

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
JOHNATHAN TANIGUCHI FALCÃO

**COMPOSIÇÃO, DEFINIÇÕES E CARACTERÍSTICAS: SISTEMA  
FINANCEIRO NACIONAL, MERCADO FINANCEIRO, INVESTIMENTOS  
FINANCEIROS E SEUS PARTICIPANTES.**

CURITIBA  
2016

JOHNATHAN TANIGUCHI FALCÃO

**COMPOSIÇÃO, DEFINIÇÕES E CARACTERÍSTICAS: SISTEMA  
FINANCEIRO NACIONAL, MERCADO FINANCEIRO, INVESTIMENTOS  
FINANCEIROS E SEUS PARTICIPANTES.**

Monografia apresentada ao Programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade do Setor de Ciências Sociais Aplicada da Universidade Federal do Paraná como requisito para obtenção do título de especialista em Auditoria Integral.

Prof. Orientador: MSc. Luiz Rogério Farias

CURITIBA

2016

À minha esposa Cristiane

Ao meu Pai Manoel

À minha Mãe Emília

Aos meus Irmãos Diego e Gustavo

A eles, Dedico!

## RESUMO

FALCÃO, J. T. **Composição, definições e características: Sistema Financeiro Nacional, Mercado Financeiro, Investimentos Financeiros e seus participantes.**

As mudanças no cenário econômico brasileiro, onde uma economia em crescimento, passou por incertezas e instabilidades, e que atualmente passa por uma recessão econômica, traz a sua população insegurança e inúmeras perguntas, de onde surgem várias dúvidas sobre o quanto essas mudanças podem afetar sua vida financeira, seus investimentos e o seu futuro. Por conta disso, nesses momentos de incertezas, como uma reação natural, as pessoas começam a buscar informações e conhecimentos que possam ajuda-las, para que tenham a possibilidade de se prevenirem contra eventuais surpresas. Levando isso em consideração, o presente estudo tem por objetivo transmitir ao leitor informações básicas sobre a estrutura, a composição e as definições do Sistema Financeiro Nacional, do Mercado Financeiro, além disso, demonstrar ao leitor os princípios, os riscos e os tipos de Investimentos Financeiros disponíveis no mercado para pessoas físicas, bem como os perfis de investidor, para que possam conhecer melhor a si mesmo no que diz respeito a investimentos, além disso, apresentar as principais taxas de juros, índices e indexadores do mercado financeiro e da economia brasileira. Este é um trabalho teórico, sendo uma pesquisa descritiva, com o intuito de aprendizado e base de fonte de informações ao leitor, em que os seus dados são provenientes de documentos como artigos e publicações, realizada através de pesquisas bibliográficas, livros e Internet.

Palavras-Chave: Sistema Financeiro Nacional. Mercado Financeiro. Investimentos Financeiros. Investidores. Taxa de Juros. Índices.

## **ABSTRACT**

The changes in the Brazilian economic scenario, in which a growing economy went under uncertainties and instabilities and which currently has an economic recession ongoing, brings its population uncertainty that raises many questions about how much this situation may affect their financial lives, their investments and their future. For this reason, people tend to look for information and knowledge that can help them prepare during this time in case of other unpredicted changes. The study performed here aims to provide basic information about the structure, the composition and the definitions of the National Financial System and the Financial Market. In addition to that, the study tries to show the reader the principles, the risks and kinds of financial investments available for individuals and help them define their investor profiles to provide them a better leverage when investing their capital. Finally, this paper describes the main interest rates, indices and indexers of the financial market and of the Brazilian economy in general. This is a theoretical work and a descriptive research that aims to be an information source and provide learning to the reader. The data source for this study were documents such as articles and publications through literature researches, books and the Internet.

Key words: National Financial System, Financial Market, Financial Investments, Investors, Interest Rate, Indexes.

## LISTA DE FIGURAS

|   |    |
|---|----|
| FIGURA 1 - Composição e Segmentos do SFN.....             | 13 |
| FIGURA 2 - Mercado Financeiro .....                       | 24 |
| FIGURA 3 - Imposto de Renda: Aplicações Financeiras.....  | 35 |
| FIGURA 4 - IOF – Imposto Sobre Operações Financeiras..... | 36 |

## LISTA DE QUADROS

|   |    |
|---|----|
| Quadro 1 - Mercado Financeiro (Moeda, crédito, capitais e câmbio) ..... | 22 |
| Quadro 2 – Seguros Privados .....                                       | 23 |
| Quadro 3 - Previdência fechada.....                                     | 24 |
| Quadro 4 - Tipos de Mercados .....                                      | 25 |
| Quadro 5 - Títulos Públicos do Tesouro Direto.....                      | 46 |
| Quadro 6 - PGBL x VGBL.....   | 47 |
| Quadro 7 – ANBIMA: Classificação de fundos .....                        | 54 |

## SUMÁRIO

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| <b>1.</b> | <b>INTRODUÇÃO .....</b>  | <b>8</b>  |
| 1.1       | PROBLEMA .....   | 9         |
| 1.2       | OBJETIVOS .....  | 9         |
| 1.2.1     | Objetivo geral .....   | 9         |
| 1.2.2     | Objetivos específicos.....   | 9         |
| 1.3       | JUSTIFICATIVA .....  | 10        |
| 1.4       | ESTRUTURA DO TRABALHO .....  | 10        |
| <b>2.</b> | <b>REFERENCIAL TEORICO.....</b>                                      | <b>11</b> |
| 2.1       | SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN).....                               | 11        |
| 2.1.1     | Órgãos Normativos.....   | 13        |
| 2.1.1.1   | Conselho Monetário Nacional (CMN).....                               | 13        |
| 2.1.1.2   | Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).....                    | 14        |
| 2.1.1.3   | Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC).....           | 14        |
| 2.1.2     | Entidades Supervisoras.....  | 15        |
| 2.1.2.1   | Banco Central do Brasil (BACEN) .....                                | 15        |
| 2.1.2.2   | Comissão de Valores Mobiliários (CVM) .....                          | 16        |
| 2.1.2.3   | Superintendência de Seguros Privados (Susep).....                    | 17        |
| 2.1.2.4   | Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) ..... | 18        |
| 2.1.3     | Órgãos Operadores.....   | 19        |
| 2.1.4     | Os três ramos do SFN conforme definição do BACEN (2016a) são: .....  | 22        |
| 2.2       | MERCADO FINANCEIRO .....   | 24        |
| 2.2.1     | Mercado de Capitais.....   | 25        |
| 2.2.1.1   | Estrutura do mercado de capitais.....                                | 26        |
| 2.2.2     | Mercado de Crédito .....   | 27        |
| 2.2.3     | Mercado de Cambio .....  | 28        |
| 2.2.4     | Mercado Monetário.....   | 29        |
| 2.3       | PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTOS.....                                     | 30        |
| 2.3.1     | Principais Fatores de Análise de Investimento .....                  | 31        |
| 2.3.1.1   | Fator Liquidez.....  | 31        |
| 2.3.1.2   | Fator Rentabilidade .....  | 31        |
| 2.3.1.3   | Fator Risco .....  | 31        |
| 2.3.1.3.1 | Principais Riscos do Investidor.....                                 | 32        |

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| 2.3.2     | Perfis de Investidores .....                               | 32        |
| 2.3.3     | Fundo Garantidor de Créditos (FGC) .....                   | 33        |
| 2.3.4     | Custos e Tributação .....                                  | 34        |
| 2.4       | TAXAS DE JUROS, ÍNDICES E INDEXADORES DO MERCADO .....     | 36        |
| 2.4.1     | Taxa Selic.....  | 36        |
| 2.4.2     | Taxa Referencial (TR) .....                                | 37        |
| 2.4.3     | Taxa Básica Financeira (TBF).....                          | 37        |
| 2.4.4     | Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).....                   | 38        |
| 2.4.5     | Taxa CDI ou DI.....  | 38        |
| 2.4.6     | IGP-M e IGP-DI .....                                       | 39        |
| 2.4.7     | INPC e IPCA .....  | 39        |
| 2.5       | TIPOS DE INVESTIMENTOS .....                               | 40        |
| 2.5.1     | Renda Fixa .....   | 40        |
| 2.5.2     | Renda Variável.....  | 41        |
| 2.6       | PRINCIPAIS OPÇÕES DE INVESTIMENTOS: PESSOAS FÍSICAS.....   | 41        |
| 2.6.1     | Poupança .....   | 41        |
| 2.6.2     | Certificado e Recibo de Depósito Bancário (CDB e RDB)..... | 43        |
| 2.6.3     | Certificado de depósito interbancário (CDI).....           | 44        |
| 2.6.4     | Títulos Públicos do Tesouro Direto.....                    | 45        |
| 2.6.5     | Previdência Privada.....                                   | 46        |
| 2.6.6     | Letras de Crédito Imobiliário (LCI).....                   | 47        |
| 2.6.7     | Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) .....                | 48        |
| 2.6.8     | Letras Hipotecárias.....                                   | 48        |
| 2.6.9     | Ações .....  | 49        |
| 2.6.10    | Fundos de Investimento .....                               | 51        |
| <b>3.</b> | <b>METODOLOGIA .....</b>                                   | <b>55</b> |
| 3.1       | CLASSIFICAÇÃO.....   | 55        |
| 3.2       | PROCEDIMENTO METODOLÓGICO.....                             | 55        |
| <b>4.</b> | <b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>                          | <b>56</b> |
|           | <b>REFERÊNCIAS.....</b>                                    | <b>57</b> |

## 1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, ocorreram várias mudanças no cenário econômico brasileiro. De uma economia em crescimento, passou por um momento de dúvidas e atualmente entrou em recessão econômica. Assim, para a população todas essas mudanças trazem inúmeras dúvidas sobre o quanto essas mudanças econômicas podem afetar sua vida financeira, seus investimentos e as incertezas voltam a assombrar uma nação já “surrada” por anos de instabilidades econômicas.

O país vinha de uma economia forte e consistente, conquistando grau de investimento que indica a confiabilidade do mercado externo na economia brasileira, com um ambiente de inflação dentro da meta esperada e que propiciou um movimento de redução da taxa de juros (Selic), aquecimento do mercado interno, empresas nacionais se tornando multinacionais e adquirindo concorrentes estrangeiras em alguns casos de forma até “agressiva”, onde sua população passou a consumir cada vez mais e também começou a participar mais ativamente de um mercado financeiro pujante e com uma perspectiva positiva em seu horizonte.

Passando para um momento de incertezas sobre o rumo da sua economia, onde ajustes de suma importância se faziam necessários na política econômica financeira, tudo isso em um ano de eleições governamentais e presidencial em que ideologias políticas eram conflitantes e que de tão importantes eram acompanhadas pelas maiores economias mundiais, trazendo a sociedade angustia e apreensão sobre o futuro da economia.

Chegando no atual momento em que a economia entra em recessão, perdendo tão buscado grau de investimento, no qual o desemprego aumenta a cada dia mais em números alarmantes, inflação fora de controle e taxa de juros em constante elevação e mantendo tendência de alta, somando a tudo isso uma instabilidade política por conta de escândalos de corrupção, trazendo de volta um cenário duvidoso e incerto.

## 1.1 PROBLEMA

As mudanças ocorridas no cenário político e econômico brasileiro nos últimos anos, trouxeram preocupações a sociedade por conta da instabilidade financeira, resultante desse agravamento da crise brasileira. Tal sentimento de insegurança faz com que a população se questione sobre sua saúde financeira hoje e o que pode afeta-la futuramente, e em busca de possíveis respostas surgem mais perguntas. Como por exemplo: Quem normatiza, supervisiona e executa as atividades que regem a economia, ou seja, que é quem na economia brasileira? Quais são os conceitos, as estruturas, as características e o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional e do Mercado Financeiro, bem como os tipos de investimentos disponíveis, perfis de investidores, as taxas de juros e índices que influenciam a economia e os investimentos pessoais?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho tem por objetivo geral apresentar o Sistema financeiro Nacional, o mercado financeiro, os princípios e tipos de investimentos, bem como o perfil dos investidores, os índices e indexadores do mercado financeiro.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- Apresentar os conceitos, estruturas, funcionamento e características do Sistema Financeiro Nacional;
- Apresentar os conceitos, estruturas, funcionamento e características do mercado financeiro brasileiro;
- Apresentar os conceitos, estruturas, funcionamento e características dos diversos tipos de investimentos disponíveis, os perfis dos investidores e os riscos envolvidos;
- Apresentar os conceitos e características das principais taxas e índices que influenciam a economia, os investimentos

### 1.3 JUSTIFICATIVA

Por conta das mudanças no cenário econômico nacional e o fato de estar em evidência, os brasileiros têm se preocupado com a situação econômica em que o país atravessa, e os possíveis impactos em sua saúde financeira.

Apesar de uma vasta gama de materiais disponíveis sobre assunto, a relevância desse estudo está em reunir em um único material informações que possam ajudar as pessoas a entenderem um pouco mais sobre o assunto.

Diante disso, com a presente pesquisa, pretende-se ampliar conhecimentos e também poder contribuir com a sociedade, demonstrando e propiciando de uma forma sucinta informações teóricas sobre o Sistema Financeiro Nacional, o Mercado Financeiro, bem como princípios de investimentos e os índices e indexadores que influenciam os investimentos e o mercado no geral.

Somando-se a isso, por conta das inúmeras opções disponíveis no mercado, o estudo irá descrever os principais tipos de investimentos ofertados às pessoas físicas, assim como os perfis de investidores.

### 1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

A presente pesquisa está classificada em quatro seções, onde a primeira é a introdução, em que o tema de estudo é apresentado, discorrendo sobre o problema abordado, os objetivos e a justificativa pela qual foi escolhido o assunto.

Na segunda seção é abordada a fundamentação teórica em conformidade com o objetivo geral e os objetivos específicos, descrevendo sobre o SFN, Mercado Financeiro, os princípios de investimentos (principais tipos de investimentos, perfis de investidores) e os índices e indexadores que influenciam os investimentos e o mercado.

