

# **Aula 00 - Prof. Paulo Portinho**

*CVM - Estrutura do Mercado de Valores  
Mobiliários*

Autor:  
**Amanda Aires, Paulo Portinho**

30 de Outubro de 2024

## Sumário

INTRODUÇÃO E CRONOGRAMA DE AULAS .....	3
APRESENTAÇÃO DO PROFESSOR .....	6
MERCADO FINANCEIRO .....	10
1 – SISTEMA FINANCEIRO .....	10
1.1- Os 4 Mercados .....	12
1.2- Principais produtos do mercado .....	19
Investimentos em renda fixa .....	20
Investimentos em renda variável .....	26
2 – MERCADOS DE BOLSA E BALCÃO .....	27
2.1 – Definições gerais sobre o funcionamento dos mercados regulamentados .....	27
2.2 – Mercado de Balcão Não Organizado .....	29
2.3 – Mercados organizados .....	31
2.4 – Mercado de Balcão Organizado .....	34
2.5 – Mercado de Bolsa de Valores .....	41
2.6 – Mercado primário e secundário .....	43
3 – ENTIDADES ADMINISTRADORAS .....	45
3.1. Deveres das Entidades Administradoras .....	47
3.2. Autorregulação das entidades administradoras .....	49
4 – OUTROS PARTICIPANTES AUXILIARES .....	54
4.1 – Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários (SCTVMs) .....	54
4.2 – Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (SDTVMs) .....	57
4.3 – Depositário central .....	58
4.4 – Custodiantes .....	65



4.5 – Escrituradores .....	70
4.6 – Custódia, Liquidação e Compensação .....	78
Lista de Questões.....	83
Questões comentadas com gabarito.....	100



# INTRODUÇÃO E CRONOGRAMA DE AULAS

## Sobre o Concurso para a CVM – PRÉ EDITAL

Sejam bem-vindos ao material sobre **Estrutura do Mercado de Valores Mobiliários** para o concurso da CVM (pré edital).

## O conteúdo requerido pelo edital para Estrutura do MVM - Edital de 2024

Do edital:

### 2 - ESTRUTURA DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (MVM)

Sistema Financeiro Nacional: legislação, bases, funções, estrutura e funcionamento. Mercado financeiro e de capitais: importância econômica; principais produtos dos mercados financeiro e de capitais. Regulação e autorregulação do mercado de valores mobiliários. Lei de Liberdade Econômica (Lei nº 13.874/2019 e suas alterações) e seu impacto na regulação do mercado de valores mobiliários. Análise de Impacto regulatório. Decreto nº 10.411 de 30 de junho de 2020 e suas alterações. CVM: legislação, criação e natureza jurídica, atribuições, competência, organização e funcionamento. Administradores de Carteiras, Analistas de Valores Mobiliários, Assessores de Investimento e Consultores de Valores Mobiliários: Características, requisitos, funções e responsabilidades. Entidades administradoras de mercados organizados. Plataformas eletrônicas de investimento participativo (crowdfunding). Mercados de bolsa, balcão organizado e balcão não organizado: Características, requisitos, funções e responsabilidades. Intermediários, custodiantes, escrituradores, entidades de compensação e liquidação e depositários centrais. Características, requisitos, funções e responsabilidades. Companhias Abertas: conceito; obtenção e cancelamento de registro de emissor de valores mobiliários; categorias A e B; informações periódicas e eventuais. Hipóteses de dispensa de registro de emissor de valores mobiliários. Fundos de investimento: Conceito; características gerais; estrutura e funcionamento; tipos de fundos de investimento; fundos abertos e fechados; objetivos para a constituição de um fundo de investimento; classes e subclasses de cotas; papéis e obrigações dos prestadores de



serviços essenciais; e regulamento do fundo. Lei nº 14.430/2022. Lógica econômico-financeira. Valores mobiliários emitidos no âmbito de operações de securitização. Regime fiduciário e categorias S1 e S2 de companhias securitizadoras. Audidores independentes. Agências de classificação de risco. Características, requisitos, funções e responsabilidades. Valores Mobiliários: conceito e especificidade em relação a outros títulos. Mercados primário e secundário. A distribuição dos valores mobiliários no mercado. Legislação do mercado de valores mobiliários: Arts. 1368-C a 1368-F do Código Civil, Leis nº 6.385/1976 e alterações posteriores, 6.404/1976 e alterações posteriores.

### A divisão e o cronograma das aulas

Todo o conteúdo será tratado em 9 aulas, 5 minhas (professor Paulo Portinho). As minhas aulas são aquelas mais ligadas à CVM e ao mercado de capitais e financeiro.

A divisão proposta é a que se segue. Alertando que é possível que as datas sejam antecipadas, ou alteradas. O aluno deve ficar sempre atento aos alertas e recados.

