

# **ASPECTOS CONCEITUAIS DE ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS E DA PRÊVIDÊNCIA PRIVADA**

---

**JOSÉ AUGUSTO DELGADO**

*Ministro do Superior Tribunal de Justiça  
Professor de Direito Público*

## **1. – INTRODUÇÃO**

O ser humano envolvido em negócios jurídicos mobiliários financeiros deve sempre ter em mente a famosa frase constante no 6º Capítulo do Livro I, intitulado *Metafísica*, escrito por Aristóteles: “Em todo ramo de conhecimento um homem é mais sábio na medida em que está mais bem informado”.

Essa informação deve ser mais específica quando ela contribui em segurança para os negócios jurídicos. Idem quando aplicada em campo próprio da atividade profissional exercida por cada pessoa ou em face do tipo de transação que normalmente é praticada no mundo dos contratos bilaterais.

Influenciado por essa diretriz, temos entendido que há necessidade de se divulgar, com mais intensidade, os conceitos da maioria das categorias jurídicas que circulam nos mercados financeiro e de capitais e da previdência privada.

O objetivo dessa tarefa é desvendar os elementos que compõem algumas dessas categorias presentes nesse campo, compreendendo-as na sua essência e nos seus aspectos técnicos e jurídicos.

As entidades dos mercados de capitais e financeiro devem ser definidas com exatidão em todos os seus ângulos, notadamente, para fins tributários. A dubiedade na compreensão das mesmas acarreta



instabilidade nos negócios que elas se fazem presentes, atuando como elemento central.

O mercado de capitais e financeiro e da previdência privada só funciona em benefício do desenvolvimento do País se desenvolver-se em ambiente de absoluta tranquilidade. As partes que nele atuam exigem absoluta clareza da natureza jurídica dos atos celebrados e das categorias que o inspiram.

O vocábulo “mercado”, para a ciência econômica, expressa um ambiente onde concretiza-se uma relação entre a oferta e a procura de bens e/ou de serviços e/ou de capitais. Nele atua pessoas e/ou empresas que oferecem bens e/ou serviços e/ou capitais com o objetivo de lucro.

Entre mercado de capitais e mercado financeiro há uma singular diferença. O mercado de capitais é o que opera com capitais para financiamentos. O mercado financeiro é o que não obstante operar capitais para financiamento, fica restrito à negociação de títulos e valores representados por operações monetárias. A doutrina considera o termo mercado financeiro como genérico. Ele abrange a uma grande variedade de áreas onde desenvolvem-se negócios mobiliários diferentes de forma interligada ou não. Ele comporta inúmeros tipos de investimento como a poupança, os fundos de investimento, os certificados de depósito bancário, as ações nominativas e ao portador, os grupos de renda fixa e renda variável, etc. O mercado da previdência privada é o que absorve as transações relativas às seguradoras e entidades abertas e fechadas que têm por objetivo o oferecimento de planos nesse setor.

É tão expressivo o mercado de capitais e financeiro e da previdência privada que, atualmente, ele é dividido em várias espécies, a saber:

a) Mercado aberto, também conhecido como “open market”, que corresponde ao ambiente não físico onde são efetuadas as compras e



vendas de títulos por parte do governo ou das instituições financeiras oficiais.

O surgimento do denominado mercado aberto financeiro pode ser considerado como sendo a edição da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, como assinala Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, em trabalho intitulado "Mercado de Títulos Públicos e Operações de Mercado Aberto No Brasil – Aspectos Históricos e Operacionais", disponível na Internet no site do Banco Central do Brasil: <http://www.bc.gov.br>.

O mencionado autor afirma a respeito:

"A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, em seu artigo 10º, outorgou ao Banco Central a atribuição de efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais, no jargão econômico conhecidas como operações de mercado aberto. Em consequência desse arranjo institucional, perceber-se-á ao longo do texto que, tendo como ponto de partida aquele momento, no Brasil, a evolução do mercado aberto se confunde com a evolução do mercado de títulos públicos federais".

b) Mercado à vista: é o que só admite a liquidação das transações efetuadas com os valores mobiliários até o 5º dia útil da data do fechamento do negócio.

c) Mercado a termo: diferentemente do mercado à vista, a liquidação dos negócios com valores financeiros celebrados se processa nos prazos de 30, 60, 90 até 180 dias (em geral) a partir do momento em que são firmados.

d) Mercado de Derivativos é o que comporta vários tipos de contrato que se desenvolvem com base em preços derivados do mercado à vista. Esses tipos de contrato são: os contratos a termo, contratos



futuros, contratos com opções de compra e opções de venda, contratos de "swaps" (estes serão conceituados no momento próprio).

Os mercados derivativos cresceram geometricamente nos últimos anos. Afirmam alguns economistas que esses mercados derivativos no mundo representam, atualmente, uma movimentação aproximada de 130 a 160 trilhões de dólares, o que corresponde a mais ou menos quatro vezes o valor do PIB mundial. No Brasil, os mercados derivativos são transacionados pela Bolsa de Mercadorias e Futuros (BMN\$F), fundada em 1986.

e) Mercado livre: compreendido como sendo o que permite negociações de mercadoria e/ou valores e/ou moedas sem tabelamento nem cotações oficiais.

f) Mercado negro é o representativo do comércio ilegal ou clandestino, o que aceita movimentação de mercadorias e/ou valores e/ou moedas fora do controle do Governo e livre de pagamento de tributos. É também conhecido como mercado paralelo

g) Mercado de câmbio flutuante, introduzido no Brasil em 18.01.99, por via do Comunicado n. 6.565, de 18 de janeiro de 1999, do Banco Central do Brasil, é o que atua com taxas flutuantes de câmbio e abrange as seguintes operações: 1) operações entre instituições credenciadas e com instituições financeiras no exterior; 2) compras de câmbio de clientes; 3) viagens internacionais; 4) operações com outro; 5) investimento brasileiro no exterior de pessoas jurídicas não-financeiras; 6) investimento no mercado de capitais entre países signatários do Tratado Mercosul; 7) serviços turísticas; 8) transferência unilaterais; 9) outras transferências; 10) cartões de crédito internacionais; 11) transferências postais; 12) contas em moedas estrangeiras (O rol das operações mencionadas foi extraído da obra Dicionário OBOÉ de Finanças, 12a. edição, de Newton de Freitas, p. 221).



h) Mercado primário é conceituado como sendo aquele onde são lançadas títulos novos (Ações, Letras Financeiras e Notas Federais) no mercado para subscrição por oferta pública ou oferta privada, com aporte de recursos à companhia que as lançou. Esse mercado funciona com o oferecimento inicial em leilões que podem participar o Banco Central, instituições financeiras e outras pessoas interessadas.

i) Mercado secundário é o que concentra a movimentação das ações originárias do mercado primário, abrangendo a atuação das bolsas de valores e das operações fora da bolsa de valores (operações que são denominadas de mercado de balcão).