Na terceira seção foi detalhada a metodologia utilizada na elaboração da pesquisa, e finalizando na quarta seção com as considerações finais sobre a pesquisa em questão.

## 2. REFERENCIAL TEORICO

Nesta seção será apresentado um embasamento teórico sobre o Sistema Financeiro Nacional, o Mercado Financeiro, bem como princípios de investimentos e os índices e indexadores que influenciam os investimentos e o mercado.

### 2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN)

Como relatado por Passos e Nogami (2005), o Banco do Brasil foi a primeira instituição financeira criada no Brasil em outubro de 1808, de acordo com os conceitos e modelos bancários europeus, realizando operações de desconto de letras de câmbio, captação de recursos para depósitos a prazo, emissões de notas bancárias, depósitos de pedras preciosas entre outros.

Ainda no dizer de Passos e Nogami (2005), entre 1914 e 1945 houveram significativos progressos no quadro da intermediação financeira, merecendo destaque o crescimento no volume de intermediação financeira de curto e médio prazos, o disciplinamento das atividades bancárias do país e o início de estudos visando à criação de um Banco Central.

Complementando sobre o Início do Sistema Financeiro Nacional, WONNACOTT (1994) expõe que após a reforma institucional deu-se origem ao Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil em 1964, e a regulamentação do mercado de capitais, que passaram por reformulações até a redefinição de todo o sistema e autoridades monetárias nacionais e a criação dos bancos múltiplos.

O Sistema Financeiro pode ser definido em um conjunto de instituições, instrumentos e mercados agrupados de forma harmônica, visando canalizar a poupança das unidades superavitárias até o investimento demandado pelas unidades deficitárias (PINHEIRO, 2014).

Do ponto de vista de Brum (2007) o Sistema Financeiro Nacional é constituído por dois subsistemas: normativo e operativo. Onde o subsistema normativo controla e regula o subsistema operativo. Esse controle e regulação são exercidos por meio de normas legais que são expedidas pela autoridade monetária.

Na conceituação de Fortuna (2011, p.16) Sistema Financeiro Nacional pode ser “um conjunto de instituições que se dedicam, [...], ao trabalho de propiciar

condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores.”

Por sua vez Gallagher (2012, p.23) detalha que o Sistema Financeiro Nacional:

[...] é formado por um conjunto de regras e instituições que buscam reunir poupadores e tomadores de recursos, de forma a permitir um fluxo de recursos necessários ao giro da economia. Esse sistema é formado por diversos participantes. Há instituições normativas e fiscalizadoras e os intermediadores financeiros, [...].

De acordo com o art. 192 da Constituição Federal em Senado Federal (2016):

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

Em conformidade com a definição do BACEN (2016a), o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é estruturado por Órgãos Normativos, Entidades Supervisoras e Operadores, que são agrupados em três ramos de acordo com questões Monetárias (Moeda, crédito, capitais e câmbio), de previdência (Previdência fechada) e de seguros (Seguros privados).

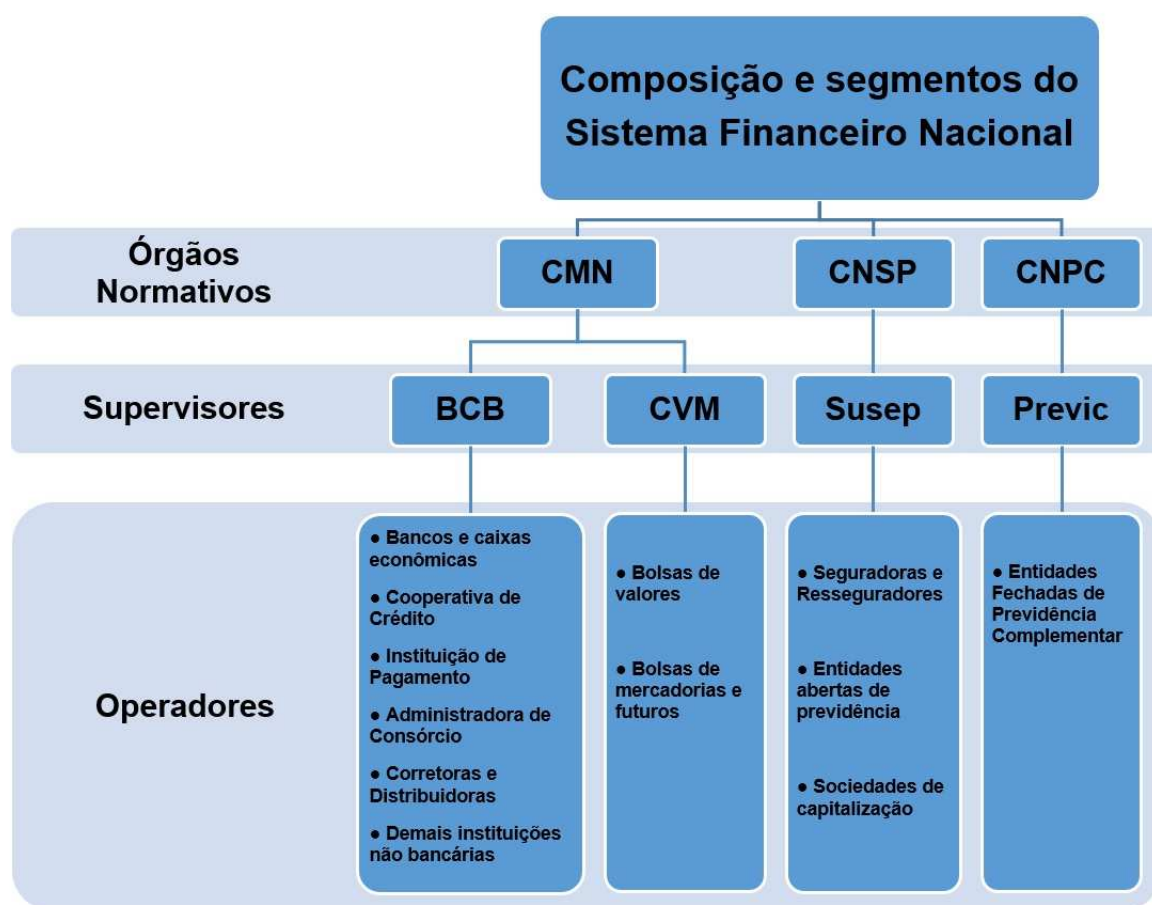


FIGURA 1 - Composição e Segmentos do SFN  
 FONTE: Adaptação BACEN (2016a)

### 2.1.1 Órgãos Normativos

Os órgãos normativos na definição do BACEN (2016a), “[...] determinam regras gerais para o bom funcionamento do Sistema Financeiro Nacional”.

Na sequência veremos uma descrição dos órgãos normativos do SFN:

#### 2.1.1.1 Conselho Monetário Nacional (CMN)

No entender de Andrezo e Lima (2002), o CMN é um órgão extremamente normativo, criado em 1964, que não desempenha nenhuma atividade executiva e processa todo o controle do Sistema Financeiro, influenciando as ações dos órgãos normativos. De forma resumida, assume as funções de legislativo das instituições financeiras públicas e privadas. É o responsável por fixar as diretrizes da política monetária, creditícia e cambial do país.

Compartilhando do mesmo entendimento sobre o CMN, Fortuna (2011, p.19) explica que por ser um “órgão normativo, por excelência, não cabem funções executivas, sendo o responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetárias, creditícia e cambial do país”.

Abreu (2016) complementa explicando que o Conselho Monetário Nacional (CMN) é responsável por formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País.

Nas palavras de Assaf Neto (2006), o CMN é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional, com função exclusivamente deliberativa, sua missão normativa básica é a de definir as diretrizes do SFN e formular toda a política de moeda e crédito da economia, buscando atender a seus interesses econômicos e sociais.

O CMN é o órgão máximo do sistema financeiro do brasileiro, com a finalidade de elaborar a política monetária e do crédito, visando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País. Atualmente o CMN é composto pelo Ministro da Fazenda (Presidente), o Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e o Presidente do Banco Central do Brasil. Dentre algumas de suas funções cabe citar: zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras, propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros e orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2016b).

#### 2.1.1.2 Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

De acordo com o Ministério da Fazenda (2016), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão normativo das atividades securitárias do país, criado pelo Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e sua principal atribuição, na época da sua criação, era a de fixar as diretrizes e normas da política governamental para os segmentos de Seguros Privados e Capitalização, tendo posteriormente, com o advento da Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, suas atribuições se estendido à Previdência Privada, no âmbito das entidades abertas.

#### 2.1.1.3 Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)

Na definição do BACEN (2016l):

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

O CNPCC, na descrição de Abreu (2016, pag.143) é um órgão colegiado da estrutura básica do Ministério da Previdência Social, exercendo a função de órgão regulador da previdência complementar, que substituiu o antigo Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC). Além disso, destaca que o CNPCC “é o CMN da previdência complementar fechada (fundos de pensão).”

### 2.1.2 Entidades Supervisoras

Conforme discorre o BANCO CENTRAL DO BRASIL (2016a), “As entidades supervisoras trabalham para que os cidadãos e os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos”.

Em Oliveira (2009) explica que poucos setores da atividade econômica brasileira são supervisionados tão de perto pelo Poder Público como ocorre com o Sistema Financeiro Nacional. Sendo assim, as Entidades Supervisoras são órgãos do governo que asseguram a realização e fazem cumprir as decisões dos órgãos normativos.

Atualmente contamos com quatro entidades supervisoras no Sistema Financeiro Nacional, são elas:

#### 2.1.2.1 Banco Central do Brasil (BACEN)

O próprio BACEN (2016c) se define como “o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional”, foi criado pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Com sua sede em Brasília, e representações nas capitais dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará.

Segue ainda descrevendo como objetivos: Zelar pela adequada liquidez da economia, manter as reservas internacionais em nível adequado, estimular a formação de poupança, zelar pela estabilidade e promover o permanente

aperfeiçoamento do sistema financeiro. Dentre algumas de suas atribuições cita: Emitir papel-moeda e moeda metálica, efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais, exercer o controle de crédito, exercer a fiscalização das instituições financeiras, autorizar o funcionamento das instituições financeiras, vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país.

Como caracteriza Fortuna (2011), O BACEN fiscaliza, controla e regula a atuação dos intermediários financeiros através de resoluções, normas e instruções, decorrentes das decisões do CMN.

Na definição de Assaf Neto (2006) o BACEN é o banco fiscalizador e disciplinador do mercado financeiro, ao estabelecer regras, limites e condutas das instituições, banco de penalidades, ao serem facultadas pela legislação a intervenção e a liquidação extrajudicial em instituições financeiras e gestor do Sistema Financeiro Nacional, ao expedir normas e autorizações e promover o controle das instituições financeiras e suas operações. Podendo ser considerado também um executor da política monetária, ao exercer o controle dos meios de pagamento e executar o orçamento monetário e um banco do governo, na gestão da dívida pública interna e externa.

#### 2.1.2.2 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A CVM é uma autarquia de regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, de personalidade jurídica e patrimônio próprios, composta de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. Criada em 07/12/1976 pela Lei 6.385/76, cujo seu objetivo é o de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. (CVM, 2016)

Na descrição de Kerr (2011), criada pela Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a CVM é um órgão normativo do SFN, cuja a responsabilidade é regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país. A CVM é um órgão colegiado composto de um presidente e quatro diretores, nomeados pelo presidente da República.

Andrezo e Lima (2002) definem a CVM como uma autarquia com autonomia administrativa, orçamentária, financeira, e descentralizada, mas vinculada ao

Ministério da Fazenda, e o fortalecimento do mercado de ações brasileiro é seu objetivo.

Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) também mencionam que a CVM é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, mas acrescentam que ela funciona como órgão de deliberação colegiada de acordo com o regimento interno aprovado pelo Ministério da Fazenda.

Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) complementam ainda, que a CVM no uso de suas atribuições tem poderes para examinar livros e documentos; exigir informações e esclarecimentos; requisitar informações de qualquer órgão público; apurar mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administrações de companhias abertas e suspender a negociação de um título ou colocar em recesso a Bolsa de Valores.

Gallagher (2012, p.27) caracteriza as funções da CVM como complexas, que pode ser resumida em:

Assegurar o funcionamento eficiente e regular os mercados de Bolsa e de Balcão; Proteger os acionistas ou debenturistas de irregularidades de controladores das companhias abertas; Evitar ou coibir fraude por manipulação de preço de valores mobiliários; Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários emitidos; Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; Promover e expandir o mercado acionário.

### 2.1.2.3 Superintendência de Seguros Privados (Susep)

A SUSEP (2016a) se define como: “órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, foi criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966.”

Suas principais atribuições são:

Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;  
Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;

Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;  
 Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;  
 Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;  
 Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;  
 Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;  
 Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas;  
 Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP.

Para FORTUNA (2011), a SUSEP é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, sendo o organismo responsável pelo controle e fiscalização do mercado de seguros, previdência privada aberta, resseguro e capitalização.

Compartilhando dessas definições, Abreu (2016, p 16) complementa que “a SUSEP é considerada o BACEN do Sistema Nacional de Seguros Privados, capitalização e previdência complementar aberta. ”

#### 2.1.2.4 Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)

Conforme a própria Previc (2016a) explica, a mesma é uma entidade governamental autônoma na forma de autarquia especial vinculada ao Ministério da Previdência Social, criada em 2009 (Lei nº 12.154/09), tendo a finalidade de fiscalizar e supervisionar as entidades fechadas de previdência complementar e de executar políticas para o regime de previdência complementar.

