedido seja feito por meio eletrônico para maior agilidade e segurança. Os distribuidores devem divulgar, em seu site ou em canais alternativos, os documentos e informações necessárias para a transferência. Eles devem considerar os modelos constantes do anexo III destas Regras e Procedimentos e disponibilizar um canal de atendimento para esclarecer dúvidas sobre o processo.

Ao receberem o pedido de transferência, os distribuidores cedentes devem:

- Assegurar a correta identificação da titularidade das posições, garantindo a origem e integridade da solicitação;
- Verificar se há bloqueios judiciais, de crédito e de garantias que possam impedir a transferência;
- Informar ao custodiante de origem sobre o pedido de transferência e disponibilizar as informações do investidor, exceto para fundos de investimento e suas classes e subclasses;





- Informar e justificar ao investidor sobre qualquer eventual impossibilidade da transferência..

Os distribuidores cedentes também devem informar ao investidor sobre qualquer atraso ou impossibilidade no processo de transferência.

A solicitação de transferência pode ser **recusada** pelos distribuidores cedentes nas seguintes situações:

- Bloqueio judicial e de garantias que impeçam a transferência;
- Desistência do investidor;
- Inconsistência nas informações cadastrais;
- Não reconhecimento da posição;
- Movimentações de resgates ainda não convertidas e liquidadas;
- Distribuidores cessionários não possuem contrato com o administrador fiduciário do fundo.

Transferência de cotas de classes de fundos de investimento

A transferência de cotas de classes de fundos de investimento deve seguir regras específicas para garantir conformidade e segurança no processo. Primeiramente, o distribuidor cessionário deve ter um vínculo contratual com o administrador fiduciário do fundo objeto da transferência e assegurar que o cadastro do investidor esteja conforme as regulações vigentes e procedimentos internos do administrador, exceto nos casos de distribuição por conta e ordem. A exigência de contrato pode ser dispensada se as cotas estiverem depositadas junto à bolsa de valores.

O administrador fiduciário pode **recusar** a transferência se houver descumprimentos relacionados às políticas internas de prevenção à lavagem de dinheiro, financiamento do terrorismo e outras exigências regulatórias. Para a transferência de cotas de classes de fundos, os prazos a serem observados são os seguintes: os distribuidores cedentes devem disponibilizar as informações necessárias aos distribuidores cessionários em até dois dias úteis após receberem o pedido de transferência; os distribuidores cessionários, por sua vez, devem fornecer as informações aos administradores fiduciários em até dois dias úteis após recebê-las dos cedentes; e os administradores fiduciários devem realizar a transferência de posição em até três dias úteis para modalidades de conta e ordem, e em até cinco dias úteis para modalidade direta.

Transferência de custódia dos demais produtos de investimento

A transferência de custódia dos demais produtos de investimento é um processo que exige cuidado e precisão para garantir a integridade das posições dos clientes e a continuidade de suas operações. Os distribuidores cedentes são responsáveis por acompanhar o processo desde a origem até a finalização, verificando aspectos cruciais como a disponibilidade dos produtos para transferência e a conciliação das informações entre as posições mantidas na custódia do investidor e as informações nas entidades administradoras dos mercados organizados.

Esse processo envolve uma série de etapas que incluem a conferência das informações cadastrais do cliente, verificando se estão atualizadas e de acordo com a regulação vigente, e a análise de eventuais impedimentos que possam obstruir a transferência, como bloqueios judiciais ou utilização dos ativos





como garantia. A transferência deve ocorrer em até dois dias úteis após o pedido formal do investidor, desde que todos os documentos e informações estejam em conformidade com as regras dos distribuidores e da legislação aplicável.

Além disso, a comunicação entre os distribuidores cedentes e cessionários deve ser transparente e eficiente para evitar atrasos. Caso existam impedimentos que justifiquem a não conclusão da transferência, esses **devem ser claramente informados ao investidor**, com uma previsão de quando o processo poderá ser finalizado. O cumprimento desses procedimentos não só garante a segurança e a precisão na movimentação dos ativos, mas também assegura que o investidor tenha confiança no processo de transferência de sua custódia.