O mercado secundário é regulado pelo Conselho Monetário Nacional. Este, por via de Resolução, atualmente a de n. 3.171, de 19 de fevereiro de 2004, autoriza a livre movimentação de qualquer título de renda fixa nessa modalidade de mercado.

j) Há autores que classificam, ainda, o mercado em dois tipos: os maduros e os emergentes. Esses dois mercados estão analisados na obra "Dicionário Oboé de Finanças", da autoria de Newton de Freitas, 12a. edição, Imprensa Universitária, p. 229, do modo seguinte:

"Consultor paulista distingue os mercados maduros dos mercados emergentes: nos mercados maduros, o crescimento do consumo está condicionado ao aumento da população (o consumo de cerveja no mercado americano cresceu apenas 2% nos últimos cinco anos; o consumo de biscoitos na Inglaterra permanece estático há uma década); nos mercados emergentes, o crescimento do consumo supera o mero aumento vegetativo da população, daí por que as empresas sediadas nos mercados maduros precisam dos mercados emergentes".

Referindo-se aos mercados emergentes, na mesma obra e página acima referidas, Newton de Freitas observa:

“Quais os principais mercados emergentes hoje no mundo? Brasil, Índia e China. O Brasil é o foco dos investimentos estrangeiros porque se destaca como mercado consumidor de produtos ocidentais (apenas 22% da população é camponesa contra 76% da população da China e 72% da população da Índia). O Brasil é o quarto mercado do mundo em máquinas de lavar e geladeiras; o terceiro em refrigerantes; e o segundo em biscoitos. O PIB da Argentina é equivalente ao do interior paulista; o PIB do Chile se coteja com o de Campinas; o PIB do Uruguai corresponde ao de Santo Amaro, bairro paulistano”.

k) Mercado cambial é um outro tipo que abrange as operações de câmbio (troca de moedas) tanto na ordem interna como na ordem internacional.

Agostinho Leal Alves, economista português, ao analisar a situação atual do mercado cambial, em artigo disponível na Internet, site: <http://www.bpiinvestimentos.pt>, apresenta uma análise aprofundada sobre as características desse tipo de mercado. Afirma:

“Os principais vectores que estão a condicionar o mercado cambial estão sobejamente escalpelados e descontados nos preços, sendo sobretudo factores com resolução a longo prazo. Tendo consciência deste facto, os principais intervenientes nos câmbios poderão escolher um trading range para o EUR/USD, a definir ao longo das próximas semanas.

Este cenário não é novo e poderá ser decalcado do que ocorreu em 2004. Então, tal como agora, o mercado vinha de um novo máximo de sempre e, depois de um movimento normal e habitual de correção, mostrou grande indefinição ao longo da maior parte do ano, variando lateralmente dentro de um intervalo bastante largo.

Com reduzidas hipóteses de poderem ocorrer intervenções directas dos bancos centrais para travar movimentos mais voláteis que acentuem a depreciação geral do dólar, também não é desejo, nem



interesse, de ninguém a ocorrência de situações extremas de colapso cambial da moeda norte-americana.

Com certeza que as autoridades monetárias e políticas estão atentas, mas o diagnóstico há muito que está definido, e aceita-se, como um dos agentes concorrentes a um maior equilíbrio económico-financeiro global, a perda gradual de valor do dólar. No entanto, tem de se referir que, no caso do preço âncora do mercado, o dólar já perdeu mais de 60% do valor que tinha nos finais de 2000 em relação ao euro. E este movimento é considerado por alguns um exagero, visto pelo lado dos desequilíbrios comerciais entre os EUA e a Ásia, já que a pressão cambial deveria também ser atenuada do lado das moedas que mantêm pegs fixos com o dólar. A situação mais notória prende-se com o câmbio fixo do renminbi chinês face ao dólar, numa altura em desequilíbrio comercial dos EUA com a China vai acentuando o seu peso no défice corrente norte-americano.

É um facto que as moedas asiáticas deveriam estar mais fortes e, dada a pressão verificada nos últimos anos no EUR/USD, os EUA e a Europa desejam que a China lidere um processo de reajustamento dos câmbios fixos das moedas asiáticas face ao dólar. Por isso, o mercado, com maior ou menor cepticismo, acredita que, em 2005, serão dados passos que tenham como fim último um sistema de câmbios mais flexível. As autoridades chinesas têm perdido tempo e paciência, visto estarem em curso vastas reformas estruturais, mas uma integração, cada vez mais forte, da China no sistema capitalista implicará, mais tarde ou mais cedo, uma moeda a evoluir de acordo com as leis do mercado. Porém, actualmente, face ao nível de reservas acumuladas pela China e, por outro lado, à sua dificuldade de geração de um mercado interno capaz de absorver o choque que resultaria da perda de competitividade externa no curto prazo, muito dificilmente a actual política cambial será abandonada, embora se possa assistir a uma muito lenta flexibilização". (Está transcrito em português de Portugal).



Essa manifestação do referido autor português permite que se tenha uma visão jurídica e econômica como funciona o mercado cambial.

Ultimo esta parte dedicada a expor alguns aspectos dos mercados de capitais e financeiros com o registro das previsões que os dirigentes desses mercados estão fazendo para o seu futuro.

Citamos, a respeito, estudo apresentado pelo BIP, Banco de Investimentos de Portugal, sobre o futuro do mercado financeiro mundial. Essas previsões apontam para o cenário seguinte (Transcrição do estudo constante no site: <http://www.bpiinvestimentos.pt>. Obs. Está escrito em português de Portugal):

a) " Principais Economias: Perspectivas e factores de risco

" Políticas económicas acomodatócias e condições financeiras favoráveis continuarão a sustentar o crescimento económico global em 2005; espera-se, no entanto, um abrandamento".

" A queda descontrolada do dólar, nova escalada do preço do petróleo e o colapso da economia chinesa constituem os principais factores de risco".

" Apesar do aumento dos preços energéticos, o hiato face ao produto potencial nas economias desenvolvidas, o fenómeno da globalização e a intensificação da concorrência têm vindo a impedir a deterioração das expectativas de inflação. No entanto, a inflação poderá acelerar moderadamente, sobretudo nos EUA".

" Os níveis de endividamento do sector privado na Europa e EUA, nomeadamente a nível do crédito à habitação, continuam a preocupar".

" Os riscos de natureza geopolítica permanecem latentes".



" A economia cresceu 4.4% em 2004, mas abrandou no 4º trimestre fruto do contributo menos positivo da procura externa líquida".

" O comportamento do preço do petróleo é um elemento fundamental para aferir a capacidade de sustentação de ritmos de crescimento em torno do potencial (3.5%-4%), dada o elevado grau de intensidade energética da economia americana".

" A inflação nos EUA poderá acelerar, devido à queda do dólar e à recuperação do poder de fixação de preços pelas empresas".

" A queda do dólar facilita a correcção do défice externo e, aliado a taxas de juro mais altas, poderá dinamizar a poupança das famílias. Mas, na eventualidade de colapso da moeda, a perturbação nos mercados de taxas de juro induziria um arrefecimento de monta da economia".

" A Reserva Federal prosseguirá a sua tarefa de eliminar o excessivo expansionismo da política monetária. Os fed funds deverão situar-se próximo dos 4% em finais do ano".

" A revisão oficial do andamento do PIB em 2004 fez regressar algum pessimismo. No entanto, o crescimento económico no quarto trimestre poderá surpreender positivamente".