As principais competências da Previc, segundo a Lei nº 12.154, de 2009, são: proceder à fiscalização das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e suas operações;  
 apurar e julgar as infrações, aplicando as penalidades cabíveis;  
 expedir instruções e estabelecer procedimentos para a aplicação das normas relativas à sua área de competência, de acordo com as diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar;  
 autorizar: a constituição e o funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar, bem como a aplicação dos respectivos estatutos e regulamentos de planos de benefícios; as operações de fusão, de cisão, de incorporação ou de qualquer outra forma de reorganização societária, relativas às entidades fechadas de previdência complementar; a celebração de convênios e termos de adesão por patrocinadores e instituidores, bem como as retiradas de patrocinadores e instituidores; e as transferências de patrocínio, grupos de participantes e assistidos, planos de benefícios e reservas entre entidades fechadas de previdência complementar;  
 harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e políticas estabelecidas para o segmento;

decretar intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de previdência complementar, bem como nomear interventor ou liquidante, nos termos da lei;  
promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre estas e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores, bem como dirimir os litígios que lhe forem submetidos na forma da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996.

A CVM (2014) destaca que a Previc atua como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão) e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado por essas entidades.

“O PREVIC é o BACEN do Mercado de Previdência complementar fechada.”  
Abreu (2016, p 16)

### 2.1.3 Órgãos Operadores

De acordo com o relato de Kerr (2011) os Operadores são compostos por instituições que fazem a intermediação financeira entre os agentes superavitários e agentes deficitários do Sistema Financeiro Nacional.

Na sequência será apresentada uma lista, embasada nas informações disponibilizadas pelo BACEN (2016a), com as inúmeras instituições financeiras operadoras de acordo com suas respectivas classificações.

- Bancos e Caixas econômicas: Se enquadram nessa classificação os Bancos múltiplos, Bancos comerciais, Caixa Econômica Federal e outras caixas econômicas, Bancos de câmbio, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Bancos de desenvolvimento e Bancos de investimento.
- Administradoras de consórcios: Pessoa Jurídica prestadora de serviços cujo seu objeto social principal é voltado à administração de grupos de consórcio, constituída sob a forma de sociedade limitada ou sociedade anônima.
- Cooperativas de crédito: Instituição financeira formada pela associação de pessoas para prestar serviços financeiros exclusivamente aos seus associados. Aqueles que cooperam são ao mesmo tempo donos e usuários da cooperativa, gerindo e usufruindo de seus produtos e serviços. Nessas cooperativas, os associados encontram os principais

serviços disponíveis em um banco, como conta corrente, aplicações financeiras, cartão de crédito, empréstimos e financiamentos. Independentemente da sua cota de participação no capital social da cooperativa, os associados possuem poder igual de voto. O cooperativismo não visa lucros, os direitos e deveres de todos são iguais e a adesão é livre e voluntária.

- Corretoras e distribuidoras: Dividisse em Corretoras de Câmbio que atuam “exclusivamente” no mercado de câmbio, intermediando operações entre clientes e bancos ou comprando e vendendo moedas estrangeiras de/para seus clientes; e Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM) e a Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVVM) que atuam nos mercados financeiro e de capitais e no mercado cambial intermediando a negociação de títulos e valores mobiliários entre investidores e tomadores de recursos
- Instituições de Pagamento: Pessoa Jurídica que possibilita serviços de compra e venda e de movimentação de recursos, no âmbito de um arranjo de pagamento, não pode conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes. Elas possibilitam ao cidadão realizar pagamentos independentemente de relacionamentos com bancos e outras instituições financeiras.
- Demais instituições não bancárias: Composto por Agências de Fomento, Associações de Poupança e Empréstimo, Companhias Hipotecárias, Sociedades de Crédito Financiamento e Investimento (SCFI), Sociedade de Crédito Imobiliário, Sociedades de arrendamento mercantil e Sociedades de Crédito ao Microempreendedor.
- Bolsas de valores: São sociedades anônimas ou associações civis, cujo o objetivo é o de manter local ou sistema adequado ao encontro de seus membros e à realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários entre os mesmos, num mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pela Comissão de Valores Mobiliários. Possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa (Resolução CMN 2.690, de 2000).
- Bolsas de mercadorias e futuros: São associações privadas civis, que tem como o objetivo efetuar o registro, a compensação e a liquidação,

física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico. Para isso, desenvolvem, organizam e operacionalizam um mercado de derivativos livre e transparente, que proporcione aos agentes econômicos a oportunidade de efetuarem operações de hedging (proteção) ante flutuações de preço de commodities agropecuárias, índices, taxas de juro, moedas e metais, bem como de todo e qualquer instrumento ou variável macroeconômica cuja incerteza de preço no futuro possa influenciar negativamente suas atividades. Tem autonomia financeira, patrimonial e administrativa e são fiscalizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

- Seguradoras e Resseguradores: São entidades constituídas sob a forma de sociedade anônima, especializada em convencionar contrato, pelo qual assume a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ou a quem este designar, uma indenização, no caso em que advenha o risco indicado e temido, recebendo, para isso, o prêmio estabelecido.
- Entidades Abertas de Previdência: São entidades constituídas exclusivamente na forma de sociedades anônimas com o objetivo de instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas. São regimentadas pelo Decreto-Lei 73, de 21 de novembro de 1966, e pela Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001. O Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) exercem as funções de órgão regulador e órgão fiscalizador.
- Sociedades de Capitalização: São entidades constituída sob a forma de sociedades anônimas, que negociam contratos (os títulos de capitalização) cujo o objeto é o depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante, onde, depois de cumprido o prazo contratado, o direito de resgatar parte dos valores depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida contratualmente; conferindo quando previsto, o direito de concorrer a sorteios de prêmios em dinheiro.

- Entidades Fechadas de Previdência Complementar: São operadoras de planos de benefícios, estabelecidas na forma de sociedade civil ou a fundação, e sem fins lucrativos, estruturada na forma do artigo 35, da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, que objetiva operar plano de benefício de caráter previdenciário. São criadas para o fim exclusivo de administrar planos de benefícios de natureza previdenciária, patrocinados e/ou instituídos.

2.1.4 Os três ramos do SFN conforme definição do BACEN (2016a) são:

- **Mercado Financeiro (Moeda, crédito, capitais e câmbio)**

É o principal ramo do SFN e dividido em quatro tipos de mercado:

- I. Mercado monetário: é o mercado que fornece à economia papel-moeda e moeda escritural, aquela depositada em conta corrente;
- II. Mercado de crédito: é o mercado que fornece recursos para o consumo das pessoas em geral e para o funcionamento das empresas;
- III. Mercado de capitais: é o mercado que permite às empresas em geral captar recursos de terceiros e, portanto, compartilhar os ganhos e os riscos;
- IV. Mercado de câmbio: é o mercado de compra e venda de moeda estrangeira.

Quadro 1 - Mercado Financeiro (Moeda, crédito, capitais e câmbio)

| Órgão Normativo | Órgãos Supervisores | Órgãos Operadores   |
|-----------------|---------------------|---|
| CMV             | BCB                 | Bancos e Caixas econômicas<br>Administradoras de Consórcios<br>Cooperativas de Crédito<br>Corretoras e distribuidoras<br>Instituições de Pagamento<br>Demais instituições não bancárias |
|                 | CVM                 | Bolsas de valores<br>Bolsas de mercadorias e futuros  |

FONTE: Adaptação de BACEN (2016a)

➤ **Seguros privados**

É o ramo do SFN para quem busca seguros privados, contratos de capitalização e previdência complementar aberta.

- I. Mercado de seguros privados: é o mercado que oferece serviços de proteção contra riscos;
- II. Previdência complementar aberta: é um tipo de plano para aposentadoria, poupança ou pensão. Funciona à parte do regime geral de previdência e aceita a participação do público em geral.
- III. Contratos de capitalização: são os acordos em que o contratante deposita valores podendo recebê-los de volta com juros e concorrer a prêmios.

Quadro 2 – Seguros Privados

| Órgão Normativo | Órgãos Supervisores | Órgãos Operadores   |
|-----------------|---------------------|---|
| <b>CNSP</b>     | <b>Susep</b>        | Seguradoras e Resseguradores<br>Entidades Abertas de Previdência<br>Sociedades de Capitalização |

FONTE: Adaptação BACEN (2016a)

➤ **Previdência fechada**

É o ramo dos fundos de pensão, que trata de planos de aposentadoria, poupança ou pensão para funcionários de empresas, servidores públicos e integrantes de associações ou entidades de classe.

Quadro 3 - Previdência fechada

| Órgão Normativo | Órgãos Supervisores | Órgãos Operadores                              |
|-----------------|---------------------|--|
| CNPC            | Previc              | Entidades Fechadas de Previdência Complementar |

FONTE: Adaptação BACEN (2016a)

## 2.2 MERCADO FINANCEIRO

Nessa seção o tema abordado será o Mercado Financeiro, considerado pelo BACEN (2016a) o principal ramo do SFN; e que pode ser dividido em quatro grandes mercados, opinião sobre tal divisão compartilhada pela CVM (2014):



FIGURA 2 - Mercado Financeiro  
 FONTE: TOP – CVM (2014)

No dizer de Assaf Neto (2006), além dessa divisão citada pelo Bacen e CVM, o autor complementa explicando que muitas vezes na prática, esses mercados se confundem, permitindo que as várias operações financeiras interajam por meio de um amplo sistema de comunicações.

Além da divisão acima citada, Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) subdividiu em: Prazo, Fim (propósito) e Tipo de Intermediação conforme tabela abaixo:

Quadro 4 - Tipos de Mercados

| Segmentos        | Prazos         | Fim  | Tipo de Intermediação            |
|------------------|----------------|--|----------------------------------|
| <b>Monetário</b> | Curtíssimo     | Controle da Liquidez Monetária da economia, suprimentos momentâneos de caixa | Bancário e não Bancário          |
| <b>Crédito</b>   | Curto, médio   | Financiamento do consumo e capital de giro das empresas                      | Bancário e não Bancário          |
| <b>Cambio</b>    | À vista, curto | Conversão de valores, em moedas estrangeiras e nacional                      | Bancário e auxiliar (corretoras) |
| <b>Capitais</b>  | Médio, Longo   | Financiamento de investimento de giro e especiais (habitação)                | Não Bancário                     |

FONTE: Adaptação CAVALCANTE, MISUMI E RUDGE, 2009.

A seguir veremos algumas definições e características de cada um dos mercados citados:

### 2.2.1 Mercado de Capitais

O Mercado de Capitais surgiu para atender uma demanda da qual o Mercado de Crédito não era mais capaz de sustentar, com o objetivo de garantir um fluxo de recursos nas condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidades. Tal surgimento foi fundamentado por dois princípios: contribuir para o desenvolvimento econômico, como propulsor de capitais para os investimentos, incentivando a formação de poupança privada; e permitir e orientar a estruturação de uma sociedade

pluralista, baseada na economia de mercado, com participação coletiva na riqueza e nos resultados da economia (PINHEIRO, 2014).

Compartilhando dessa visão, o BNDES (2016) entende que é fundamental o fortalecimento e o aumento do número de empresas com papéis negociados no mercado de capitais. Para tanto, ele opera como subscritor de valores mobiliários - papéis como ações e debêntures de empresas de capital aberto ou que, no médio prazo, possam ingressar no mercado de capitais, como por exemplo as operações de internacionalização, de reestruturação de empresas competitivas, fusões e incorporações.

Sendo assim, para o BNDES são prioritárias as pequenas e médias empresas inovadoras que podem receber participação direta ou via fundos de investimentos fechados, que por conta de sua ação regional ou setorial, oferecem maior capilaridade de atuação, e possibilitam, a alavancagem de recursos privados para o capital dessas empresas.

Um dos segmentos mais importantes do mercado financeiro é o mercado de capitais no ponto de vista de Pinheiro (2014), o qual segundo o mesmo, pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas, por meio da sua renegociação entre os diversos tipos de investidores.

Os mercados de capitais possibilitam aos investidores diversificar suas carteiras de investimentos, ajustando sua exposição ao risco de acordo com seu perfil. Allen & Gale (1994 *apud* AFONSO, 2001).

#### 2.2.1.1 Estrutura do mercado de capitais

Segundo Assaf Neto (2006) dentre as várias formas que um mercado de capitais pode ser dividido / classificado destaca-se o mercado primário e o secundário.

Kerr (2011, p. 94) diz que “ [...] o mercado é primário quando as ações são lançadas pela primeira vez, e, o dinheiro arrecadado, líquido de custos, vai para a empresa emitente [...]. ” Ou em outras palavras, converte-se em capital para aquela organização que as lançou.

Já o mercado secundário é aquele em que são renegociados ativos financeiros já existentes e primariamente adquiridos quando de sua emissão, transferindo-se, assim, de um proprietário para outro. Esse mercado não exerce precipuamente a função de aumentar o estoque de ativos financeiros e, conseqüentemente, o fluxo agregado de financiamentos; sua finalidade principal é de aumentar a liquidez do estoque de ativos financeiros da economia, tornando mais atraente sua aquisição primária (LOPES e ROSSETTI, 1998).

Segundo Pinheiro (2014), a diferença entre os mercados primários e secundários é que, enquanto o primeiro caracteriza-se pelo encaixe de recursos na empresa, o segundo apresenta mera transação entre compradores e vendedores de títulos, não ocorrendo assim alteração financeira na empresa.

### 2.2.2 Mercado de Crédito

Conforme a CVM (2014) descreve, o Mercado de Crédito:

É o segmento do mercado financeiro em que as instituições financeiras captam recursos dos agentes superavitários e os emprestam às famílias ou empresas, sendo remuneradas pela diferença entre seu custo de captação e o que cobram dos tomadores. Essa diferença é conhecida como spread. Assim, as instituições financeiras nesse mercado têm como atividade principal a intermediação financeira propriamente dita.