### Aulas Professor Portinho

Aula 01 – 19/01/2024 – Mercado Financeiro e de Capitais – Estrutura e Conceitos Básicos.

Tópicos abordados: Mercado financeiro e de capitais: importância econômica; principais produtos dos mercados financeiro e de capitais. Mercados de bolsa, balcão organizado e balcão não organizado: Características, requisitos, funções e responsabilidades. Entidades administradoras de mercados organizados. Intermediários, custodiantes, escrituradores, entidades de compensação e liquidação e depositários centrais. Características, requisitos, funções e responsabilidades. Mercados primário e secundário.

Aula 02 – 26/01/2024 – Valores Mobiliários – Conceitos Básicos.

Tópicos abordados: Valores Mobiliários: conceito e especificidade em relação a outros títulos. Financiamento de empresas por meio da emissão de valores mobiliários. Valores mobiliários: espécies existentes, suas respectivas características e



classificação de um instrumento como valor mobiliário à luz do art. 2º, IX, da Lei nº 6.385/1976. Valores mobiliários emitidos no âmbito de operações de securitização.

#### Aula 03 – 31/01/2024 – Companhias Abertas.

Tópicos abordados: Companhias Abertas: conceito; obtenção e cancelamento de registro de emissor de valores mobiliários; categorias A e B; informações periódicas e eventuais. Hipóteses de dispensa de registro de emissor de valores mobiliários. Distinções entre emissores de valores mobiliários nacionais e estrangeiros. Obtenção de registro e regimes de prestação de informações por emissores estrangeiros.

#### Aula 04 – 05/02/2024 – Fundos de Investimento – Conceitos Básicos.

Tópicos abordados: Conceito; características gerais; estrutura e funcionamento; tipos de fundos de investimento; fundos abertos e fechados; objetivos para a constituição de um fundo de investimento; classes e subclasses de cotas; papéis e obrigações dos prestadores de serviços essenciais; e regulamento do fundo. Lógica econômico-financeira.

#### Aula 05 – 10/02/2024 – A CVM e os participantes do mercado.

Tópicos abordados: legislação, criação e natureza jurídica, atribuições, competência, organização e funcionamento. Administradores de Carteiras, Analistas de Valores Mobiliários, Assessores de Investimento e Consultores de Valores Mobiliários: Características, requisitos, funções e responsabilidades. Auditores independentes. Agências de classificação de risco. Características, requisitos, funções e responsabilidades. Plataformas eletrônicas de investimento participativo (crowdfunding). Investidor não residente. Registro, operações e divulgação de informações no País. Regime fiduciário e categorias S1 e S2 de companhias securitizadoras. Recomendações de investimentos. Suitability. Responsabilidades no relacionamento com clientes. Regras cadastrais.



## APRESENTAÇÃO DO PROFESSOR

Por fim, resta uma breve apresentação pessoal. Meu nome é Paulo Portinho. Tenho formação em engenharia mecânica pela PUC-RJ (1990 a 1995), mestrado em administração pelo IAG-PUC RJ (1996 a 1998), MBA em Regulação do Mercado e Capitais (IBMEC) e Cursos de especialização avançado em IFRS (FIPECAFI).



Atuei de 2003 a 2012 como executivo do Instituto Nacional de Investidores - INI, instituição fundada pelas maiores empresas brasileiras e pela Bovespa para ensinar os brasileiros a investir em ações de forma consciente.

Desde 1999 atuo como professor universitário, tanto em graduação quanto em pós-graduação. Fiquei breve período afastado das instituições de ensino apenas para organizar eventos internacionais de investidores aqui no país, mas a atividade didática nunca parou, pois pelo INI ministrei várias centenas de palestras e cursos e treinei quase 2 centenas de multiplicadores na metodologia do instituto.

Tenho 4 livros lançados, 3 deles ainda em catálogo e, graças à generosidade dos leitores, muito bem vendidos até hoje, apesar da idade (lançados em 2009 e 2010). São eles: "O Mercado de Ações em 25 Episódios", "Quanto Custa Ficar Rico", ambos pela editora Campus-Elsevier e "Investimentos para Não Especuladores", este mais recente (2014) pela editora Saraiva, onde apresento uma metodologia proprietária para seleção de carteira de ações.



Atuei como articulista, fonte e entrevistado para vários veículos, como a revista Razão de Investir, revista Investmais, Jornal Corporativo, site acionista.com.br, infomoney, Programa Sem Censura, Programa Conta Corrente (Globo News), Folha de São Paulo, Jornal O Globo, entre outros.