Apuração de valores de referência

Os distribuidores devem estabelecer normas, critérios e procedimentos para a **apuração dos valores de referência** de títulos públicos e privados detidos nas posições dos clientes que não integrem fundos, suas classes e subclasses, conforme o caso, ou carteiras administradas. Essas normas não se confundem com a atividade de apreçamento ou precificação, mas buscam orientar os clientes sobre os valores de mercado dos títulos que possuem. A apuração de valores de referência abrange debêntures, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e títulos públicos federais, exceto Tesouro Direto.

Critérios para a apuração de valores de referência dos títulos

A apuração dos valores de referência dos títulos públicos e privados deve ser realizada, no mínimo, mensalmente. O valor mais atualizado dos títulos não deve ser alterado para refletir os custos de transação, e as práticas de apuração devem ser transparentes. Em caso de impossibilidade de apuração do valor de referência, deve-se utilizar o último valor atualizado disponível, informando a data em que foi obtido.

Os valores de referência dos títulos devem ser apurados à mercado. Mediante solicitação de investidores qualificados, os distribuidores podem realizar a apuração na curva com a taxa negociada na compra. É proibida a utilização de formas estáticas baseadas em custo de aquisição, accrual do papel ou na taxa negociada na compra para dar os valores de referência. Também é vedada a utilização de métodos alternativos baseados na formação de intervalos (bandas) em torno de uma média de taxas e valores que não capturem as condições de mercado ou evitem refletir eventuais volatilidades nos valores de referência.

Os métodos alternativos baseados na definição de proxy são permitidos, desde que os distribuidores assegurem a diligência na escolha dessas proxies para obter a maior similaridade possível com os títulos e seus fatores de risco. Os distribuidores devem observar, no mínimo, os seguintes parâmetros para identificar a similaridade entre os títulos privados: duration, emissor, indexador/tipo de remuneração, rating e setor. A priorização e combinação desses parâmetros ficam a critério dos distribuidores.





Os distribuidores devem detalhar em seu manual de apuração de valores de referência os critérios de utilização dos parâmetros mencionados. Além disso, devem incluir um disclaimer no extrato e/ou em outro ambiente logado, indicando que o valor de referência reflete as condições de mercado, não garantindo liquidez imediata e não necessariamente refletindo o preço de negociação.

Os distribuidores devem preferencialmente usar como fonte de valores de referência a taxa indicativa da ANBIMA e projeções dos índices de preços divulgados por essa Associação ou o Preço Único (PU) do título divulgado pela ANBIMA. Caso a adoção dessas taxas e preços possa resultar em informações distorcidas ou inadequadas, outras fontes podem ser utilizadas, desde que essa mudança seja claramente informada no extrato.

Regras Gerais, Responsabilidade

Os distribuidores devem disponibilizar aos clientes os valores de referência dos títulos públicos e privados por meio de extrato e/ou outro ambiente logado. São responsáveis pela apuração desses valores, podendo contratar terceiros qualificados para desempenhar essa atividade, sem prejuízo de sua responsabilidade. Se terceiros forem contratados, os distribuidores devem assegurar que esses cumpram com essas disposições.

Publicidade, Regras Gerais

Na atividade de distribuição de investimento há o contato com o grande público que ocorre com a divulgação de **materiais de publicidade** e **materiais técnicos** elaborados pelas instituições participantes a fim de informar características dos diferentes produtos. Assim, os distribuidores devem envia esforços para produzir materiais adequados aos seus clientes, minimizando incompreensões e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investimento. Devem buscar transparência, clareza e precisão das informações, usando linguagem simples, clara e objetiva, evitando induzir os clientes a erro ou decisões equivocadas. É fundamental que as informações sejam verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos produtos de investimento distribuídos. Os materiais não devem conter qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, promessas de rentabilidade ou garantias de resultados futuros, nem isenção de risco.

Os distribuidores devem fornecer informações pertinentes ao processo de decisão de investimento, tratando a performance passada de forma técnica, privilegiando informações de longo prazo. Devem manter a mesma linha de conteúdo e forma, incluindo informações mais recentes disponíveis, sem alterar os períodos de análise para ressaltar períodos de boa rentabilidade ou descartar períodos desfavoráveis. Devem privilegiar dados de fácil comparabilidade e, caso realizem projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões.