Na visão de Assaf Neto (2006), o Mercado de Crédito busca atender as necessidades de caixa no curto e médio prazo dos agentes, seja ele por meio da concessão de crédito à pessoa física ou por financiamento de pessoa jurídica. Tais operações são efetuadas por instituições financeiras bancárias. Produtos e serviços financeiros têm se desenvolvido e se diversificado. Dentre as diversas modalidades de crédito estão as contas garantidas, hot money, crédito direto ao consumidor (CDC), créditos rotativos, entre outros. Essas modalidades buscam atender a todos os tipos de demanda por crédito tanto com inúmeras opções quanto a volumes de empréstimos, prazos, riscos e meios de realização de crédito.

O Portal do Investidor (2016a) informa que no Mercado de crédito atuam diversas instituições financeiras e não financeiras, prestando serviços de intermediação de recursos de curto e médio prazo para agentes deficitários que precisam de recursos para consumo ou capital de giro. Completa ainda que o Banco

Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

### 2.2.3 Mercado de Cambio

Como descrito pela CVM (2014), é no Mercado de Cambio que as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional são negociadas. Fazem parte desse mercado todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, em outras palavras, quem têm recebimentos ou pagamentos a realizar em moeda estrangeira. O Banco Central do Brasil é quem regula e fiscaliza esse mercado, além disso, também dele participa para a execução de sua Política Cambial.

De modo semelhante, o Portal do Investidor (2016a) descreve que é no Mercado de Câmbio que “são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por reais. O Banco Central do Brasil é o responsável pela administração, fiscalização e controle das operações de câmbio e da taxa de câmbio atuando através de sua Política Cambial.”

De uma forma mais detalhada, Assaf Neto (2006) explica que no Mercado Cambial é onde ocorrem as operações de compra e venda de moedas internacionais conversíveis e trocas de agentes residentes com o exterior. Cita como exemplo os importadores e investidores internacionais, como representantes da demanda por moeda estrangeira. Por outro lado, os exportadores e turistas, que vão para o exterior, representam a oferta de moeda estrangeira. Essas operações de câmbio são supervisionadas pelo Banco Central e visam o controle das reservas cambiais e manutenção do valor da moeda nacional, e são realizadas por meio de operadores de câmbio, que são os especialistas em câmbio e as corretoras de câmbio. As operações com moedas estrangeiras no Brasil só podem ser realizadas por meio das autoridades monetárias.

Finalizando sobre o Mercado de Câmbio, o BACEN (2014a) dispõe que:

No Brasil, o mercado de câmbio é o ambiente onde se realizam as operações de câmbio entre os agentes autorizados pelo Banco Central e entre estes e seus clientes, diretamente ou por meio de seus correspondentes. O mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central e compreende as operações de compra e de venda de moeda estrangeira, as operações em moeda nacional entre residentes, domiciliados ou com sede no País e residentes, domiciliados ou com sede no exterior e as operações com ouro-instrumento cambial, [...].

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

#### 2.2.4 Mercado Monetário

O mercado monetário abrange as operações de curto e curtíssimo prazo, possibilitando um controle ágil da economia e das taxas de juros básicas almeçadas pela política econômica das autoridades monetárias. Prazos reduzidos e alta liquidez é o que caracterizam os papéis que lastreiam as operações desse mercado, que são emitidos principalmente pelo Tesouro Nacional para o financiamento do orçamento público, bem como outros títulos públicos emitidos pelos estados e municípios, Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI), Certificados de Depósitos Bancários (CDB) e Debêntures (ASSAF NETO, 2006).

Ao referir-se o Mercado Monetário, a CVM (2014) diz que:

Trata-se de um mercado utilizado basicamente para controle da liquidez da economia, no qual o Banco Central intervém para condução da Política Monetária. Resumidamente, se o volume de dinheiro estiver maior do que o desejado pela política governamental, o Banco Central intervém vendendo títulos e retirando moeda do mercado, reduzindo, assim, liquidez da economia. Ao contrário, caso observe que a quantidade de recursos está inferior à desejada, o Banco Central intervém comprando títulos e injetando moeda no mercado, restaurando a liquidez desejada.

Grande parte desses títulos são escriturais, cujo suas negociações são custodiadas e controladas pelos sistemas Selic e Cetip.

Conforme explica o BACEN (2016d), o Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) é o depositário central dos títulos da dívida pública federal interna de emissão do Tesouro Nacional processando a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia de tais títulos. Através dele é efetuada a liquidação das operações de mercado aberto e de redesconto com títulos públicos. Os títulos são todos escriturais.

O BACEN ainda discorre que:

As liquidações no âmbito do Selic ocorrem por meio do mecanismo de entrega contra pagamento (Delivery versus Payment — DVP), que opera no

conceito de Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR), sendo as operações liquidadas uma a uma por seus valores brutos em tempo real.

No dizer da própria Cetip (2016a), ela é a integradora do mercado financeiro, sendo uma companhia de capital aberto que oferece serviços de registro, central depositária, negociação e liquidação de ativos e títulos. Através de soluções de tecnologia e infraestrutura, proporciona liquidez, segurança e transparência para as operações financeiras, dessa forma contribui para o desenvolvimento sustentável do mercado e da sociedade brasileira. Além disso, é também, a maior depositária de títulos privados de renda fixa da América Latina e a maior câmara de ativos privados do país.

Já o BACEN (2016e) define a Cetip “como depositária principalmente de títulos de renda fixa privados, títulos públicos estaduais e municipais e títulos representativos de dívidas de responsabilidade do Tesouro Nacional”.

O objetivo tanto do Selic como da Cetip, é de garantir a liquidação das operações do mercado monetário e ambas são responsáveis pela divulgação de duas importantes taxas de juros, a taxa Selic e a taxa Cetip respectivamente.

## 2.3 PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTOS

Na descrição dada por Holanda (1977, p.259), investimento é “qualquer aplicação de recursos de capital, com vistas a obter um fluxo de benefícios ao longo de um determinado período futuro.”

Como descrito por Bernstein e Damodaran (2000, p.16) “investir sempre implica na desistência de parte dos momentos prazerosos do presente, na esperança de melhoria no futuro.”

Compartilhando desse pensamento, Bodie, Kane e Marcus (2000) caracterizam investimento um empenho (sacrifício) monetário, ou de qualquer outro recurso, com a finalidade de se obter algum tipo de ganho (rendimento) no futuro.

Iudícibus, Marion e Pereira (2003, p.132) definem de uma forma bem resumida que investimento é “o ato de aplicar determinado capital para que gere resultado”.

### 2.3.1 Principais Fatores de Análise de Investimento

Ao realizar um investimento financeiro, o investidor precisa atentar-se na hora de escolhe-los, para auxiliá-lo existem fatores de investimentos que ao serem analisados ajudam a minimizar potenciais surpresas indesejáveis. A Liquidez, Rentabilidade e o Risco são os principais fatores.

#### 2.3.1.1 Fator Liquidez

No entender de Bruni (2010), liquidez é a relação de carregamento e desmanche de uma operação sem sofrer prejuízo, quando trazido ao conceito de marcação a mercado; ou seja, conhecer o preço do ativo naquele instante e conseguir negociá-lo por aquele preço.

Nunes (2005) discorre que a Liquidez de um determinado ativo mensura a sua capacidade para ser transformado (rapidamente e com reduzida perda de valor) em numerário de forma a poder ser utilizado como meio de troca em transações.

De uma forma mais sucinta, de acordo com SEGUNDO FILHO (2003), a liquidez é a capacidade de transformar um investimento em dinheiro, a qualquer momento, sem perder a rentabilidade.

#### 2.3.1.2 Fator Rentabilidade

Nas palavras de Bruni (2010), ele descreve a rentabilidade como sendo o ganho efetivamente registrado com o investimento.

Já para Gitman (2007, p. 184), a rentabilidade “é o ganho ou a perda total sofrida por um investimento em certo período.”

Igualmente ao autor acima mencionado, O Portal do Investidor (2016b) descreve a rentabilidade como “a valorização (ou desvalorização) de um certo investimento em determinado período.”

#### 2.3.1.3 Fator Risco

Halfeld (2001, p.71) destaca que “Risco é a parcela inesperada do retorno de um investimento.”

No entender de Abreu (2016,0p.81):

Risco pode ser definido como a probabilidade de perda ou ganho numa decisão de investimento. Grau de incerteza do retorno de um investimento. Normalmente, o risco tem relação direta com o nível de renda do investimento: quanto maior o risco, maior o potencial de renda do investimento.

Outro aspecto levantado por Halfeld (2001) é de que não existe investimento sem riscos. O segredo está em conviver com eles, balanceando as recompensas oferecidas pelas diversas aplicações com a possibilidade de se perder em cada uma delas.

#### 2.3.1.3.1 Principais Riscos do Investidor

O Portal do Investidor (2016a) ressalta que existem três riscos principais aos quais o investidor está invariavelmente sujeito, são eles: Risco de Mercado, Risco de Crédito e o Risco de Liquidez.

“O risco de mercado pode ser definido como o risco de perdas no valor do portfólio decorrentes de flutuações nos preços e taxas de mercado.” (RIECHE, 2005, p.4)

Como descrito por Fernandes (2006) o risco de liquidez refere-se à possibilidade de não se poder cumprir os compromissos de pagamento e liberação de resgates solicitados por conta do descasamento de compromissos a vista e a disponibilidade em caixa.

Na explanação de Amaral (2003) o risco de crédito pode ser considerado como a perda econômica que o usuário final poderá sofrer se a contraparte não liquidar sua obrigação financeira no vencimento do contrato.

#### 2.3.2 Perfis de Investidores

Como descrito pelo Portal do Investidor (2016c), os perfis dos investidores podem ser divididos em Conservador, Moderado e Arrojado. O investidor conservador privilegia a segurança fazendo todo o possível para diminuir o risco de perdas, para tanto aceita até uma rentabilidade menor, já o investidor moderado busca um equilíbrio entre segurança e rentabilidade e se dispendo a correr certo risco para que

o seu dinheiro renda um pouco mais do que as aplicações mais seguras. Por sua vez, o arrojado privilegia a rentabilidade sendo capaz de correr grandes riscos para que seu investimento renda o máximo possível.

### 2.3.3 Fundo Garantidor de Créditos (FGC)

Como descrito pelo BACEN (2014b), o Fundo Garantidor de Créditos (FGC) é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores, permitindo recuperar os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, limitado a determinado valor, em caso de intervenção, de liquidação ou de falência.

O próprio Fundo Garantidor de Créditos (2016) menciona que o valor máximo de cada pessoa, contra a mesma instituição associada, ou contra todas as associadas do mesmo conglomerado financeiro será garantido até o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais). Ainda explica que são objeto da garantia os:

- I. Depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio;
- II. Depósitos de poupança;
- III. Depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado - RDB (Recibo de Depósito Bancário) e CDB (Certificado de Depósito Bancário);
- IV. 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;
- V. Letras de câmbio - LC;
- VI. Letras imobiliárias - LI;
- VII. Letras hipotecárias - LH;
- VIII. Letras de crédito imobiliário - LCI;
- IX. Letras de crédito do agronegócio - LCA;
- X. Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.

### 2.3.4 Custos e Tributação

De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB) (2015), foi realizada a consolidação em um único ato normativo todas as regras do imposto de renda incidente sobre os rendimentos auferidos nos mercados financeiro e de capitais. A consolidação está na Instrução Normativa RFB nº 1585<sup>1</sup>, que atualiza as normas tributárias sobre a incidência de imposto de renda nas aplicações financeiras, inclusive bolsa de valores. Revogando assim a IN RFB nº 1.022, de 2010. Encontra-se dividido em três capítulos:

- I - tributação das aplicações em fundos de investimento de residentes ou domiciliados no País;
- II - tributação das aplicações em títulos ou valores mobiliários de renda fixa ou de renda variável de residentes ou domiciliados no País;
- III - tributação das aplicações em fundos de investimento e em títulos e valores mobiliários de renda fixa ou de renda variável de residentes ou domiciliados no exterior.

A ANBIMA (2016) com o objetivo proporcionar conhecimento rápido sobre a legislação, consolidar informações e disponibilizar ferramentas para os interessados em acompanhar a legislação do mercado financeiro disponibiliza uma série de publicações eletrônicas. Dentre elas, os quadros a seguir representam as principais regras para tributação de aplicações financeiras:

---

<sup>1</sup> Instrução Normativa RFB nº 1585, de 31 de agosto de 2015. Dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro e de capitais. Disponível em <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=67494>. Acessado em 18/04/2016.

| IMPOSTO DE RENDA – APLICAÇÕES FINANCEIRAS |   |
|---|---|
| <b>Regras gerais</b>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Renda Fixa e Swap:</b> Alíquotas decrescentes de acordo com o prazo de investimento:               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Até 180 dias: 22,5%</li> <li>○ De 181 a 360 dias: 20%</li> <li>○ De 361 a 720 dias: 17,5%</li> <li>○ Acima de 720 dias: 15%</li> </ul> </li> </ul> <p>Rendimentos periódicos tributados de acordo com mesmas alíquotas pro rata tempore.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundos de Renda Fixa de Longo Prazo:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ No resgate: mesmas alíquotas dos títulos de renda fixa;</li> <li>○ Semestralmente (maio e novembro): 15%</li> </ul> </li> <li>• <b>Renda Variável:</b> 15% sobre o ganho líquido auferido mensalmente (20% no caso de day trade) + 0,005% de fonte.</li> <li>• <b>Fundos de Renda Variável:</b> 15%</li> </ul>   |
| <b>Tratamento Diferenciado</b>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundos de Investimento de Curto Prazo:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Até 180 dias: 22,5%</li> <li>○ Acima de 180 dias: 20%</li> <li>○ Semestralmente (maio e novembro): 20%</li> </ul> </li> <li>• <b>LH, CRI, LCI, CDA, WA, CDCA, LCA, CRA, CPR e caderneta de poupança:</b> Rendimentos de pessoas físicas isentos na fonte e na declaração de ajuste anual.</li> <li>• <b>Debêntures emitidas por SPE e fundos compostos por esses títulos, conforme art. 2º da Lei nº 12.431:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ PF: 0%</li> <li>○ PJ: 15%</li> </ul> </li> <li>• <b>Fundos de Investimento Imobiliário:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Rendimentos e ganhos de capital distribuídos aos quotistas: 20%;</li> <li>○ Ganhos de capital e rendimentos auferidos na alienação ou no resgate de quotas: 20%</li> <li>○ PF: tributação na carteira, compensável com imposto retido na distribuição, e isentas as aplicações em LH, CCI, CRI e quota de FII; 20% sobre rendimentos e ganhos distribuídos ou auferidos no resgate, sendo isentos rendimentos de FII com determinadas características.</li> <li>○ PJ: tributação das aplicações da carteira, compensável com imposto retido na distribuição, e 20% sobre rendimentos e ganhos distribuídos ou auferidos no resgate.</li> </ul> </li> <li>• <b>Investimentos de não-residentes:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Títulos Públicos*: 0%</li> <li>○ Títulos privados e fundos objeto de incentivo, conforme Lei nº 12.431: 0%</li> <li>○ Ações, FIP, FIC-FIP e FIEE: 0%</li> <li>○ Fundos de Renda Variável: 10%</li> <li>○ Títulos e fundos de renda fixa, realizadas no mercado de balcão ou em bolsa: 15%</li> </ul> </li> </ul> |