" Apesar da ainda significativa dependência da procura externa, os níveis de tolerância do BoJ perante o comportamento da moeda parecem ter aumentado, sinalizando maior robustez das componentes domésticas da procura".

" O consumo deverá evoluir assente na melhoria do mercado de trabalho mas também na redução dos níveis de poupança das gerações mais velhas".

" O abandono da política de taxas de juro nulas será adiado para 2006, dependendo da evolução dos sinais de deflação que, por enquanto, permanece demasiado enraizada".

" A economia deverá expandir-se a um ritmo idêntico ao de 2004, sobretudo assente na procura externa. Mas o aumento dos lucros das empresas, num contexto em que a capacidade utilizada se aproxima de níveis máximos históricos sugere a melhoria da componente de investimento.

" A inflação poderá manter-se acima dos 2% nos primeiros meses de 2005. No entanto, a apreciação do euro e o facto da base de comparação dos preços ser favorável (preços administrativos e petróleo) sugerem a possibilidade de surpresas positivas".

" No entanto, caso a apreciação do euro estabilize, o BCE poderá encontrar espaço para subir as taxas de juro, readquirindo, à semelhança da Reserva Federal, margem de manobra perante a eventualidade de uma situação de arrefecimento inesperado. A normalização das taxas de juro

do euro contribuiria para a secagem de liquidez excessiva nos mercados financeiros, que alimenta bolhas nos mercados de activos mais arriscados, para além de fomentar o endividamento".

" A economia cresceu 3.1% em 2004, o maior ritmo nos últimos 4 anos".

" A desaceleração dos preços no sector imobiliário e o aparente bom comportamento da inflação sugerem que, nos próximos meses, o Banco de Inglaterra mantenha inalterado o actual nível de taxas de juro".



" 2005 será provavelmente marcado por um crescimento mais moderado do consumo e das importações, permitindo o retorno à correcção do défice externo".

" A realização de eleições Legislativas em Fevereiro poderá contribuir para adiar decisões de investimento. Entretanto, não se espera que o novo Governo aplique grandes alterações a nível da política orçamental".

" Os preparativos para as eleições de 2006 deverão continuar a dominar a cena política brasileira. A manutenção de perspectivas da inflação acima do desejado, poderá levar o Banco Central a manter uma política de subida de taxas de juro por mais tempo do que o esperado".

" Na Argentina, as atenções continuarão centradas em torno da evolução do programa de reestruturação da dívida em incumprimento. Nomeadamente no nível de aceitação da troca de títulos".

" A economia mexicana continua a apresentar uma performance positiva. Actualmente, as atenções centram-se na evolução da inflação, pois esta poderá surpreender pela negativa. A S&P anunciou um upgrade do rating atribuído à dívida pública de longo prazo emitida em moeda estrangeira".

b) Principais Mercados: Perspectivas e factores de risco:

" EUR/USD: No longo prazo, os factores estruturais continuam a apontar para a debilidade da moeda americana. Porém, no curto prazo, a hegemónica posição curta em dólares do mercado, o aumento do diferencial de taxas de juro favorável ao USD, a facilidade no financiamento do défice corrente, o repatriamento de lucros de empresas americanas para aproveitamento do benefício fiscal disponível apenas este ano (redução da taxa de 35% para 5.25%), e as notícias negativas totalmente descontadas nos preços presentes conferem suporte à moeda

norte-americana. À semelhança de 2004, podemos entreter a idéia de um período de consolidação do EUR/USD num intervalo entre 1.28-1.35 nos próximos meses”.

" O USD/JPY apresentou algum ascendente decorrente da emergência de receios em torno da robustez da retoma nipônica. A economia japonesa encontra-se de melhor saúde, mas não se prevê alteração da política monetária quantitativa, nem o abandono da habitual cautela na gestão cambial. Por ora, a apreciação do USD favorece os interesses nipônicos, mas o comportamento da economia justifica o regresso a níveis na proximidade de 100”.

" EUA: A Reserva Federal mantém-se firme na sua estratégia de restauração da normalidade nas taxas de juro de curto prazo. A subida de 25 pontos-base anunciada em Fevereiro deverá ser repetida a 22 de Março, data da próxima reunião. No segundo semestre, o ritmo de subida poderá abrandar, situando-se a taxa dos fed funds entre 3.75 e 4% em Dezembro”.

" Europa: O BCE, invocando a debilidade da retoma europeia e, sobretudo, o desvanecimento das tensões inflacionistas, apresenta-se relaxado no que concerne à sua política expansionista. Subidas de taxas de juro encontram-se, aparentemente, adiadas para o segundo semestre. Porém, mais coerente com as reiteradas declarações de receios do impacto do excesso de liquidez, o BCE poderá surpreender, abandonando a postura complacente e subindo taxas no próximo trimestre”.

" EUA: O cenário macroeconômico prefigurado pelas actuais yields não adere à realidade consensual. Porém, encontram-se razões para a persistência de baixas taxas de juro de longo prazo na actual conjuntura. Dentre estas, destacam-se as necessidades crescentes dos fundos de pensões face à reforma eminente da geração dos baby boomers, as diminutas rendibilidades prospectivas no mercado accionista,



a continuada pressão de compra de instituições oficiais asiáticas,... O aumento das taxas de curto prazo poderá, no extremo, conduzir a curvas de rendimentos negativamente inclinadas, sem que sejam necessariamente o prenúncio de recessão”.

” Europa: O mercado europeu encontra-se adicionalmente suportado pelo adiamento das taxas de juro de curto prazo pelo BCE e pelas expectativas de diminuição da oferta de dívida pública a prazo resultado de políticas fiscais mais rigorosas”.

” A melhoria geral do ambiente econômico e a ênfase na contenção de custos continuam a favorecer a capacidade pagadora das empresas, suportando os actuais reduzidos spreads. Acresce que os argumentos estruturais que escoram o mercado de dívida pública contagiam a dívida diversa. Porém, a reanimação do mercado de F&A e a esperada recuperação do investimento poderão aumentar a oferta.

” EUA: O típico efeito-Janeiro parece ter eludido aos mercados accionistas norte-americanos”. Apesar da maioria dos resultados terem superado as expectativas, a época foi dominada pela revisão de projecções em baixa, apontando-se para ganhos globais no mercado na ordem dos 10%, em linha com um crescimento nominal do PIB na ordem dos 7%. Os dividendos deverão crescer, mas o prémio das acções deverá continuar a deslizar. O sector tecnológico desapontou ligeiramente e os investidores parecem sobretudo concentrados em tentar descobrir qual o catalisador de nova onda de valorização (pode demorar a manifestar-se)”.

Advoga-se a concentração em empresas específicas e não em lógicas sectoriais abrangentes”.

” Europa: A introdução das IAS/IFRS poderá dificultar a comparação de resultados entre 2004 e 2005, mas facilita a comparabilidade e a redução do diferencial de valorização entre empresas americanas e europeias. Acresce que o alargamento da UE a leste poderá



fornecer argumentos adicionais de ganho a empresas com implantação regional”.