É importante zelar pela concorrência leal, evitando que informações disponibilizadas ou omitidas promovam determinados produtos de investimento ou instituições em detrimento de concorrentes, permitindo comparações somente nos termos estabelecidos. Os distribuidores são responsáveis pelo material publicitário e técnico que divulgarem, garantindo conformidade com as regras do Código de Distribuição, Regras e Procedimentos, e regulação vigente.





De acordo com o RP, **não** são considerados Material Publicitário ou Material Técnico:

- Formulários cadastrais, questionários de perfil do cliente ou perfil de investimento, materiais destinados unicamente à comunicação de alterações de endereço, telefone ou outras informações de simples referência para o cliente;
- Materiais que se restrinjam a informações obrigatórias exigidas pela regulação;
- Questionários de due diligence e propostas comerciais;
- Materiais de cunho estritamente jornalístico, inclusive entrevistas, divulgadas em quaisquer meios de comunicação;
- Saldos, extratos e demais materiais destinados à simples apresentação de posição financeira, movimentação e rentabilidade, desde que restritos a essas informações ou assemelhadas;
- Propaganda de empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico das Instituições Participantes que apenas faça menção a investimentos de forma geral, a departamentos e/ou empresas que distribuam Produtos de Investimento em conjunto com os outros departamentos ou empresas que desenvolvam outros negócios do Conglomerado ou Grupo Econômico.

Material publicitário

Ao divulgar material publicitário em qualquer meio de comunicação, os distribuidores devem incluir um link ou caminho que direcione clientes ou potenciais clientes ao material técnico sobre os produtos de investimento mencionados. Isso garante que eles tenham acesso a todas as informações, características e riscos do investimento. Se os produtos de investimento forem mencionados de forma geral, deve ser incluído um link que direcione para o site dos distribuidores ou canais alternativos. Além disso, ao divulgar a rentabilidade do produto de investimento em material publicitário, devem ser incluídos o nome do emissor e a carência, se houver.

Material técnico

O material técnico deve incluir, no mínimo, as seguintes informações sobre o produto de investimento:

- Descrição do Objetivo e/ou da Estratégia;
- Público-alvo;
- Carência para Resgate e Prazo de Operação;
- Tributação Aplicável;
- Informações sobre os Canais de Atendimento;
- Nome do Emissor;
- Classificação do Produto de Investimento;
- Descrição dos Principais Fatores de Risco.

(Questão)

De acordo com as regras estabelecidas pelo Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, ao divulgar material publicitário e técnico, os distribuidores devem seguir determinados critérios. Sobre essas diretrizes, é correto afirmar que:





- a) No material publicitário, ao mencionar a rentabilidade de um produto, não é necessário incluir o nome do emissor, desde que o link para o material técnico esteja disponível
- b) O material técnico deve obrigatoriamente conter a descrição dos canais de atendimento, mas a informação sobre o público-alvo é opcional
- c) Caso os produtos de investimento sejam mencionados de forma geral em material publicitário, os distribuidores não são obrigados a fornecer links para informações adicionais
- d) O material técnico deve incluir, no mínimo, informações como a carência para resgate, o nome do emissor e a descrição dos principais fatores de risco

Comentários:

O Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA estabelece regras específicas para a divulgação de materiais publicitários e técnicos, visando assegurar transparência e proteção ao investidor. No caso do material publicitário, se houver menção a rentabilidade ou características específicas de um produto, é obrigatório incluir informações essenciais que permitam ao investidor identificar o produto, incluindo o nome do emissor, além de fornecer link ou referência clara para o material técnico correspondente. Portanto, a alternativa "a" está incorreta.

O material técnico, por sua vez, deve conter um conjunto mínimo de informações obrigatórias, como: público-alvo, prazos de carência e resgate, nome do emissor, principais fatores de risco e canais de atendimento, entre outros elementos. Dessa forma, a alternativa "b" está incorreta, pois o público-alvo não é opcional. A alternativa "c" também está errada, já que mesmo em menções gerais a produtos em material publicitário, os distribuidores devem disponibilizar acesso a informações complementares por meio de links ou canais adequados.