FIGURA 3 - Imposto de Renda: Aplicações Financeiras  
 FONTE: ANBIMA (2016)<sup>2</sup>

<sup>2</sup> ANBIMA. **Imposto de Renda: Aplicações Financeiras**. Rio de Janeiro, 2016 Disponível em < <http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/regulacao/informacoes-gerais/Documents/Quadro%20de%20tributa%C3%A7%C3%A3o.pdf> >. Acessado em 26/03/2016.

| IOF – IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS |   |
|---|---|
| <b>Regras Gerais</b>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>IOF Títulos:</b> 1% ao dia, limitado, em função do prazo (de 1 a 30 dias), ao rendimento das operações (de 96% a 0%).</li> <li>• <b>IOF Derivativos:</b> Sobre o valor nominal ajustado de contrato de derivativo financeiro que resulte em aumento da exposição cambial vendida ou redução da comprada: <b>zero</b></li> <li>• <b>IOF Câmbio:</b> Nas liquidações de operações de câmbio para ingresso de recursos no País para aplicação no mercado financeiro e de capitais: <b>zero</b></li> </ul>  |
| <b>Tratamento Diferenciado</b>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>IOF Títulos:</b> Alíquota <b>zero</b> incidente sobre operações com CDCA, LCA, CRA, debêntures e Letra Financeira, e <b>isenção</b> nas operações com CPR, CDA e WA.</li> <li>• <b>IOF Câmbio:</b> Alíquota <b>zero</b> sobre recursos ingressados para aplicação em: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Renda variável realizada em bolsa de valores ou em bolsa de mercadorias e futuros;</li> <li>○ Títulos privados e fundos objeto de incentivo, conforme Lei nº 12.431;</li> <li>○ Cotas de FIP, FIC-FIP e FIEE.</li> </ul> </li> </ul> |

FIGURA 4 - IOF – Imposto Sobre Operações Financeiras  
FONTE: ANBIMA (2016)<sup>3</sup>

## 2.4 Taxas de juros, índices e indexadores do mercado

### 2.4.1 Taxa Selic

Conforme descrito pelo BACEN (2016f):

Define-se Taxa Selic como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação.

Assaf Neto (2006) expõe que a taxa Selic é a taxa de juros básica da economia no Brasil sendo utilizada como referência para as demais taxas de juros no mercado financeiro. Acrescenta que tem o objetivo de controlar e liquidar financeiramente as operações de compra e venda de títulos públicos.

Para Fortuna (2011), a Taxa Selic representa a taxa pela qual o BACEN compra e vende os títulos públicos federais ao realizar a política monetária.

O BACEN determina o aumento ou diminuição da taxa Selic que desempenha controle direto sobre o tamanho da dívida pública, oferta de crédito, nível da inflação,

<sup>3</sup> ANBIMA. **Imposto Sobre Operações Financeiras**. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em < <http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/regulacao/informacoes-gerais/Documents/Quadro%20de%20tributacao%20de%20operacoes%20financeiras.pdf> >. Acessado em 26/03/2016.

o nível de preços, a atividade da economia e outros indicadores econômicos importantes. (ASSAF NETO, 2006), (CARVALHO et al., 2007).

#### 2.4.2 Taxa Referencial (TR)

Criada no Plano Collor II, originalmente com a intenção de ser uma taxa Básica referencial dos juros a serem praticados no mês, a TR, atualmente é utilizada no cálculo do rendimento de vários tipos de investimentos. (BANCO DO BRASIL, 2016)<sup>4</sup>.

Assaf Neto (2006) complementa que a criação era para promover a substituição da indexação presente na economia brasileira, uma vez que o sistema econômico do país apresentava inúmeros índices econômicos, dificultando as tomadas de decisões da época, por não se ter até então uma taxa ou referência única. Dessa maneira, a criação de uma taxa referencial ajudaria a corrigir todos esses instrumentos financeiros do mercado, além de permitir a emissão de títulos públicos e privados atrelados à TR.

Abreu (2016) afirma que o cálculo e a divulgação da TR são de Competência do BACEN.

Com relação ao cálculo da TR, o BACEN (2016)<sup>5</sup> explica que atualmente ele “é normatizado pela Resolução CMN 3.354, de 2006, alterada pela Resolução CMN 3.446, de 2007, e pela Resolução CMN 3.530, de 2008, e suas normas complementares, [...]”.

#### 2.4.3 Taxa Básica Financeira (TBF)

No dizer de Assaf Neto (2006), a criação da Taxa Financeira Básica (TBF) em 1995 objetivava alongar o perfil das aplicações financeiras da economia.

A Taxa Básica Financeira (TBF) foi criada para ser utilizada exclusivamente como base de remuneração de aplicações financeiras realizadas no mercado financeiro com prazo igual ou superior a sessenta dias. (FORTUNA, 2011).

---

<sup>4</sup> Banco do Brasil (2016). GlossárioT. Disponível em < <http://www.bb.com.br/docs/pub/voce/dwn/GlossarioT.pdf> >. Acessado em 20/04/2016.

<sup>5</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Poupança**. Brasília, 2016 Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/pre/portalCidadao/indecon/poupanca.asp?idpai=PORTALBCB> >. Acessado em 20/04/2016.

Já a BM&FBOVESPA (2016a) discorre que a TBF foi criada em 29/7/1995 pelo CMN, e para seu o cálculo, “é utilizada uma amostra das 30 maiores instituições financeiras do país, a partir da remuneração mensal média dos CDBs e RDBs no prazo de 30 a 35 dias.”

#### 2.4.4 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

No entendimento de Assaf Neto (2006), a TJLP é uma taxa de juros aplicada preferencialmente em operações de longo prazo, utilizada para substituir a indexação da economia e facilitar as operações de maior instabilidade. O prazo utilizado para a TJLP é de três meses, sendo fixada e administrada pelo CMN.

De acordo com o descrito pela BM&FBOVESPA (2016a) e FINEP (2016), a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) é uma referência para empréstimos de longo prazo, onde seu cálculo considera a meta de inflação, calculada pro rata para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, até mesmo, baseada nas metas anuais fixadas pelo CMN e no prêmio de risco, que incorpora uma taxa de juro real internacional e um componente de risco Brasil numa perspectiva de médio e longo prazo.

Ainda a FINEP (2016), informa que a TJLP é divulgada trimestralmente pelo BACEN até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência para as posições de 1º de janeiro, 1º de abril, 1º de julho e 1º de outubro, e é expressa em percentual ao ano.

#### 2.4.5 Taxa CDI ou DI

Na explanação de Assaf Neto (2006), a taxa CDI pode ser considerada uma taxa básica do mercado financeiro, que influencia as demais taxas de juros

Na definição do BACEN (2016e), a taxa DI é a média das taxas de juros das operações de troca de recursos via depósitos interfinanceiros (DI) com prazo de um dia útil e que não envolvam instituições financeiras do mesmo grupo. Ela é calculada e divulgada pela Cetip.

CDI (certificado de depósito interbancário) ou simplesmente DI (Depósitos Interbancários) corresponde a títulos emitidos por instituições financeiras que lastreiam operações no mercado interbancário (FORTUNA, 2011).

#### 2.4.6 IGP-M e IGP-DI

Para o BACEN (2016g), o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) é calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), esse índice é uma média ponderada do Índice de Preços por Atacado (IPA-M, 60%), do Índice de Preços ao Consumidor (IPC-M, 30%) e do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M, 10%). Sua coleta é realizada entre o 21º dia do mês anterior e o 20º dia do mês de referência.

Ainda o BACEN (2016h) descreve que o Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) é calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Sendo uma média ponderada do Índice de Preços por Atacado (IPA-DI, 60%), do Índice de Preços ao Consumidor (IPC-DI, 30%) e do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-DI, 10%). A coleta do IGP-DI é realizada entre o primeiro e o último dia do mês de referência.

Na descrição da FGV (2016), o IGP-M e IGP-DI desempenham três funções:

Primeiramente, é um indicador macroeconômico que representa a evolução do nível de preços. Uma segunda função é a de deflator de valores nominais de abrangência compatível com sua composição, como a receita tributária ou o consumo intermediário no âmbito das contas nacionais. Em terceiro lugar, é usado como referência para a correção de preços e valores contratuais. O IGP-DI é o indexador das dívidas dos Estados com a União e o IGP-M corrige, juntamente com outros parâmetros, contratos de fornecimento de energia elétrica.

#### 2.4.7 INPC e IPCA

A BM&FBOVESPA (2016a) explica que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) é calculado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O INPC mede as despesas das famílias nas regiões metropolitanas, nos seguintes setores: alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação. O peso de cada grupo é reestimado mensalmente, levando em conta a cesta de consumo na data-base e a variação relativa dos preços dos bens e serviços do grupo. A variável de ponderação do INPC é a “população residente urbana”.

Ainda a BM&FBOVESPA (2016a), afirma que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) “tem a mesma estrutura do INPC, porém a variável de

ponderação do IPCA é o “rendimento total urbano” e cobre um número maior de faixas de renda.”

O IBGE (2016) afirma que a população-objetivo do INPC são as famílias com rendimentos mensais entre 1 (hum) e 5 (cinco) salários-mínimos, onde a pessoa de referência é assalariado em sua ocupação principal e residente nas áreas urbanas das regiões. Já a população-objetivo do IPCA são as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (hum) e 40 (quarenta) salários-mínimos, independentemente a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões.

## 2.5 TIPOS DE INVESTIMENTOS

Antes de iniciar um investimento, é aconselhável que o investidor identifique em qual perfil ele se encaixa e buscar as melhores opções de investimentos para esse perfil. Dessa forma observar os riscos e retornos, o que se deseja ganhar e o que está disposto a perder. A princípio existe uma correlação inversa entre segurança e rentabilidade, ou seja, quanto menor a segurança, maior a probabilidade de retorno e quanto maior a segurança, menor a probabilidade de retorno.

### 2.5.1 Renda Fixa

Como descrito por Abreu (2016), a renda fixa é uma obrigação que oferece rendimentos (taxa de juros) determinadas no momento da compra do título, podendo essa remuneração ser pré-fixada ou pós-fixada. Na remuneração pré-fixada o valor do rendimento é conhecido no início da operação, na pós-fixada o valor é conhecido no momento do resgate, uma vez que a remuneração proposta normalmente será vinculada ao desempenho de algum índice que pode variar ao longo do tempo.

Dentre as alternativas de investimento em renda fixa disponível para pessoa física, Cherobim et al. (2011) comentam que as principais são: caderneta de poupança, fundos de investimento DI, renda fixa e cotas de fundos, aplicações em papéis do Tesouro Direto (Dívida pública do Governo), CDBs (Certificados de Depósitos Bancários), debêntures e notas promissórias.

Como descrito pelo Portal Brasil (2014a) A Renda Fixa é:

Uma aplicação na qual o investidor compra títulos de bancos, empresas ou do governo e recebe uma rentabilidade que pode ser determinada já no momento da aplicação. A rentabilidade será o valor da aplicação, mais os juros pelo período em que o dinheiro ficar investido.

O Portal Brasil (2014a) complementa ainda taxa básica de juros e a inflação são determinantes para a rentabilidade de fundo de investimento em renda fixa.

### 2.5.2 Renda Variável

Como relata Cerbasi (2008, p. 166) “o nome renda variável vem justamente da incerteza em relação aos ganhos futuros, decorrentes da incerteza - ou risco - em relação ao futuro desse tipo de investimento.”

Corroborando com essa ideia Abreu (2016) afirma que os ativos de renda variável são os produtos de investimento cujos rendimentos não são conhecidos, ou não podem ser previamente determinados, uma vez que dependem de eventos futuros, tais como fatores conjunturais. Mesmo possibilitando maiores ganhos, o risco de eventuais perdas é bem maior.

No entender de Cherobim et al. (2011), ações, fundo de ações, fundos multimercados e fundos cambiais são os principais produtos de investimento em renda variável para pessoa física.

## 2.6 PRINCIPAIS OPÇÕES DE INVESTIMENTOS: PESSOAS FÍSICAS

Nessa secção veremos as principais opções de investimentos disponibilizadas pelas instituições financeiras para que as pessoas físicas possam investir. Além disso será discutido sobre alguns aspectos relevantes de cada um dos tipos de investimentos citados, como a forma de rentabilização, a tributação sobre os lucros obtidos, os riscos envolvidos.

### 2.6.1 Poupança

Como comentado por Fortuna (2011), a caderneta de poupança é a aplicação mais simples e tradicional, permitindo aplicação de pequenas somas e liquidez.

Ocorre a perda da rentabilidade quando efetuados saques fora da data de aniversário da aplicação.