“ Ásia: a economia chinesa deverá abrandar, embora continue a crescer a ritmos superiores a 5%/ano. A prazo, estas economias retêm forte potencial de ganhos embora, no curto prazo, possam sofrer alguns revezes pontuais devido à redução da liquidez global e aos receios em torno da capacidade das autoridades chinesas gerirem um abrandamento económico suave. Um colapso do dólar poderá constituir um importante factor de instabilidade”.

“ América Latina: A confirmação da melhoria económica tem feito esquecer os problemas políticos que afligem estas economias, sobretudo numa altura em que escasseiam as alternativas de investimento. Afiguram-se como o mercado de preferência, tanto mais que alguns destes países são exportadores de commodities, o activo mais atraente em 2004. Assim, estar exposto a estas economias, em parte, significa exposição a commodities, mercado de deverá continuar positivo em 2005, sobretudo por razões estruturais”.

## **2. O CONCEITO DOS TÍTULOS, TRANSAÇÕES E VALORES MOBILIÁRIOS QUE CIRCULAM NOS MERCADOS DE CAPITALS, FINANCEIRO E DE PREVIDÊNCIA PRIVADA**

Concentramos, a partir desse momento, as nossas atenções na exposição dos conceitos e definições dos principais títulos e valores mobiliários que circulam nos mercados de capitais, financeiros e de previdência privada.

Iniciamos com a análise dos títulos.

Em primeiro patamar, nós temos os títulos de crédito emitidos pelo setor privado. Estes são os que apresentam a caracterização definida no art. 887 do Código Civil de 2002: “Art. 887. O título de crédito,



documento necessário ao exercício do direito literal e antônomo nele contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei". A seguir, determina o art. 888: "A omissão de qualquer requisito legal, que tire ao escrito a sua validade como título de crédito, não implica a invalidade do negócio jurídico que lhe deu origem".

O título de crédito deverá conter:

- a) a data da emissão;
- b) a indicação precisa dos direitos que confere;
- c) a assinatura do emitente.

Ele pode ser emitido para pagamento à vista, isto é, quando da sua apresentação sem a indicação de qualquer dia de vencimento. Idem, com vencimento determinado.

Há diversos tipos de títulos de crédito, todos disciplinados, primeiramente, pelas Disposições Gerais constantes nos arts. 887 a 903 do Código Civil de 2002 e leis especiais:

c.1 – Nota promissória e letra de câmbio (Legislação especial: Decreto n. 2.044, de 31.12.1908, e Decreto n. 57.663. de 24.01.1966 – Lei Uniforme em matéria de letras de câmbio e nota promissórias).

c.2 – Cédula pignoratícia (Legislação especial: Lei n. 492, de 30.08.1937).

c.3 – Cheque (Legislação especial: Lei n. 7.357, de 02.09.1985 e Decreto n. 57.595, de 07.01.1966 – Lei Uniforme em matéria de cheques).

c.4 – Cédula hipotecária (Legislação especial: Decreto-Lei n. 70, de 21.11.1966).

c.5 – Títulos de crédito rural (Legislação especial: Decreto-Lei n. 167, de 14.02.1967).

c.6 – Duplicata (Legislação especial: Lei n. 5.474, de 18.07.1968).

c.7 – Títulos de crédito industrial (Legislação especial: Decreto-Lei n. 4113, de 09.01.1969).

c.8 – Cédula de Produto Rural e Cédula de Produto Rural Financeira (Legislação especial: Lei n. 8.929, de 22.08.1994).

c.9 – Letra de Crédito Imobiliário (Legislação Especial: MP n. 2.223, de 04.09.2001).

c.10 – Cédula de Crédito Imobiliário (Legislação Especial: Lei n. 10.931, de 02.08.2004).

c.11 – Cédula de Crédito à Exportação (Legislação Especial: Lei n. 6.313, de 16.12.1975).

c.12 – Nota de Crédito à Exportação (Legislação Especial: Lei n. 6.313, de 16.12.1975).

c.13 – Cédula de Crédito Comercial (Legislação Especial: Lei n. 6.840, de 02.11.1980).

c.14 – Cédula de Crédito Bancário (Legislação Especial: Lei n. 10.931, de 02.08.2004).

Circulam, ainda, no mercado os títulos de crédito emitidos pelo Tesouro Nacional. Estes são:



b.1 – Letras do Tesouro Nacional (LTN). Estas são títulos de crédito lançados no mercado pelo Tesouro Nacional com o pagamento de juros prefixados.

b.2 – Letras Financeiras do Tesouro (LFT). Idem, só que pagando a taxa média ajustada dos financiamentos apurados no SELIC.

b.3 – Notas do Tesouro Nacional –C (NTN-C). Estes títulos pagam rendimentos correspondentes à variação do IGP-M mais juros do Tesouro Nacional).

b.4 – Notas do Tesouro Nacional – D (NTN-D). Estes títulos pagam a variação do dólar comercial mais juros.

Os bancos comercializam, ainda, os denominados títulos de renda fixa. São os que pagam, em períodos definidos, determinada remuneração. Esta pode ser fixada no momento da aplicação ou no momento do resgate, isto é, no final da aplicação. Os títulos de renda fixa são administrados por fundos de investimento de renda fixa constituídos pela aquisição de Letras do Tesouro Nacional, Letras Financeiras do Tesouro, Notas do Tesouro Nacional, Certificados de Depósitos emitidos pelos Bancos, debêntures, etc. Os títulos adquiridos caracterizam-se pelo baixo risco de desvalorização no mercado.

### **3. O MERCADO DOS TÍTULOS CETIP**

Há, ainda, no sistema financeiro do Brasil, o denominado Mercado de Títulos CETIP. Estes são os que são depositados na CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação. Esta entidade é uma associação civil, sem finalidade econômica, cujos sócios são instituições financeiras e o Banco Central do Brasil. Ela foi criada por iniciativa da Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro – ANDIMA. A sua sede é no Rio de Janeiro e funciona desde 1986.



A CETIP, segundo o seu Estatuto Social, aprovado em Assembléia Geral de 12 de dezembro de 2003, tem por objeto:

“I – mediante prévia autorização do poder público competente:

(a) prestar serviços relacionados com a (i) custódia e liquidação financeira de valores mobiliários, títulos de renda fixa ou variável, outros instrumentos financeiros e direitos; (ii) transferência eletrônica de recursos, liquidação financeira de pagamentos e administração de sistemas de pagamentos; e (iii) transferência de dados e outras informações aos associados e demais participantes, nos mercados financeiros e de capitais;

(b) administrar e manter, em mercado livre e aberto, sistemas adequados à realização de operações de compra e venda de valores mobiliários, títulos de renda fixa ou variável, de transferência eletrônica de pagamentos e de outros instrumentos financeiros e direitos, previstos na regulamentação em vigor; e

(c ) estabelecer sistemas de negociação que propiciem a continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos, valores mobiliários, outros instrumentos financeiros e direitos.