Minha história com concursos é breve e curiosa. Em 1995, após a faculdade, eu resolvi fazer a prova da ANPAD, para mestrado em Administração e da ANPEC, apesar de não ser economista, para mestrado em economia. Nesse momento, em pouco mais de 2 meses, consegui correr toda a matéria de Economia do programa. Isso me ajudou anos mais tarde a fazer o concurso do BACEN de 2001.

O Brasil de 2001 era um país bem diferente. Tinha havido represamento de concursos, de forma que as relações candidato/vaga eram altíssimas, e pior, como havia poucos concursos, o nível da concorrência era bastante elevado dado o "estoque" de pessoas preparadas que não conseguiam passar nas poucas oportunidades disponíveis.

Nas provas não específicas, tipo português, matemática financeira, etc., acertei as questões apresentadas. Aliás, isso é fundamental para passar em concursos muito concorridos, pois candidatos muito preparados raramente erram questões simples. Para REALMENTE fazer diferença nas matérias específicas, é importante não perder pontos nas mais simples.

Chegou a prova específica. Achei difícilíssima, muitas matérias e com elevado nível de complexidade nas questões. Lembro que saí da prova apostando que ninguém, e olha que, pela minha lembrança, eram 16.000 candidatos, acertaria mais de 40 questões, das 50.

Pois acertei, o maior número de acertos, ao menos das pessoas que passaram, foi de 36 questões. Impressionante!

Por inexperiência em concursos, esqueci, ou não me atentei para a necessidade de apresentar meu diploma do mestrado (prova de titulação). O que me tirou um ponto ou um ponto e meio. Sei que, em vez de passar abaixo da posição 25, esse esquecimento me levou para a posição 33. Eram apenas 30 vagas.



Mas, como houve desistências, fui chamado logo depois. Creio que a digitação do meu nome completo no Google, Paulo Roberto Portinho de Carvalho ainda traga a publicação.

Não aceitei a convocação. Tinha muitas atividades no Rio, era professor universitário, consultor full time, músico profissional e, além de ganhar mais com essas atividades, seria pesaroso e caro sair do Rio de Janeiro naquele momento.

Viajando agora para 2010, estava decidido a sair do Instituto Nacional de Investidores e empreender. Meu objetivo era obter os registros de analista profissional de investimentos e de agente autônomo de investimentos para atuar em alguma das dezenas de corretoras de valores que conhecia.

Vi que a CVM estava com concurso aberto, tinha muitos amigos trabalhando na autarquia. Vi também que o edital trazia matéria muito próxima da prova da APIMEC, para Analista Profissional, e resolvi fazer a prova como forma de estudar.

A maioria das matérias já estava em meu conhecimento, seja como professor da área de finanças, escritor e pela vivência no mercado de capitais. A escassez de tempo, pelo volume de trabalho e por estar com filha pequena em casa, não me permitiu uma preparação específica para a prova.

Fiz a prova e, evidentemente, não esperava passar. Minha experiência com o BACEN indicava que era muito improvável passar sem grande preparação. Apesar da experiência com mercado e com a área financeira, como professor e escritor, realmente não estava esperando sucesso.

Descobri que tinha passado de forma inusitada. Não estava acompanhando o desenrolar do concurso, e alguém comentou no meu blog (Blog do Portinho): "Parabéns por passar para Analista da CVM". Fiquei assustadíssimo, pois achei que era alguém me criticando por algum texto que pudesse parecer indicação de ações, o que só é permitido a analistas profissionais. Isso era inadmissível no instituto em que eu trabalhava.

Levei alguns minutos para entender o que estava, realmente, acontecendo.



Daí veio o dilema de aceitar ou não, pois tinha bons relacionamentos na iniciativa privada, que queria usar assim que saísse do INI.

A deterioração do mercado de ações, a paternidade recente e o ótimo relacionamento que tinha com alguns servidores da CVM, ligados à área de educação do investidor, me fizeram decidir por tomar posse na CVM. No último dia.

Hoje posso dizer que a decisão, do ponto de vista de evolução profissional, foi acertadíssima. Encontro-me cercado de gente de enorme capacidade profissional e intelectual. Atuamos realmente em defesa do mercado e dos minoritários, como nunca imaginei ser possível estando na iniciativa privada. Fazemos trabalhos de alto nível, que realmente acreditamos ser em benefício do mercado de capitais brasileiro.

É um mundo diferente do que vivi na iniciativa privada, mas fascinante. Acredito que quem entra para autarquias, reguladores, no BACEN etc., vai se sentir fazendo parte de organismos de extrema importância para o desenvolvimento do país.

Na CVM atuei por 10 anos na área de Companhias Abertas, e em 2023 passei a atuar na área de educação e inclusão financeira.