Como caracteriza Assaf Neto (2006), a caderneta de poupança é uma alternativa de aplicação financeira bem conservadora, oferecendo segurança, uma vez que o governo garante depósitos até certo limite e baixa remuneração comparado a outros tipos de ativos no mercado. Além de permitir a isenção de imposto de renda.

Com relação a tal garantia do governo, o BACEN (2016b) explica que: “O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, será garantido até o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).”

Ao referir-se sobre tal assunto Cavalcante, Misumi e Rudge (2009) e Rassier (2010) compartilham da mesma ideia e definem a Caderneta de Poupança como sendo uma forma de captação de recursos para o Sistema Financeiro Habitacional, com forte conotação popular, devido à sua conveniência mercadológica e também para o financiamento do segmento de agronegócio.

No que diz respeito a remuneração dos depósitos de poupança as regras estão estabelecidas no artigo 12 da Lei 8.177, de 1991<sup>6</sup>, e posteriormente alterada pela Medida Provisória 567<sup>7</sup>, de 2012.

Para os depósitos realizados até 03.05.2012 permanecem a regra antiga sendo remunerados pela variação da Taxa Referencial (TR) mais 0,5% ao mês.

Para depósitos a partir de 04.05.2012 os rendimentos serão pela variação da Taxa Referencial (TR) mais:

- 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%; ou
- 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%.

---

<sup>6</sup> Lei que altera O ART. 12 da LEI N°8.177, de 10 de março DE 1991, que estabelece regras para a desindexação da economia e das outras providências, o ART. 25 da LEI N° 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o sistema de financiamento imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências, e o inciso II DO ART. 167 da LEI N° 6.015 de 31 de dezembro de 1973, que dispõe sobre os registros

<sup>7</sup> Medida Provisória que altera o ART. 12 da LEI N°8.177, de 10 DE março de 1991, e estabelece regras para a desindexação da economia, e das outras providências.

## 2.6.2 Certificado e Recibo de Depósito Bancário (CDB e RDB)

O CDB é um título de crédito escritural e o RDB um recibo, onde sua emissão gera a obrigação das instituições emissoras de pagar ao investidor, ao final do prazo contratado e a remuneração prevista, que será sempre superior ao valor aplicado. Com relação a destinação dos recursos captados pelas instituições através desses instrumentos, tais recursos são normalmente repassados aos clientes na forma de empréstimos. (FORTUNA, 2011)

Sobre esse assunto, Banco Central (2016j) conceitua que:

Os Certificados de Depósito Bancário (CDB) e os Recibos de Depósito Bancário (RDB) são títulos privados representativos de depósitos a prazo feitos por pessoas físicas ou jurídicas. Podem emitir CDB os bancos comerciais, múltiplos, de investimento, de desenvolvimento e a Caixa Econômica Federal. Podem emitir RDB, além desses, as sociedades de crédito, financiamento e as cooperativas de crédito a seus associados.

Na descrição da CETIP (2016b), as condições do CDB são determinadas na contratação, o prazo e forma de rendimento são previamente definidos. Sua remuneração, que pode ser prefixada ou pós-fixada, é baseada em diversos indexadores, sendo que o mais utilizado é a Taxa-DI Cetip.

A mesma fonte cita que o RDB (2016c) tem o prazo de vencimento predefinido, onde a rentabilidade é fixada no ato de sua emissão, pré ou pós-fixada. Dessa forma, no final do contratado, o investidor recebe o valor aplicado, acrescido da remuneração prevista.

O BACEN (2016j) explica que a principal diferença entre CDB e RDB é que o primeiro pode ser negociado por meio de transferência, enquanto o segundo é inegociável e intransferível.

De acordo com o Portal Brasil (2016b), o Imposto de Renda Incide em função do prazo da aplicação, dessa forma quanto mais tempo investido, menor a alíquota. E se o prazo for inferior a 30 dias, também será cobrado o IOF (Imposto sobre operações financeiras). Abaixo as alíquotas praticadas:

- Aplicações até 180 dias: 22,5%
- Aplicações de 181 a 360 dias: 20%
- Aplicações de 361 a 720 dias: 17,5%
- Aplicações acima de 720 dias: 15%

Conforme descrito anteriormente no item sobre FGC, o CDB e RDB estão entre os objetos da garantia.

### 2.6.3 Certificado de depósito interbancário (CDI)

CDI ou simplesmente DI corresponde a títulos emitidos por instituições financeiras que lastreiam operações do mercado interbancário (FORTUNA, 2011).

O CDI é quando uma instituição bancária transfere recursos para outra com o objetivo de captar recursos. São transações interbancárias e de caráter virtual. A taxa DI serve como ponto de referência em investimentos no mercado de renda fixa, a exemplo, poupança e títulos públicos. (LUQUET, 2000).

Conforme afirma Securato (2008) a função do CDI é transferir recursos de um banco para outro, em outras palavras, ele representa o custo de captação de dinheiro entre as instituições financeiras.

A taxa média diária do CDI tem sido utilizada como referencial de rentabilidade de aplicações financeiras em especial as de renda fixa.

Nesse sentido a CETIP (2016d) explica que “as negociações entre os bancos geram a Taxa DI-Cetip, referência para a maior parte dos títulos de renda fixa ofertados ao investidor. É hoje o principal benchmark do mercado.”

Securato (2008) complementa discorrendo que “A taxa do CDI também possui característica de taxa livre de risco, embora a taxa do CDI acompanhe a taxa Selic, o mercado acabou a elegendo como benchmark, afinal, ela é formada pelo próprio mercado. Sendo assim, as taxas Selic e CDI são, geralmente muito próximas e até iguais quando o mercado não espera nenhum movimento da taxa básica pela autoridade monetária.

Com relação a obtenção da Taxa DI-Cetip, a CETIP (2016d) explica que é a média ponderada das taxas das transações prefixadas, extra grupo e com prazo de um dia realizadas na Cetip entre as instituições financeiras. A taxa para um dia é muito pequena, por conta disso convencionou-se divulgá-la de forma anualizada. Essas transações são fechadas por meio eletrônico e registradas

#### 2.6.4 Títulos Públicos do Tesouro Direto

No dizer de Macedo JR (2007), Tesouro Direto é um programa de venda de títulos públicos a pessoa física através da internet, em uma parceria realizada entre o Tesouro Nacional e a Companhia de Liquidação e Custódia (CBLC).

Conforme consta no Portal do Investidor (2016d), os Títulos Públicos são emitidos pelo Governo Federal e tem o objetivo de captar recursos para financiar a dívida pública e as atividades governamentais. A Secretaria do Tesouro Nacional é o órgão responsável pela emissão e controle desses títulos, além da administração da dívida mobiliária federal. Atualmente é possível comprar diretamente Títulos Públicos Federais do Tesouro Nacional pela internet através do serviço Tesouro Direto.

Na opinião de Cerbasi (2008), uma vantagem de se aplicar em títulos públicos são os custos reduzidos em relação as taxas de administração de fundos que normalmente praticam uma taxa entre 3% e 4% ao ano.

O Tesouro Direto (2016) disponibiliza dois tipos de títulos:

- Títulos Prefixados: O investidor sabe exatamente a rentabilidade que irá receber se mantiver o título até a data de vencimento. Indicado quando se acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia (Selic). Os títulos disponíveis são: Tesouro Prefixado (LTN) e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F);
- Títulos Pós-fixados: Esses títulos têm seu valor corrigido por um indexador, taxa básica de juros (Selic) ou inflação (IPCA), dessa forma, a rentabilidade é composta por uma taxa predefinida na compra do título mais a variação do indexador. Os títulos disponíveis são: Tesouro Selic (LFT), Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B) e Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal)

Quadro 5 - Títulos Públicos do Tesouro Direto

| Título  | Rendimento              | Remuneração do título     |
|---|-------------------------|---------------------------|
| <b>Prefixados</b>   |                         |                           |
| Tesouro Prefixado 20XX (LTN)                                | Taxa Contratada         | Somente no vencimento     |
| Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 20XX (NTN-F)         | Taxa Contratada         | Semestral e no vencimento |
| <b>Pós-fixados indexados à Inflação</b>                     |                         |                           |
| Tesouro IPCA <sup>+</sup> 20XX (NTN-B Principal)            | IPCA + Taxa Contratada  | Somente no vencimento     |
| Tesouro IPCA <sup>+</sup> com Juros Semestrais 20XX (NTN-B) | IPCA + Taxa Contratada  | Semestral e no vencimento |
| <b>Pós-fixados indexados à Taxa Selic</b>                   |                         |                           |
| Tesouro Selic 20XX (LFT)                                    | Selic + Taxa Contratada | Somente no vencimento     |

FONTE: Tesouro Direto (2016)

### 2.6.5 Previdência Privada

Como caracteriza Assaf Neto (2006), a previdência privada é como uma alternativa para complementar à aposentadoria. Funciona como um seguro de renda, possibilitando inúmeros planos de benefícios de aposentadoria, podendo ser constituída em forma de uma sociedade fechada ou aberta.

O mesmo segue explicando que na sociedade fechada (fundo de pensão) sua formação basicamente é interna a uma empresa onde a participação é dada pelo empregador e pelo funcionário. Enquanto a sociedade aberta é acessível às pessoas em geral que desejam adquirir um fundo de previdência complementar.

O BACEN (2016k) detalha que Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) são:

[...] constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas. São regidas pelo Decreto-Lei 73, de 21 de novembro de 1966, e pela Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001. As funções do órgão regulador e do órgão fiscalizador são exercidas pelo Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Por sua vez a PREVIC (2016b) define as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) como:

[...] operadoras de plano(s) de benefícios, constituídas na forma de sociedade civil ou a fundação, e sem fins lucrativos, estruturada na forma do artigo 35, da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, que tenha por objeto operar plano de benefício de caráter previdenciário. [...] criadas para o fim exclusivo de administrar planos de benefícios de natureza previdenciária, patrocinados e/ ou instituídos.

Conforme descrito pela SUSEP (2016b), existem dois tipos de previdência privada: Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) e Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL), ambos são planos por sobrevivência que, após um período de acumulação de recursos, proporcionam aos investidores uma renda mensal (que poderá ser vitalícia ou por período determinado) ou um pagamento único. O primeiro (VGBL) é classificado como seguro de pessoa, enquanto o segundo (PGBL) é um plano de previdência complementar.

A principal diferença entre os dois reside no tratamento tributário dispensado a um e outro, conforme demonstrado no quadro abaixo segundo a de Brasilprev (2013):

Quadro 6 - PGBL x VGBL

| <b>PGBL x VGBL</b>  |   |
|---|---|
| <b>Plano Gerador de Benefício Livre</b>   | <b>Vida Gerador Benefício Livre</b>   |
| Permite abater da base de cálculo do IR aportes realizados anualmente ao plano até um limite máximo de 12% da renda bruta tributável.                           | Não permite abater do IR os aportes ao plano.   |
| Indicado para as pessoas que optam pela declaração completa do Imposto de Renda.  | Indicado para quem usa a declaração simplificada ou é isento ou já investe em um PGBL, mas quer investir mais de 12% de sua renda bruta em previdência privada. |
| Essa dedução não significa que os aportes são isentos de IR. Haverá incidência do IR sobre o valor total do resgate ou da renda recebida quando eles ocorrerem. | O IR incidirá apenas sobre os rendimentos do plano e não sobre o total acumulado.   |

FONTE: Adaptação Brasilprev (2013)

## 2.6.6 Letras de Crédito Imobiliário (LCI)

Letra de Crédito Imobiliário (LCI) é um título de crédito (regulamentado pela Lei 10.931/2004 e pela Circular do BACEN 3.709/2014 e seu lastro pelas Circulares

do BACEN 3.614/2012 e 3.577/2012), que confere aos seus investidores direito de crédito pelo valor nominal, juros e se nele estipulado, atualização monetária. Pode ser atualizada mensalmente por índice de preços, desde que emitida com prazo mínimo de 36 meses. É um título lastreado por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária, esses lastros devem ser registrados em sistemas de registro autorizados, como o iBalcão da BM&FBOVESPA. No que se refere a tributação, possui isenção de Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas, por conta disso oferece rendimento líquido superior à maioria das aplicações de renda fixa (BM&FBOVESPA, 2016b).

A própria BM&FBOVESPA (2016b) esclarece que a LCI é considerada de baixo risco associado a insolvência do banco emissor, além de contar com o lastro em recebíveis atrelados a ela e pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

#### 2.6.7 Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)

A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) é um título de crédito nominativo (regulamentado pela Lei 11.076/2004, pela Resolução CMN 4.296/2013 e pelas demais disposições legais e normativas aplicáveis), que possui livre negociação, e representa uma promessa de pagamento em dinheiro lastreado em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas e terceiros, até mesmo financiamentos ou empréstimos relacionados a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária. Por conta da isenção de Imposto de Renda (IR) e de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os juros para pessoas físicas, oferece rendimento líquido superior à maioria das aplicações de renda fixa. (BM&FBOVESPA, 2016c).

A BM&FBOVESPA (2016c) ainda explica que a LCA pode ser considerada de baixo risco associado a insolvência do banco emissor além de contar com o lastro em recebíveis atrelados a ela e pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

#### 2.6.8 Letras Hipotecárias

Para Assaf Neto (2006), Fortuna (2011) e CETIP (2016e), as Letras Hipotecárias são títulos de Renda Fixa com lastreio em crédito imobiliário, sendo

emitida por instituições financeiras que emprestam recursos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), podendo ser bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimo e sociedades de crédito imobiliário. Sua remuneração pode ser pré-fixada ou pós-fixada, por exemplo, pela TR, IGP-M ou INPC.

Fortuna (2011) complementa expondo que são títulos com prazo de no mínimo 180 dias e o prazo máximo conforme o vencimento dos créditos hipotecários e se o investidor resgate antes do prazo mínimo de 180 dias, o título não gera remuneração.

A CETIP (2016e) ressalta que ainda possui a vantagem de oferecer para investidores pessoa física isenção de Imposto de Renda. E também descreve que além de contar com a cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) no valor de R\$ 250 mil por CPF ou CNPJ por instituição financeira emissora, é garantida pela caução de créditos hipotecários.