II – criar e desenvolver sistemas, conforme disposto no artigo 3º, inciso I, alínea (b), bem como divulgar as alterações introduzidas nos mesmos, com rapidez, amplitude e detalhes;

III – viabilizar o acesso à sistemas de teleprocessamento, destinados ao registro das operações executadas por seus associados e participantes em qualquer praça do País;

IV – dotar os sistemas, de forma permanente, de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações;



V – preservar elevados padrões éticos de negociação;

VI – fiscalizar o cumprimento, pelos seus associados e demais participantes, das disposições legais e regulamentares, estatutárias e regimentais que disciplinam as operações do mercado, aplicando aos infratores, nos limites de sua competência, as penalidades cabíveis; e

VII – executar outras operações ou serviços, expressamente autorizados pelo Banco Central do Brasil e/ou pela Comissão de Valores Mobiliários, se for o caso, desde que compatíveis com o seu objeto social”.

Os fundadores da CETIP são: a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro – ANDIMA, a Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID, a Federação Brasileira das Associações de Bancos – FEBRABAN, a Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento – ACRECI e a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – ABECIP.

São associados da CETIP as instituições vinculadas aos mercados financeiro e de capitais, regularmente autorizadas a funcionar pelas autoridades competentes.

Os títulos depositados na CETIP são:

- Cédula de Crédito Bancário (CCB).
- Cédula de Crédito à Exportação (CCE).
- Cédula de Crédito Imobiliário (CCIM).
- Cédula de Debênture (CD).
- Certificado de Cédula de Crédito Bancário (CCCB).
- Certificado de Depósito Bancário (CDB).
- Certificado a Termo de Energia Elétrica (CTEE).



- Certificado de Investimento Audiovisual (CIA).
- Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI).
- CDB subordinado.
- Debênture.
- Depósito Interfinanceiro (DI).
- Depósito Interfinanceiro vinculado a Operações de Microfinanças (DIM).
- Export Note.
- Letra de Câmbio (LC).
- Letra de Crédito Imobiliário (LCI).
- Letra Hipotecária (LH).
- Nota de Crédito à Exportação (NCE).
- Nota Promissória (Commercial Paper).
- Recibo de Depósito Bancário (RDB).
- Recibo de Depósito de Cooperativas (RDC).
- Título de Desenvolvimento Econômico (TDE).
  
- Cotas de Fundos:
  - Cota de Fundo de Investimento Financeiro (FIF e FIC).
  - Cota de Fundo de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários (FITVM e FICFITVM).

Cota de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Derivativos:

Contratos de Swap.

Derivativo de Crédito.

Renda Fixa com BOX.

Termo de Moeda.

Produtos de Financiamento Rural Cédula de Produto Rural  
(CPR).

Contrato de Opção de Venda da Companhia Nacional de  
Abastecimento (CONAB).

Títulos do Setor Público:

Certificado de Dívida Pública / INSS (CDP).

Certificado Financeiro do Tesouro (CFT).

Certificado do Tesouro Nacional (CTN).

Contrato de Crédito contra Terceiros.

Cota do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

Crédito Securitizado.

Letra Financeira do Tesouro de Estados e Municípios (LFTE-M).

Título da Dívida Agrária (TDA).

Título da Secretaria do Tesouro Nacional Indexado à Taxa SELIC (JSTN).

Título de Alongamento da Dívida Agrícola.

#### **4. FUNDO DE INVESTIMENTO: CONCEITO, ESPÉCIES E FUNCIONAMENTO.**

Os fundos de investimentos são negócios jurídicos firmados com a vontade dirigida para constituição de condomínios visando promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes. O seu funcionamento é disciplinado por regulamento específico aprovado pela assembléia geral dos cotistas, sendo este órgão o centro básico de suas decisões.

São, na verdade, comunhão de recursos que passam a ser administrados por um condomínio que só podem atuar na aplicação de títulos e valores mobiliários. Só podem funcionar com autorização prévia da Comissão de Valores Mobiliários.

O seu patrimônio é formado pela cota que cada condômino adquire.

Os Fundos de Investimento são cuidados por um Administrador. A este compete fazer funcionar o empreendimento com a prática de atividades gerenciais e operacionais envolvendo os cotistas e os objetivos dos seus investimentos. O administrador pratica os atos de gestão que sejam úteis para a Carteira produzir lucros.

O Regulamento do Fundo deve ser, obrigatoriamente, comunicado aos cotistas quando do seu ingresso no fundo.

Basicamente, o mercado conhece dois tipos básicos de Fundos de Investimento:



a) Os Fundos de Investimento Financeiro (FIF) que são regulamentados e fiscalizados pelo Banco Central do Brasil. Os seus objetivos estão voltados para as áreas de commodities, taxas de juros interbancários e outras modalidades.

Os Fundos de Investimento Financeiro são regulamentados pela Circular n. 2.616, de 18 de setembro de 1995, do Banco Central do Brasil. Ele é constituído sob a forma de condomínio aberto e sujeito ao seu próprio regulamento.

O regulamento dos Fundos de Investimento Financeiro pode conter, por exemplo, o formato seguinte:

“REGULAMENTO DO\_(nome do Fundo)\_\_FUNDO DE  
APLICAÇÕES EM QUOTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIRO –  
CNPJ N.----- ADMINISTRADO PELO BANCO.....CNPJ  
N.....

## CAPÍTULO I

### Do Fundo

ARTIGO 1º : O (NOME DO FUNDO) - FUNDO DE APLICAÇÃO EM QUOTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIRO, doravante designado, abreviadamente, \_\_\_\_\_ou “fundo”, é um fundo de aplicação em quotas de fundos de investimento financeiro, constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo indeterminado de duração, regido nos termos deste Regulamento e das normas legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

## CAPÍTULO II

### Da Administração

ARTIGO 2º: O (NOME DO FUNDO) é administrado pelo BANCO \_\_\_\_\_, com sede em com sede em \_\_\_\_\_, \_\_\_ na Avenida



..... nº ....., inscrito no CNPJ sob o nº ....., doravante designado abreviadamente ADMINISTRADOR.

ARTIGO 3º: Por ocasião de sua admissão, os condôminos outorgam mandato ao ADMINISTRADOR para gerir amplamente o (NOME DO FUNDO ), conferindo-lhe poderes para exercer todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do (NOME DO FUNDO), inclusive o de ação e o de comparecer e votar em assembleias gerais ou especiais.

Poderá o ADMINISTRADOR, igualmente, abrir e movimentar contas bancárias, adquirir e alienar livremente títulos e valores mobiliários, transigir, praticar, enfim, todos os atos necessários à administração da carteira do (NOME DO FUNDO), observadas as limitações legais e regulamentares em vigor.

PARÁGRAFO ÚNICO - O ADMINISTRADOR pode renunciar às suas funções, mediante aviso prévio no periódico utilizado para divulgação das informações do (NOME DO FUNDO) ou por intermédio de carta ou telegrama endereçado a cada condômino, ficando obrigado, no mesmo ato, a convocar assembleia geral que decidirá sobre sua substituição ou sobre a liquidação do (NOME DO FUNDO ), observado o disposto no art. 22 do Regulamento anexo à Circular nº 2616, de 18.09.95, do Banco Central do Brasil.