Assim, a alternativa "d" está correta, pois expressa uma exigência clara: o material técnico deve trazer, no mínimo, informações sobre carência para resgate, nome do emissor e descrição dos principais fatores de risco.

Gabarito: "d"

Simulação

As simulações são ferramentas valiosas para projetar possíveis cenários de retorno de investimentos, mas precisam ser usadas com responsabilidade para não gerar expectativas irreais nos clientes. A ANBIMA permite que as instituições realizem simulações desde que estas sejam baseadas em produtos de investimento existentes e os critérios utilizados sejam claramente informados, como taxas, tributações e custos. **As simulações devem ser apresentadas no material técnico** e precisam conter avisos específicos para destacar que os resultados são estimativas baseadas em premissas e não garantias de rentabilidade.



A divulgação de simulações que mesclam dados históricos com projeções futuras, combinando informações reais com estimativas, é **expressamente proibida** quando pode induzir o investidor a acreditar que existe uma garantia de desempenho futuro. É essencial que os distribuidores mantenham a transparência, enfatizando que as simulações são meramente indicativas e que os resultados reais podem diferir substancialmente.

Comparação

A comparação entre produtos de investimento e indicadores econômicos é permitida, desde que a comparação seja realizada de forma técnica e objetiva. **As comparações devem ser feitas entre produtos de mesma natureza ou similares**, garantindo que os parâmetros utilizados sejam coerentes e relevantes para a análise. Ao realizar comparações, os distribuidores devem evitar a promoção de produtos ou instituições em detrimento de seus concorrentes e, ao mesmo tempo, não podem desqualificar a imagem de outros produtos ou instituições.

As regras estabelecem que as comparações devem incluir informações claras, como a data da comparação, os períodos analisados, fontes dos dados, valores mínimos para aplicação e movimentação, e outras informações que possam ser relevantes para o investidor. Os períodos de comparação entre os Produtos de Investimento devem ser idênticos e observar o prazo mínimo de 12 meses ou seus múltiplos, **exceto** para aqueles com prazo de vencimento inferior.

Comparações entre produtos de categorias diferentes devem ser realizadas com cautela para evitar distorções. Além disso, quando indicadores econômicos não estabelecidos como referência nos documentos constitutivos dos produtos são utilizados, é necessário informar que a comparação serve apenas como referência econômica, sem qualquer vinculação a metas ou parâmetros de performance.

Avisos obrigatórios

Os Distribuidores devem incluir, com destaque, nos materiais técnicos os seguintes avisos obrigatórios:

- Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance:
 - a) “Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.”
 - b) “A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.”
- Caso faça referência a produtos de investimento que não possuam garantia do fundo garantidor de crédito: “O investimento em [indicar produto de investimento] não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito.”
- Caso faça referência à simulação de rentabilidade: “As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.”

Regras e procedimentos de distribuição para clientes Private

O atendimento aos clientes Private requer um conjunto de regras e procedimentos específicos para garantir um serviço de excelência e a personalização que esse segmento exige. As normas para essa categoria, dispostas no Anexo Complementar I do RP, estabelecem os critérios para o relacionamento



com clientes que **possuem capacidade financeira igual ou superior a R\$ 5 milhões**. O serviço de Private envolve não apenas a distribuição de produtos de investimento, mas também a oferta de portfólios exclusivos, planejamento financeiro, fiscal, tributário e sucessório, além da constituição de veículos de investimento personalizados conforme as necessidades do cliente.

As instituições que oferecem esse serviço precisam dispor de uma estrutura altamente qualificada, incluindo gerentes de relacionamento certificados e profissionais dedicados à análise de risco e estratégias de investimento. A ANBIMA exige que **75% dos gerentes de relacionamento sejam certificados pelo CFP® e que outros profissionais tenham qualificações como CGA, CGE ou CFA**. Além disso, a contratação de serviços específicos, como planejamento previdenciário ou tributário, deve ser realizada com profissionais tecnicamente capacitados para oferecer segurança e conformidade ao cliente.