Por conta dessas garantias, Bruni (2010) avalia que os riscos em operações com Letras Hipotecárias são relativamente baixos.

#### 2.6.9 Ações

Cavalcante, Misumi e Rudge (2009), Kerr (2011), Portal do Investidor (2016e) e BM&FBOVESPA (2016c) explicam que Ação é um valor mobiliário, emitido por sociedades anônimas, que representa a menor fração (pequenas partes ou cotas) em que se subdivide o capital social. O proprietário dessas ações emitidas por uma companhia é chamado de acionista cujo o status é o de sócio, tendo direitos e deveres perante a sociedade, no limite das ações adquiridas. Quanto mais ações possuir, maior é a parcela no capital da empresa.

Ainda sobre Ações, o Portal do Investidor (2016e), complementa que mesmo todas as sociedades anônimas terem o seu capital dividido em ações, somente as que forem emitidas por companhias de capital aberto, com registro na CVM, poderão ser negociadas publicamente. A propriedade sobre determinada ação é representada através de um "Certificado de Ações" ou "Extrato de Posição Acionária" emitidos, respectivamente, pela companhia e por uma instituição contratada pela sociedade para o atendimento aos acionistas. O investimento em ações pode ser individual

(contratando os serviços de uma Corretora que intermediará as negociações) ou coletivo (adquirindo cotas de clubes de investimento ou de fundos de ações).

Na explicação da BM&FBOVESPA (2016a), as ações podem ser divididas em ordinárias ou preferenciais conforme possuam ou não direito a voto, respectivamente, e conforme seja definida a prioridade na distribuição de dividendos:

- Ações ordinárias: proporcionarem participação nos resultados aos seus titulares e dão direito a voto em assembleias gerais.
- Ações preferenciais: garantem ao acionista a prioridade no recebimento de dividendos e no reembolso de capital, em uma possível dissolução da sociedade, em geral, sem direito a voto em assembleia.

Ainda a BM&FBOVESPA (2016a) descreve que os principais Eventos Corporativos (uma deliberação da empresa que afeta as ações emitidas), mais comumente deliberados pelas empresas que beneficiam seus acionistas são: Dividendos, Juros sobre o capital próprio, Bonificação em ações, Bonificação em dinheiro e Direito de preferência na aquisição de ações (subscrição).

Sobre Dividendos, Lima, Lima e Pimentel (2007) explicam que parte do lucro gerado pela empresa é destinada aos acionistas em percentual definido pela própria empresa, mas que por lei esse percentual deve ser de no mínimo 25% (vinte e cinco por cento). Esses dividendos são isentos de tributação para o acionista e não dedutíveis da base de cálculo do lucro apurado antes do imposto de renda.

De acordo com a descrição do Portal do Investidor (2016f), Juros sobre o capital próprio:

São os juros pagos ou creditados, individualmente, a sócios ou acionistas da companhia, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido. Difere dos dividendos quanto à tributação, que neste caso deverá ser paga pelo acionista/sócio a alíquota de 15%.

No que se refere à Bonificação Toscano Junior (2004), considera que bonificação por ações é a distribuição gratuita de novas ações, proporcional as ações em poder de cada acionista, em decorrência do aporte de capital realizado na empresa emissora. Já a Bonificação em Dinheiro, é a distribuição em dinheiro referente a reservas não incorporadas no capital social da empresa.

De acordo com a definição dada por Fortuna (2011, pag. 704), a subscrição é como um “direito aos acionistas de aquisição de ações por aumento de capital, com preço e prazo determinados”.

#### 2.6.10 Fundos de Investimento

Macedo (2007), Gallagher (2012), Bruni (2010), Portal do Investidor (2016g) descrevem fundos de investimentos como “condomínios” que reúnem recursos de um conjunto de investidores, cujo o objetivo é o de obter ganhos financeiros a partir da compra de uma carteira de títulos ou valores mobiliários

Gallagher (2012) acrescenta que por ser um condomínio, possui CNPJ, demonstrativos financeiros, auditoria e regulamentos. O investidor desse fundo, é dono de uma fração do total, propriedade essa representada pela quantidade de cotas que tem aplicada no fundo.

Conforme descrito por Fonseca et al. (2007, p.100):

Os fundos permitem que os pequenos investidores tenham acesso a melhores condições de mercado, menores custos e contem com administração profissional. Além disso, tornam possível a diversificação dos investimentos através da aplicação em suas diferentes classes, visando diluir o risco e aumentar o potencial de retorno.

A CVM (2016)<sup>8</sup> define Fundo de Investimento como uma modalidade de investimento coletivo. Os fundos registrados na CVM são regidos pelas regras da Instrução CVM 555 (norma que substitui a Instrução CVM 409), a exemplo, os fundos de renda fixa, de ações e multimercado. Já os chamados fundos de investimento estruturados, possuem regras específicas e devem cumprir as Instruções CVM 209, 356, 391, 398, 444, 472, entre outras, de acordo com o tipo de fundo. Os principais fundos estruturados são:

- Fundos de Investimento Imobiliário (FII)
- Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC e FIDC-NP)
- Fundos de Investimento em Participações (FIP)
- Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE)

---

<sup>8</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Fundos de Investimento**. Disponível em < <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/fundos.html> >. Acessado em 16/03/2016.

➤ Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional (FUNCINE)

De acordo com a CVM (2016) na Instrução CVM 555<sup>9</sup>, os fundos de investimento e os fundos de investimento em cotas, classificam-se com relação à composição de sua carteira em:

- I. Fundo de Renda Fixa: Devem ter como principal fator de risco de sua carteira a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou ambos. Possuir no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe. (Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa)
- II. Fundo de Ações: Devem ter como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado organizado. No mínimo 67% (sessenta e sete por cento) de seu patrimônio líquido devem ser compostos pelos seguintes ativos financeiros: ações admitidas à negociação em mercado organizado; bônus ou recibos de subscrição e certificados de ações depósito de admitidas à negociação em mercado organizado; cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações admitidas à negociação em mercado organizado e Brazilian Depositary Receipts classificados como nível II e III.
- III. Fundo Cambial: Devem ter como principal fator de risco de carteira a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial. No mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe.
- IV. Fundo Multimercado: Devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes previstas no art. 108 dessa Instrução CVM.

---

<sup>9</sup> INSTRUÇÃO CVM Nº 555, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2014. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Disponível em < <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/500/inst555.pdf> >. Acessado em 16/03/2016.

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) representa as instituições que atuam no mercado de capitais brasileiro, reunindo o maior número de protagonistas do setor para uma atuação coesa junto ao governo, ao próprio mercado e à sociedade. Possui quatro compromissos com o mercado, investidores e país: Representar, Autorregular, Informar e Educar (ANBIMA, 2016)

A própria ANBIMA (2016), informa que a nova Classificação de Fundos de Investimentos da ANBIMA<sup>10</sup>, passou a vigorar a partir de 1º de julho de 2015. Sobre o assunto ela explica que:

Os níveis buscam refletir a lógica do processo de investimento. A partir das necessidades, restrições e apetite ao risco de cada investidor, identifica-se, no primeiro nível, qual é a classe de ativos mais adequada a ele. O segundo nível estimula a reflexão sobre quais são os riscos que o investidor estaria disposto a correr. Por fim, no terceiro nível, é possível avaliar as estratégias que melhor se adequam às necessidades e objetivos específicos do investidor. Essa hierarquia cria um caminho que orienta a decisão e conduz ao maior alinhamento entre os anseios do investidor e os produtos disponíveis para ele.

O primeiro nível da classificação ANBIMA reflete as classes definidas pela CVM por meio da Instrução nº 555/14, que passa a vigorar em julho de 2015. O segundo nível busca explicitar o tipo de gestão e os riscos a ele associados, fazendo, sempre que possível, a analogia com gestão ativa ou indexada (passiva) para todas as classes de ativos. O terceiro nível traz a estratégia específica do fundo.

---

<sup>10</sup> ANBIMA. Classificação de Fundos: Visão geral e nova estrutura. Disponível em < [http://portal.anbima.com.br/fundos-de-investimento/nova-classificacao-de-fundos/Documents/NovaClassificacaodeFundos\\_PaperTecnico.pdf](http://portal.anbima.com.br/fundos-de-investimento/nova-classificacao-de-fundos/Documents/NovaClassificacaodeFundos_PaperTecnico.pdf) >. Acessado em 16/03/2016.

Quadro 7 – ANBIMA: Classificação de fundos

| Frame da Classificação de Fundos |   |  |
|----------------------------------|---|--|
| Regulação<br>Nível 1             | Nível 2   | Regulação<br>Nível 3   |
| Renda Fixa                       | Simple  | Simple   |
|                                  | Indexados   | Índices  |
|                                  | Ativos<br>L Duração Baixa<br>L Duração Média<br>L Duração Alta<br>L Duração Livre | Soberano<br>Grau de Investimento<br>Crédito Livre  |
|                                  | Investimento no Exterior  | Investimento no Exterior<br>Dívida Externa   |
|                                  |   |  |
| Multimercados                    | Alocação  | Balancedos<br>Flexível   |
|                                  | Por Estratégia  | Macro<br><i>Trading</i><br><i>Long and Short</i> – Direcional<br><i>Long and Short</i> – Neutro<br>Juros e Moedas<br>Livre<br>Capital Protegido<br>Estratégia Específica |
|                                  | Investimento no Exterior  | Investimento no Exterior   |
| Ações                            | Indexados   | Índices  |
|                                  | Ativos  | Valor / Crescimento<br>Setoriais<br>Dividendos<br><i>Small cap</i><br>Sustentabilidade/Governança<br><i>Índice Ativo</i><br>Livre  |
|                                  | Investimento no Exterior  | Investimento no Exterior   |
|                                  | Específicos   | Fundos Fechados de Ações   |
|                                  |   | Fundos de Ações FMP-FGTS<br>Fundos de Mono Ação  |
| Cambial                          | Cambial   | Cambial  |

FONTE: ANBIMA (2016)

### 3. METODOLOGIA

De acordo com Lakatos e Marconi (1987, p.65), pode-se dizer que metodologia é a forma pela qual se desenvolve o trabalho de pesquisa. É o detalhamento do tipo de pesquisa e dos instrumentos utilizados.

#### 3.1 CLASSIFICAÇÃO

Com relação à classificação da pesquisa, Beuren (2003) define três possibilidades de classificação da pesquisa: quanto aos objetivos, quanto à abordagem do problema e quanto aos procedimentos.

Seguindo essa linha, quanto aos objetivos, a pesquisa é do tipo Descritiva.

Com relação a abordagem, trata-se de uma pesquisa Qualitativa.

Quanto aos procedimentos esta pesquisa caracteriza-se como uma pesquisa de dados provenientes de documentos como artigos e publicações, realizada através de Pesquisas Bibliográficas, livros e internet.

#### 3.2 PROCEDIMENTO METODOLÓGICO

Para fundamentar a pesquisa, será realizada uma Pesquisa Bibliográfica para desenvolvimento o material teórico, utilizando livros, artigos, periódicos entre outras fontes de pesquisa como a páginas oficiais do Governo Federal, órgãos normativos, órgãos supervisores.

#### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A preocupação com a instabilidade econômica que atualmente paira sobre o Brasil, faz com que os brasileiros se preocupem ainda mais com a saúde de suas finanças e os fatores que a influenciam, de forma direta ou indiretamente.

E para entenderem tal influência, a população busca informações sobre o Sistema Financeira Nacional e o Mercado Financeiro. Nos dias atuais, com o avanço da tecnologia, informática, Internet e principalmente com a expressa velocidade em que as informações são repassadas à sociedade, existe uma gigantesca gama de materiais disponibilizados ao alcance da sociedade em vários meios de comunicação, principalmente nos meios digitais. Por conta disso, a maior relevância dessa pesquisa está em reunir em um único material, informações de forma sucinta, que possam ajudar a sociedade na sua busca por conhecimento.

O presente estudo, teve por objetivo geral, apresentar informações a respeito do Sistema Financeira Nacional, do Mercado Financeiro, dos princípios e tipos de investimentos e das taxas de juros e índices que afetam a economia e os investimentos pessoais. Como objetivos específicos buscou-se apresentar os conceitos, as estruturas, as características e o funcionamento do Sistema Financeira Nacional, Mercado Financeiro, tipos de investimento e as taxas de juros e índices da economia como um todo.

Nesse contexto, procurou-se realizar um levantamento Bibliográfico (usando como base, documentos e publicações retiradas de livros e artigos e internet, como sites oficiais do governo federal, de órgãos normativos, supervisores e operadores, além de entidades auto reguladoras) para fundamentação do presente trabalho, tendo em vista que se trata de uma pesquisa teórica em busca de conhecimento, bem como contribuir como fonte de informação para a sociedade, disponibilizando em um único material informações relevantes sobre o Sistema Financeira Nacional, Mercado Financeiro e Investimentos.

Espera-se que o material elaborado como resultado dessa pesquisa, ajude aqueles que através dele, buscam informações sobre o Sistema Financeira Nacional, Mercado Financeiro e investimentos pessoais.

## REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar. **Apostila Certificação em Investimento ANBIMA**. ed. de janeiro. 2016. 287p.

AFONSO, Antônio. **Economia dos Intermediários Financeiros: Desenvolvimento do sistema Financeiro e o Crescimento Econômico: tese de mestrado**. p. 6-12, 2001.

AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. **Derivativos: o que são e a evolução quanto o aspecto contábil**. **Revista Contabilidade & Finanças** - USP, São Paulo, n. 32, p. 71 - 80, maio/ago. 2003.