### CAPÍTULO III

#### Da Política de Investimento

ARTIGO 4º: O objetivo precípua do (NOME DO FUNDO) é atuar no sentido de propiciar aos seus condôminos valorização de suas quotas, mediante aplicação de recursos em quotas de fundos de investimento que tenham como objetivo manter a totalidade dos recursos atrelados a taxas de juros de curto prazo.



PARÁGRAFO 1º - O (NOME DO FUNDO) aplicará seus recursos em fundos de investimento financeiro que:

I - tenham 80% (oitenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por:

a) títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil;

b) títulos e valores mobiliários de renda fixa cujo emissor esteja classificado na categoria baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação de agência de classificação de risco localizada no País;

II - tenham, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de suas carteiras compostas por ativos financeiros e/ou modalidades operacionais de forma a acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do depósito interfinanceiro (DI);

III - restrinjam suas atuações no mercado de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

PARÁGRAFO 2º - É facultado ao (NOME DO FUNDO) a concentração em até 100% (cem por cento) de sua carteira em fundo ou fundos administrados por instituição integrante do mesmo conglomerado financeiro.

#### CAPÍTULO IV

##### Da Carteira

ARTIGO 5º: A carteira do (NOME DO FUNDO) será composta, integralmente, de quotas de fundos de investimento financeiro que atendam, cumulativamente, aos requisitos estabelecidos no parágrafo 1º Artigo 4º deste Regulamento.

ARTIGO 6º: As aplicações do (NOME DO FUNDO) em quotas de um mesmo fundo não podem exceder 25% (vinte e cinco por cento) de seu patrimônio líquido, ressalvado o disposto no parágrafo 2º do Artigo 4º deste Regulamento.

## CAPÍTULO V

### Da Remuneração do Administrador

ARTIGO 7º: O ADMINISTRADOR percebe, pela prestação de seus serviços de gestão e administração, Taxa de Administração de até 0,8% (oito décimos por cento) ao mês, calculada sobre o valor do Patrimônio Líquido do (NOME DO FUNDO).

PARÁGRAFO ÚNICO - A remuneração do ADMINISTRADOR é calculada pro-rata temporis, por dia útil, sobre o valor diário do patrimônio líquido do (NOME DO FUNDO). Essa remuneração é paga ao ADMINISTRADOR até o último dia útil de cada mês.

## CAPÍTULO VI

### Da Emissão, Colocação e Resgate das Quotas

ARTIGO 8º: As quotas do (NOME DO FUNDO) serão nominativas,

intransferíveis e mantidas em conta de depósito em nome de seus titulares.

PARÁGRAFO 1º - Admite-se a transferência de quotas do (NOME DO FUNDO) apenas na hipótese de execução de garantia eventualmente prestada mediante sua utilização.

PARÁGRAFO 2º - A qualidade de condômino caracteriza-se pela abertura de conta de depósito em seu nome.

ARTIGO 9º: Na emissão das quotas é utilizado o valor da quota em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelos investidores ao ADMINISTRADOR, em sua sede ou dependências.

ARTIGO 10: O quotista não pagará ao ADMINISTRADOR taxa de ingresso no (NOME DO FUNDO) e, para efeito do cálculo de quotas a que aquele terá direito, não é deduzida do valor entregue ao ADMINISTRADOR qualquer importância.

ARTIGO 11: No ato do ingresso do investidor no (NOME DO FUNDO), o ADMINISTRADOR lhe fornece, obrigatória e gratuitamente, um exemplar deste regulamento.

ARTIGO 12: Para fins de resgate, o valor da quota é calculado diariamente, com base no valor patrimonial do (NOME DO FUNDO), considerando apenas os dias úteis.

ARTIGO 13: As quotas do (NOME DO FUNDO) serão resgatadas sem

carência e a qualquer tempo com rendimento.

ARTIGO 14: O resgate de quotas do (NOME DO FUNDO) será efetivado, sem a cobrança de qualquer taxa ou despesa, na data da solicitação respectiva, mesmo que ocorra feriado de âmbito estadual ou municipal no município de \_\_\_\_\_, sede do ADMINISTRADOR.

PARÁGRAFO 1º - No resgate será utilizado o valor da quota em vigor no dia do efetivo pagamento, mediante crédito em conta corrente, junto ao ADMINISTRADOR, em nome do quotista, ou através da Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP.

PARÁGRAFO 2º - Em casos excepcionais, ouvido preliminarmente o Banco Central do Brasil, o resgate poderá ser efetuado em ativos integrantes da carteira do (NOME DO FUNDO)

## CAPÍTULO VII

### Da Publicidade e Remessa de Documentos

ARTIGO 15: O ADMINISTRADOR se obriga a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao fundo, de modo a garantir a todos os condôminos acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à permanência no mesmo.

PARÁGRAFO 1º - A divulgação das informações previstas neste artigo deve ser feita por meio de publicação no periódico referido no parágrafo 2º deste artigo e mantida disponível para os condôminos na sede e agências do ADMINISTRADOR e nas instituições que coloquem quotas do fundo.

PARÁGRAFO 2º - O ADMINISTRADOR fará todas as publicações previstas neste regulamento no periódico "(NOME DO JORNAL)" e qualquer mudança deve ser precedida de aviso aos condôminos.

ARTIGO 16: O ADMINISTRADOR deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos condôminos, em sua Sede e Agências, informações sobre o número de quotas de cada um e o respectivo valor, além da rentabilidade do fundo, com base nos dados relativos ao

último dia do mês a que se referirem.

ARTIGO 17: O ADMINISTRADOR deve publicar, anualmente, com base nos dados relativos ao último dia do mês de encerramento do exercício social, documento contendo as demonstrações financeiras do



fundo, previstas no COSIF, e a rentabilidade desse nos 3 (três) últimos exercícios sociais, tomados sempre como base exercícios completos.

ARTIGO 18: A publicação prevista no artigo anterior deve ser providenciada no prazo máximo de 60 (sessenta) dias após o encerramento do exercício social a que se referir.

ARTIGO 19: O exercício social do fundo tem a duração de um ano, com início em 1º de \_\_\_\_\_ e com término em 31 de \_\_\_\_\_ de cada ano.

## CAPÍTULO VIII

### Das Normas Gerais

ARTIGO 20: Os ativos financeiros e modalidades operacionais integrantes da carteira do fundo não podem ser objeto de locação, empréstimo, penhor ou caução, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

ARTIGO 21: Constituem encargos do (NOME DO FUNDO), além da

remuneração dos serviços prevista no art. 7º, as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas pelo ADMINISTRADOR:

I. taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;

II. despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no regulamento do fundo ou na regulamentação pertinente;

III. despesas com correspondência de interesse do fundo, inclusive comunicações aos condôminos;

IV. honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e contas do fundo e da análise de sua situação e da atuação da instituição administradora;

V. emolumentos e comissões pagas sobre as operações do fundo;

VI. honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o fundo venha a ser vencido;

VII. quaisquer despesas inerentes à constituição ou liquidação do fundo ou à realização de assembléia geral de condôminos;

VIII. taxas de custódia de valores do fundo.

PARÁGRAFO ÚNICO - As despesas decorrentes de serviços de consultoria relativamente à análise e seleção de ativos e modalidades para integrarem a carteira do (NOME DO FUNDO), aquelas decorrentes da delegação de poderes para administrar a referida carteira, bem como quaisquer outras não previstas como encargos do fundo, devem correr por conta do ADMINISTRADOR.