Em casos de divergência entre as disposições gerais das Regras e Procedimentos e as especificações do Anexo Complementar para Private, prevalecem as normas do anexo, destacando a importância de um atendimento diferenciado e de alto padrão para esse segmento de clientes.

(Questão)

No contexto do atendimento aos clientes Private, conforme as diretrizes estabelecidas no Código de Distribuição, é correto afirmar que:

- a) A capacidade financeira mínima para um cliente ser classificado como Private é de R\$ 2 milhões, considerando o patrimônio total
- b) O serviço Private inclui apenas a distribuição de produtos de investimento, sendo vedada a oferta de planejamento financeiro e fiscal personalizado
- c) As instituições devem garantir que pelo menos 75% dos gerentes de relacionamento sejam certificados pelo CFP®, além de exigir qualificações como CGA, CGE ou CFA para outros profissionais
- d) Em caso de conflito entre as disposições gerais das Regras e Procedimentos e as normas específicas do Anexo Complementar para Private, prevalecem as disposições gerais

Comentários:

O Anexo Complementar I do Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA define regras específicas para o atendimento Private, mais rígidas do que as aplicáveis ao varejo. Uma dessas exigências é que pelo menos 75% dos gerentes de relacionamento que atendem clientes Private sejam certificados pelo CFP® (Certified Financial Planner), além da previsão de que outros profissionais atuantes possuam certificações avançadas, como CGA (Certificação de Gestores ANBIMA), CGE (Certificação de Especialistas em Investimentos) ou CFA (Chartered Financial Analyst). A alternativa "a" está incorreta porque a capacidade financeira mínima estabelecida é de R\$ 5 milhões em investimentos financeiros, e não R\$ 2 milhões em patrimônio total. A alternativa "b" também está incorreta, já que o serviço Private não se limita à distribuição de produtos: inclui





consultoria personalizada, planejamento financeiro, fiscal, patrimonial e sucessório. A alternativa "d" está errada porque, em caso de divergência, prevalecem as normas específicas do Anexo Complementar Private sobre as disposições gerais. Portanto, a alternativa correta é a "c", que reflete a exigência de qualificação e certificação dos profissionais responsáveis pelo atendimento Private.

Gabarito: "c"

Regras e procedimentos de distribuição para Fundos de Investimento

O Anexo II das Regras e Procedimentos de Distribuição estabelece diretrizes específicas que devem ser seguidas pelas instituições participantes na distribuição de Fundos de Investimento. O principal objetivo desse anexo é garantir que as práticas adotadas na oferta e distribuição desses fundos estejam alinhadas aos princípios de transparência, eficiência e proteção ao investidor, conforme previsto pelo Código de Distribuição da ANBIMA. As regras abordam desde a divulgação de informações essenciais até os requisitos operacionais para a realização de transações e o relacionamento com os clientes.

A abrangência desse anexo inclui todos os aspectos relacionados à distribuição de Fundos de Investimento, como a definição de critérios para a categorização dos fundos, o fornecimento de informações claras sobre políticas de investimento, riscos e condições de aplicação e resgate. As disposições também detalham como devem ser tratadas as situações de conflito de interesse e os procedimentos para assegurar que a comunicação com o cliente seja consistente e compreensível. Em caso de divergências entre as disposições do Anexo e outras regras gerais aplicáveis, prevalecem as diretrizes específicas deste documento, reforçando a importância de um enfoque especializado na distribuição de fundos.

Divulgação de informações

Os distribuidores devem disponibilizar em seus sites na internet ou em canais alternativos, seção exclusiva sobre os fundos, suas classes e subclasses, conforme o caso, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

- Política de investimento;
- Classificação de risco;
- Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);
- Limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência;
- Taxa de administração, de performance e demais taxas, se houver;
- Rentabilidade, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos Anexos Complementares aplicáveis aos fundos de investimento, nos termos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
- Avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos Anexos Complementares aplicáveis aos fundos de investimento, nos termos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;





Referência ao local de acesso aos documentos do fundo, suas classes e subclasses, conforme o caso, com indicação do canal destinado ao atendimento a clientes.