ANDRADE, M. M. de. **Introdução à Metodologia do Trabalho Científico**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ANDREZZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado Financeiro: aspectos históricos e conceituais**. 2. ed. São Paulo: Thomson, 2002.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2006. 302 p.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). **O que é ANBIMA**. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em < <http://portal.anbima.com.br/a-anbima/o-que-e-anbima/Pages/default.aspx> >. Acessado em 16/03/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Mercado de câmbio – definições**. Brasília, 2014a. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?MERCCAMFAQ> >. Acessado em 25/02/2016

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN) **Fundo Garantidor de Créditos (FGC)**. Brasília, 2014b. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?FGCFAQ> >. Acessado em 13/02/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, 2016a. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>>. Acesso em 21/02/2016

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Entenda o CMN**. Brasília, 2016b. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/Pre/CMN/Entenda%20o%20CMN.asp>>. Acessado em: 21/02/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **O Banco Central do Brasil – Bacen**. Brasília, 2016c. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bacen.asp>>. Acessado em 19/02/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic**. Brasília, 2016d. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Selic.asp?IDPAI=SPBLIQTIT> >. Acessado em 20/02/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Cetip S.A. - Mercados organizados.** Brasília, 2016e. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/cetip.asp?IDPAI=SPBLIQTIT> >. Acessado em 05/03/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Taxa Selic: Conceito.** Brasília, 2016f. Disponível em < [http://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito\\_taxaselic.asp](http://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito_taxaselic.asp) >. Acessado em 20/04/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Glossário:** IGP-M. Brasília, 2016g. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?Definicao=1000&idioma=P&idpai=GLOSSARIO> >. Acessado em 20/04/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Glossário:** IGP-DI. Brasília, 2016h. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?Definicao=999&idioma=P&idpai=GLOSSARIO> >. Acessado em 20/04/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN) **Remuneração dos Depósitos de Poupança** Brasília, 2016i. Disponível em < <http://www4.bcb.gov.br/pec/poupanca/poupanca.asp> >. Acessado em 21/02/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN) **Aplicações financeiras.** Brasília, 2016j. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?APLICACOESFAQ> >. Acessado em 15/03/2016

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Entidades abertas de previdência complementar.** Brasília, 2016k. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?APLICACOESFAQ> >. Acessado em 15/03/2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Conselho Nacional de Previdência Complementar -CNPC.** Brasília, 2016l. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/Pre/composicao/cgpc.asp> >. Acessado em: 16/02/2016.

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO (BNDES). **Áreas de Atuação - Mercado de Capitais.** Rio de Janeiro, 2016. Disponível em < [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Areas\\_de\\_Atuacao/Mercado\\_de\\_Capitais/](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Areas_de_Atuacao/Mercado_de_Capitais/) >. Acessado em 25/02/2016.

BERNSTEIN, Peter L.; DAMODARAN, Aswath. **Administração de investimentos.** Porto Alegre, RS : Bookman, 2000. 423 p.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 2003.

BM&FBOVESPA. **Certificação Profissional:** Programa de Qualificação Operacional. São Paulo, 2016a. Disponível em < <https://educacional.bmfbovespa.com.br/documentos/CartilhaPQO-Abril-2016.pdf> >. Acessado em 15/03/2016

BM&FBOVESPA. **Renda Fixa: Letra de Crédito Imobiliário.** São Paulo, 2016b. Disponível em <  
<http://www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D097528574830152A2F547A04C83> >. Acessado em 15/03/2016.

BM&FBOVESPA. **Como investir em ações.** São Paulo, 2016c. Disponível em <  
[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/como-investir/como-investir-em-acoes/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/como-investir/como-investir-em-acoes/) >. Acessado em 15/03/2016.

BODIE, Z.; KANE, A.; MARCUS, A. J. **Fundamentos de investimento.** 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

BRASILPREV. **Previdência sem mistério: PGBL x VGBL.** Brasília, 2013. Disponível em <  
<http://www2.brasilprev.com.br/ht/previdenciasemmisterio/oqueprevidencia/paginas/pgblxvubl.aspx> >. Acessado em 15/03/2016.

BRASIL. Senado Federal. **Constituição da República Federativa do Brasil.** Brasília, 2016. Disponível em <  
[http://www.senado.gov.br/atividade/const/con1988/con1988\\_15.09.2015/art\\_192\\_.asp](http://www.senado.gov.br/atividade/const/con1988/con1988_15.09.2015/art_192_.asp) >. Acesso em 20/04/2016.

BRUM, C. A. H. **Aprenda a Investir em Ações e a operar na Bolsa via Internet.** 5. ed. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2008. 183 p.

BRUNI, Adriano Leal. **Certificação profissional ANBID Série 10 (CPA10).** São Paulo: Atlas, 2010.

CARVALHO, F.J.C, SOUZA, F.E.P, SICSÚ, J, PAULA, L.F.R, STUDART, R. **Economia Monetária e Financeira.** 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. 385p.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais: o que é, como funciona.** 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos inteligentes: para conquistar e multiplicar o seu primeiro milhão.** Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008.

CETIP. **INSTITUCIONAL.** Rio de Janeiro, 2016a Disponível em <  
<https://www.cetip.com.br/Institucional/seguran%C3%A7a-que-move-o-mercado> >. Acessado em 25/03/2016.

CETIP. **Certificado de Depósito Bancário.** Rio de Janeiro, 2016b. Disponível em <  
<https://www.cetip.com.br/captacao-bancaria/cdb#> >. Acessado em 05/04/2016.

CETIP **Recibo de Depósito Bancário.** Rio de Janeiro, 2016c. Disponível em <  
<https://www.cetip.com.br/captacao-bancaria/rdb#> >. Acessado em 05/04/2016.

CETIP. **Depósito Interfinanceiro.** Rio de Janeiro, 2016d. Disponível em <  
<https://www.cetip.com.br/captacao-bancaria/di#!> >. Acessado em 05/04/2016.

CETIP. **Instrumentos Financeiros:** Letras Hipotecárias. Rio de Janeiro, 2016e. Disponível em < <https://www.cetip.com.br/outros/lh> >. Acessado em 15/03/2016.

CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo ; PALUDO, Alice Weber; KOINSKI, Célia Regina; LIMA, Emanuel Marcos; ESPEJO, Márcia Maria dos Santos Bortolucci; KERSCHER, Patrícia Rueli; JACOMITTI, Thatiane Costa; EBERLE, Veronica. **Finanças pessoais:** conhecer para enriquecer. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **TOP: O mercado de valores mobiliários brasileiro.** 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS: **Sobre a CVM.** Brasília, 2016. Disponível em < [http://www.cvm.gov.br/menu/aceso\\_informacao/institucional/sobre/cvm.html](http://www.cvm.gov.br/menu/aceso_informacao/institucional/sobre/cvm.html) >. Acessado em 10/02/2016.

FERNANDES, Alberto Grossi. **O Sistema financeiro nacional comentado.** São Paulo: Saraiva, 2006.

FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS (FINEP). **O que é TJL?.** Rio de Janeiro, 2016. Disponível em < <http://www.finep.gov.br/perguntas-frequentes-questoes/perguntas-financiamentos/106-o-que-e-tjlp> >. Acessado em 20/04/2016.

FONSECA, Nelson F.; BRESSAN, Aureliano A.; IQUIAPAZA, Robert A.; GUERRA, João P. **Análise do desempenho recente de fundos de investimento no Brasil.** Contab. Vista & Rev., v. 18, n. 1, p. 95 – 116, jan./ mar. 2007.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços.** 18. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011. 1024p.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV). INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA (IBRE) **Indicadores de Preços:** Índices Gerais de Preços. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em < <http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92B6B6420E96> >. Acessado em 20/04/2016.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS (FGC). **Quem Somos.** São Paulo, 2016. Disponível em < [http://www.fgc.org.br/?conteudo=1&ci\\_menu=48](http://www.fgc.org.br/?conteudo=1&ci_menu=48) >. Acessado em 23/03/2016

GALLAGHER, L. M. **Exame de Certificação AMBIMA: CPA-10.** 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012. 238 p.

GITMANN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira.** 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2007.

HALFELD, Mauro. **Investimentos - Como administrar melhor seu dinheiro.** São Paulo: Fundamento Educacional, 2001.

HOLANDA, Nilson. **Planejamento e projetos:** Uma introdução às técnicas de planejamento e elaboração de projetos. 3. ed. Rio de Janeiro: APEC, 1977.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA e Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC**. Brasília, 2016. Disponível em <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc\\_ipca/defaultinpc.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultinpc.shtm)>. Acessado em 20/03/2016.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos; PEREIRA, Elias. **Dicionário de termos de contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

JUNIOR TOSCANO, L. C. **Guia de Referencia para o Mercado Financeiro**. São Paulo: Edições Inteligentes, 2004.

KERR, Roberto Borges. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F. de.; PIMENTEL. **Curso de Mercado Financeiro: Tópicos Especiais**. São Paulo: Ed. Atlas, 2007.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia Monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LUQUET, Mara. **Guia Valor Econômico de Finanças Pessoais**. São Paulo: Globo, 2000.

MACEDO JR., Jurandir Sell. **A Árvore do Dinheiro: guia para cultivar a sua independência financeira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Conselho Nacional de Seguros Privados**. Brasília, 2016. Disponível em <<http://www.fazenda.gov.br/institucional/conselho-nacional-de-seguros-privados>>. Acesso em: 26/02/2016

NUNES, José Ricardo da Silva. **Os juros no Brasil: Você não sabe o que está perdendo**. Rio de Janeiro, 1ed. e-Papers Serviços Editoriais, 2005. 260pag

OLIVEIRA, Marcos Cavalcante. **Moeda, Juros e Instituições Financeiras: Regime Jurídico**. 2ªEd. Editora Forense, 2009.

PASSOS, Carlos Roberto Martins; NOGAMI, Otto. **Princípios de Economia**. 5 ed. São Paulo, Pioneira Thomson Learning, 2005.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. 607p.

PORTAL DO BRASIL. **Economia e Emprego: Renda Fixa**. Brasília, 2014a. Disponível em <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2012/04/renda-fixa>>. Acessado em 29/03/2016.

PORTAL DO BRASIL. **Economia e Emprego**: Conheça as diferenças entre CDB e RDB. Brasília, 2014b. Disponível em < <http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/09/conheca-as-diferencas-entre-cdb-e-rdb> >. Acessado em 14/04/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários**. Rio de Janeiro, 2016a. Disponível em < [http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\\_passos/Entendendo\\_mercado\\_valores.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/Entendendo_mercado_valores.html) >. Acessado em 26/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Rentabilidade**. Rio de Janeiro, 2016b. Disponível em < <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/glossario/r/rentabilidade.html?dir=/glossario/r/&letra=R> >. Acessado em 26/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Princípios de Investimento**. Rio de Janeiro, 2016c. Disponível em < [http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\\_passos/principios\\_investimento.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/principios_investimento.html) >. Acessado em 26/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Títulos Públicos**. Rio de Janeiro, 2016d. Disponível em < [http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\\_passos/Investindo/Tipos\\_Investimento/Titulos\\_publicos.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/Investindo/Tipos_Investimento/Titulos_publicos.html) >. Acessado em 14/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Ações**. Rio de Janeiro, 2016e. Disponível em < [http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros\\_passos/Investindo/Tipos\\_Investimento/Acao.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/primeiros_passos/Investindo/Tipos_Investimento/Acao.html) >. Acessado em 16/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Glossário: Juros**. Rio de Janeiro, 2016f. Disponível em < <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/glossario.html?dir=/glossario/j/&letra=J> >. Acessado em 16/03/2016.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Fundos de Investimento**. Rio de Janeiro, 2016g. Disponível em < [http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/valores\\_mobiliarios/FundodeInvestimento409.html](http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/FundodeInvestimento409.html) >. Acessado em 16/03/2016.

RASSIER, Leandro. **Conquiste sua liberdade financeira**: Organize suas finanças e faça o seu dinheiro trabalhar para você. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL (RFB). **Regras de IR sobre rendimentos no mercado financeiro são consolidadas numa única norma**. Brasília, 2015. Disponível em < <http://idg.receita.fazenda.gov.br/noticias/ascom/2015/setembro/regras-de-ir-sobre-rendimentos-no-mercado-financeiro-sao-consolidadas-numa-unica-norma> >. Acessado em 18/04/2016

RIECHE, Fernando Ceshin. **Gestão de riscos em fundos de pensão no Brasil**: situação atual da legislação e perspectivas. **Revista do BNDS**. Rio de Janeiro, v. 12, n. 23, p. 219-242, jun. 2005

SECURATO, José Roberto. **Cálculo financeiro das tesourarias: bancos e empresas**. 4. ed. São Paulo: Saint - Paul Editora. 2008.

SEGUNDO FILHO, José. **Finanças Pessoais: Investa no seu Futuro**. Rio de Janeiro: Qualitymark. 2003.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC). **A Previc**. Brasília, 2016a. Disponível em < <http://www.previc.gov.br/sobre/institucional/a-previc-1> >. Acessado em 15/03/2016.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC). **Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. Brasília, 2016b. Disponível em < <http://www.previc.gov.br/a-previdencia-complementar-fechada/entidades-fechadas-de-previdencia-complementar-1> >. Acessado em 15/03/2016.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP): **Apresentação**. Rio de Janeiro, 2016a. Disponível em < <http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/apresentacao> >. Acessado em 18/02/2016.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). **Perguntas mais frequentes sobre Planos por Sobrevivência - PGBL e VGBL**. Rio de Janeiro, 2016b. Disponível em < <http://www.susep.gov.br/setores-susep/seger/coate/perguntas-mais-frequentes-sobre-planos-por-sobrevivencia-pgbl-e-vgbl> >. Acessado em 15/03/2016

TESOURO DIRETO. **Entenda Cada Título no Detalhe**. Brasília, 2016. Disponível em < <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-entenda-cada-titulo-no-detalhe#this> >. Acessado em 14/03/2016.

WONNACOTT, Paul; WONNACOTT, Ronaldo. **Economia**. 2ª edição. São Paulo: Makron Books, 1994. 833 p.