ARTIGO 22: As aplicações realizadas no (NOME DO FUNDO) não contam com garantia do ADMINISTRADOR ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

ARTIGO 23: Fica eleito o foro da cidade de \_\_\_\_\_, Estado de \_\_\_\_\_, com expressa renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para quaisquer ações nos processos judiciais relativos ao (NOME DO FUNDO) ou a questões decorrentes deste Regulamento.



(NOME DO FUNDO)

(ASSINATURA), (CIDADE, ESTADO, ENDEREÇO, INSCRIÇÃO NO CNPJ), doravante designado abreviadamente ADMINISTRADOR”.

b) Fundos de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários que são regulamentados e fiscalizados pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Os valores mobiliários que são movimentados por esse tipo de Fundo são: ações, debêntures, bônus de subscrição, isto é, títulos emitidos por empresas, com autorização prévia da Comissão de Valores Mobiliários.

As vantagens oferecidas pelos Fundos de Investimento aos investidores, segundo os analistas financeiros da Comissão de Valores Mobiliários, são:

a) Livre e facilitado acesso a modalidades de investimento que, pelo volume de recursos envolvidos, não estariam ao alcance de investidores individuais, especialmente os de menor capacidade financeira, aumentando, assim, a quantidade de alternativas de investimento disponíveis.

b) Abrir espaço para que o investidor forme uma carteira diversificada de ações e outros ativos se, grande volume de recursos.

c) Diluição, entre os participantes, dos custos de administração da carteira, com destaque para aqueles relacionados com a seleção dos ativos, que, normalmente, não são acessíveis aos investidores individualmente.

d) A participação de vários investidores em um Fundo permite que essas economias possam ser canalizadas coletivamente para o



mercado de valores mobiliários, viabilizando, portanto, a participação do pequeno investidor neste segmento de investimentos.

e) Assegurar ao investidor a comodidade de ter os seus investimentos administrados profissionalmente, sem que ele tenha que dominar a utilização de sofisticado instrumental de análise e acessar diferentes fontes de informação, requeridas para a administração profissional de uma carteira de investimentos.

O mercado conhece, ainda, outros tipos de Fundos de Investimento, que, segundo a ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento), são assim classificados:

- a) Fundos referenciados.
- b) Fundos de Renda Fixa.
- c) Fundos Balanceados.
- d) Fundos Multimercados.
- e) Fundos de Capital Protegido.
- f) Fundos de Investimento no Exterior (FIEEX).
- g) Fundos de Ações.
- H) Fundos de Investimento imobiliários.

Há, ainda, os fundos assim denominados:

- i) Fundos Mútuos de Privatização.
- j) Fundos "off-shore".
- k) Fundos de Previdência (FAPI, PGBL, VGBL).
- l) Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica.



- m) Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.
- n) Fundos de Investimento em Empresas Emergentes.
- o) Fundos de Investimento em Índice de Mercado – Fundos de Índice.
- p) Fundos de Investimentos em Participações (FIP).
- q) Fundos de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários.
- r) Fundos de Investimento Financeiro.
- s) Fundos de Investimento no Exterior.
- t) Fundos Hedge.
- u) Fundos Multimercados.
- v) Fundos Mútuos de Privatização – FGTS.

Na obra “Dicionário OBOÉ de Finanças”, da autoria de Newton Freitas, 12a. edição, estes fundos de investimento são analisados em toda a sua composição e extensão, com indicação das normas que os criaram.

## **5. OUTRA ENTIDADES DOS MERCADOS DE CAPITALIS, FINANCEIRO E DE PREVIDÊNCIA PRIVADA.**

Circulam no mercado financeiro algumas expressões que são utilizadas com conceitos específicos e que produzem efeitos jurídicos próprios.

A Gazeta Mercantil, em seu caderno Finanças & Mercados, apresenta uma síntese do conceito dessas expressões.

Entre elas, destacamos:

a) Volatilidade: “é expressão que indica as oscilações das cotações de um título em um determinado período; quanto maior a volatilidade, maior o risco. A volatilidade dos preços de títulos e ações evidencia a freqüência com que as expectativas se frustram e os investidores se revelam equivocados” (Newton de Freitas, Dicionário OBOÉ, ob. cit.). Significa a medição do risco que o fundo apresenta com relação às cotas diárias. Em regra, o período que o mercado considera de amostra desse risco é de 60 dias úteis.

b) Índice de Sharpe, segundo a Gazeta Mercantil, é o índice que “mede o grau de risco de um fundo em relação a sua rentabilidade. O índice é calculado pela diferença entre a rentabilidade do fundo e a do ativo utilizado como comparação dividida pelo desvio padrão da cota do fundo. Nos fundos de ações de carteira livre é utilizado como referência de comparação o Índice Bovespa; e nos fundos de Renda Fixa, o certificado de depósito interbancário de um dia (CDI-over). O período de amostra é de 60 dias úteis, atualizado”.

O Dicionário OBOÉ, de Newton Freitas, ob. cit., explica a respeito:

“ÍNDICE DE ‘SHAPE’ – Mede o grau de risco de uma ação/fundo em relação a sua rentabilidade.

‘Shape’ negativo indica que o fundo rendeu menos que o indexador da categoria (‘benchmark’). Um ‘sharpe’ entre ) e 1 indica que o rendimento foi proporcionalmente menor que o risco; acima de 1, o rendimento do fundo foi proporcionalmente maior que o risco”.

c) FAPI (Fundo de Aposentadoria Programada Individual). É um tipo de fundo de previdência “cujo objetivo é complementar a aposentadoria da Previdência Social. Os investimentos podem ser deduzidos até o limite de 12% da renda bruta anual na declaração do Imposto de Renda” (Gazeta Mercantil).



Esse fundo foi criado pela Resolução n. 2.324, de 1º de outubro de 1997, do Conselho Monetário Nacional. Ele é constituído sob a forma de condomínio aberto e seu capital é formado pela “comunhão de recursos destinados à aplicação em carteira diversificada de títulos, valores mobiliários, demais ativos financeiros e modalidades operacionais admitidos na regulamentação em vigor. Podem aplicar recursos no FAPI o trabalhador e/ou o empregador detentor de Plano de Incentivo à Aposentadoria Programada Individual, destinado a seus empregados e administradores” (Dicionário OBOÉ, Newton Freitas, ob. cit.).

d) PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre). É, segundo a Gazeta Mercantil, um plano de previdência complementar cujas aplicações podem ser deduzidas na declaração anual de Imposto de Renda até o limite de 12% da renda bruta anual. Existe em três versões: o Soberano, que aplica apenas em títulos públicos federais; o de Renda Fixa, que aplica em títulos públicos federais e outros papéis de renda fixa; e o Composto, que aplica em títulos públicos federais e outros de renda fixa e até 49% em renda variável”.

O PGBL é regulado pela Circular SUSEP n. 183, de 28 de março de 2002.

e) “BLUE CHIPS”. Expressão que significa ações com maior liquidez em bolsa.

f) “BENCHMARK”. Vocábulo que é empregado para significar o índice de referência de rendimento de uma aplicação financeira. É um indicador de desempenho dessa aplicação.

g) BM&F. Sigla da Bolsa de Mercadorias e Futuros que opera com três tipos de mercado: a) pregão de viva voz; b) pregão eletrônico (GTS); c) mercado de balcão.

Os contratos negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros são, conforme indicação do Dicionário OBOË de Finanças, de Newton Freitas:

- Os de natureza financeira: envolvem transações com ouro, índice de ações, taxas de câmbio, taxas de juro, títulos da dívida externa.;

- Os de natureza agropecuários: tratam da comercialização do açúcar cristal especial, do álcool anido carburante, do algodão, do boi gordo, do café arábica, do milho em grão a granel, da soja em grão a granel.

- Os contratos denominados de Balcão. São: os "swaps" (DI x pré, DI x dólar comercial, DI x TR; DI x índice de preços, DI x Selic, DI x Anbid, DI x Ibovespa, DI x TJLP, dólar comercial x pré, Selic x pré, Selic x dólar comercial) e opções flexíveis (compra de dólar, venda de dólar, compra de índice Bovespa, venda de índice Bovespa).

- "Swaps". "É uma operação de troca de fluxos futuros de fundos" (Dicionário OBOË de Finanças, Newton Freitas).

h) TJLP – Sigla que significa Taxa de Juros de longo prazo. Foi criada pela Medida Provisória n. 684, de 31 de outubro de 1994, convertida na Lei n. 9.365, de 16 de dezembro de 1996, alterada pela Lei n. 10.183, de 12 de fevereiro de 2001. Essa taxa vigora por um trimestre e é fixada pelo Conselho Monetário Nacional. É calculada com base nos seguintes parâmetros: "I – meta de inflação calculada 'pro rata' para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas atuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional; II – prêmio de risco".

i) "VALUE AT RISK" (VAr). Expressão em inglês que, Segundo o Dicionário OBOË Finanças, Newton Freitas, é uma medida estatística



indicativa do percentual máximo teórico de perda em situações normais” de um fundo de investimento.

j) “Hedge”. Significa uma “proteção contra o risco de variações de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias. Nos mercados futuros, hedgers são os clientes em busca de proteção contra o risco. São mecanismos de “hedge”: contratos a termos, contratos a futuro, opções de compra e opções de venda, contratos de ‘swaps’” (Dicionário OBOÉ de Finanças, de Newton Freitas, ob. cit.).

O mercado de capitais, financeiro e de previdência privada utiliza, nas suas operações, vários índices. Estes são, conforme explicitados no Dicionário OBOÉ, de Newton Freitas:

a) “Índice Bovespa – IBOVESPA: implementado em 1968, formado por 56 ações e considerado o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado acionário brasileiro”.

b) “Índice Brasil (IBX): mede a variação de preços de uma carteira teórica composta por 100 ações selecionadas entre as mais negociadas, e o peso de cada papel no índice é de acordo com o valor de mercado da empresa”.

c) “Índice Brasil-50 (IBX-50: o índice começou no primeiro dia de negociação de 2003 com 1.567 pontos e abrange as 50 ações mais negociadas (consideradas pelo valor de mercado das ações disponíveis para negociação)”.

d) “Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC): mede o desempenho de uma carteira teórica composta de 35 ações de empresas com bons níveis de governança corporativa, e as ações devem ser negociadas no Novo Mercado ou estarem classificadas nos Níveis 1 ou 2”.



e) Índice de Energia Elétrica (IEE): formado por 11 ações, mede o comportamento dos papéis de empresas geradoras, distribuidoras ou 'holdings' de energia".

f) "Índice Setorial de Telecomunicações (ITEL), formado por 28 ações, mede a oscilação de preços de ações do setor de telecomunicações".

g) "Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). É o "utilizado para reajuste de contratos de locação e como referência para as metas de inflação do governo, calculado pelo IBGE entre famílias com rendimento entre 1 a 40 salários mínimos mensais. O núcleo da inflação, taxa calculada a partir do IPCA, desconsidera as variações das tarifas públicas (energia elétrica, telefone), ou seja, trabalha apenas com os preços definidos pelo mercado. O IPCA 'cheio' está sujeito a mudanças relativas de preços não significativas de um descontrole".

h) Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). É utilizado "como referência para correção do poder de compra dos salários, calculado pelo IBGE entre famílias com rendimento entre 1 e 8 salários mínimos mensais".

i) Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M), "utilizado como referência no mercado financeiro, calculado pela FGV entre famílias com rendimento entre 1 e 33 salários mínimos mensais. O IGP-M compõe de três grupos: o Índice de Preços por Atacado (IPA), com peso de 60%; o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), com peso de 30%; e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), com peso de 10%".

## 6. – CONCLUSÕES

O estudo das categorias econômicas, financeiras e jurídicas que circulam nos Mercados de Capitais, Financeiro e de Previdência Privada é amplo.

A ciência jurídica, pela via da doutrina, tem procurado estudar os aspectos conceituais de todas essas categorias, decifrando a sua linguagem, a sua definição clara e os seus efeitos na vida do cidadão.

Os mercados de capitais, financeiro e de previdência privada ganham intensidade e geram interação cada vez mais acentuada com os que nele celebram negócios jurídicos.

As teorias, os conceitos, as definições, os termos técnicos das entidades que estão presente nesse mercado necessitam de larga compreensão para que ele funcione do melhor modo possível e ganhe a confiança dos vários segmentos da sociedade.

A área da Ciência das Finanças, quando relacionada com o Direito, abre espaço para uma tarefa árdua para os doutrinadores e aplicadores da lei. A Ciência das Finanças é exigente na exatidão das suas categorias. Os seus processos de atuação necessitam ser transparentes e têm atuação nacional e internacional.

Há uma conscientização de que a Ciência Jurídica deve debruçar-se, com maior profundidade, na investigação desses fenômenos econômicos, financeiros e de previdência privada para fixar o alcance dos mesmos, especialmente, na área tributária. Nesta, o princípio da legalidade exige que conceitos de direito privado só sejam alterados por lei tributária específica, sob pena de prevalecer em qualquer circunstância.

Os atos e negócios jurídicos consumados nos mercados de capitais, financeiro e de previdência privada devem se ajustar não só às

normas do Código Civil de 2002, mas, também, às disciplinas fixadas por legislação extravagante para cada tipo de transação celebrada.

Além da obediência aos princípios da ética, da socialidade, da praticidade, da boa-fé, da probidade, da não onerosidade excessiva, da inexistência de lesão, do estado de perigo, da função social, os agentes que atuam nesse mercado há de ter vinculação e obediência estreitas com os ditames para ele fixados pela legislação especial que o rege.

Não esgotamos, com este trabalho, a análise das inúmeras entidades e categorias existentes no campo dos mercados de capitais, financeiros e de previdência privada.

O leque aberto prendeu-se, apenas, ao estudo, sujeito ao exame crítico, do que, no momento, entendemos ser mais urgente firmar uma compreensão tanto econômica, como financeira e jurídica.