# MERCADO FINANCEIRO

Tópicos abordados do edital: Mercado financeiro e de capitais: importância econômica; principais produtos dos mercados financeiro e de capitais. Mercados de bolsa, balcão organizado e balcão não organizado: Características, requisitos, funções e responsabilidades. Entidades administradoras de mercados organizados. Intermediários, custodiantes, escrituradores, entidades de compensação e liquidação e depositários centrais. Características, requisitos, funções e responsabilidades. Mercados primário e secundário.

## 1 – SISTEMA FINANCEIRO

O sistema financeiro é parte fundamental de qualquer sociedade bem-sucedida moderna, mas para compreendê-lo adequadamente, é necessária alguma compreensão sobre o funcionamento da economia como um todo.

Economia é a ciência que estuda a relação do homem com a escassez, ocupa-se com o estudo da alocação de recursos nos mercados e na vida das pessoas. A lógica básica da escassez, é que os indivíduos podem ter desejos e necessidades ilimitados, porém os recursos para suprir esses desejos e necessidades não são ilimitados, são escassos. Se não houvesse escassez, a economia não teria o que estudar, pois todos teriam tudo o que desejam e precisam.

Diante disso, a economia estuda o processo decisório dos agentes (famílias, empresas e governo) que compõem o sistema econômico, pois, embora as decisões sejam individuais, estão interligadas e impactam o sistema inteiro. As famílias entram com os insumos necessários para a produção das firmas, como o trabalho, o capital e os imóveis, em troca demanda rendimentos do salário, juros,



lucros e aluguéis, o que forma a renda das famílias. Com essa renda, as famílias adquirem os produtos e serviços ofertados pelas firmas.

E cabe ao governo recolher impostos e taxas para prover infraestrutura de bens públicos que permitam que essa sociedade prospere, tais como justiça, segurança etc. (que normalmente são serviços básicos não ofertados pelas firmas).

Dentro dessa dinâmica, é necessário estudar esse fluxo financeiro. É um fluxo baseado em poupança, consumo e investimento. Cada agente com suas necessidades. Alguns querendo emprestar, pois não precisam do dinheiro agora, e outros querendo tomar emprestado, seja para consumir ou para investir.

Quando os agentes econômicos formam poupança, ou seja, consomem menos do que ganham, são chamados de superavitários. Quando consomem mais que sua renda disponível e precisam recorrer à poupança de terceiros, são conhecidos como deficitários.

O papel mais básico do mercado financeiro é fazer essa ponte entre superavitários e deficitários. É suprir essa demanda do mercado, o que se faz através de instituições especializadas em intermediar essas operações.

No início do sistema financeiro, as instituições apenas intermediavam os interesses de superavitários e deficitários, porém com o passar do tempo, o mercado se sofisticou bastante, oferecendo várias soluções aos agentes.

Dessa forma, podemos conceituar o **Sistema Financeiro como o conjunto de instituições e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadores e os tomadores de recursos na economia.**



## 1.1- Os 4 Mercados

Naturalmente há muito mais necessidades financeiras do que simplesmente intermediar interessados em emprestar e captar recursos, portanto o mercado foi se sofisticando e, a grosso modo, divide-se em 4 principais mercados.



Fonte: CVM – Programa TOP

### Mercado monetário

As transferências de recursos a curtíssimo prazo, em geral com prazo de um dia, como aquelas realizadas entre as próprias instituições financeiras ou entre elas e o Banco Central, são realizadas no chamado mercado monetário. 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.

### **Mercado de câmbio**

É o mercado em que são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional. Participam desse mercado todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, ou seja, têm recebimentos ou pagamentos a realizar em moeda estrangeira. Esse mercado é regulado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil, que dele também participa para execução de sua Política Cambial.

### **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.

Em geral, são operações de curto e médio prazo, destinadas ao consumo ou capital de giro das empresas. As operações são usualmente formalizadas por contratos, como, por exemplo, cheque especial, conta garantida e crédito direto ao consumidor, e as instituições financeiras assumem o risco de crédito da operação. São exemplos de instituições participantes desse mercado os bancos comerciais e as sociedades de crédito, financiamento e investimento, conhecidas como financeiras. O Banco Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização deste mercado.

### **Mercado de Capitais**

O mercado monetário e o mercado de câmbio são muito bem delimitados e dificilmente geram alguma confusão. O mesmo já não se pode dizer da relação



entre o mercado de crédito e o mercado de capitais. Mesmo quando uma empresa contrata um empréstimo de longo prazo, normalmente isso é considerado parte do mercado de crédito.

*Mas por que não mercado de capitais?*

Como dito, no mercado de crédito, as instituições financeiras captam recursos dos poupadores e os emprestam aos tomadores, assumindo os riscos da operação. São remuneradas por uma diferença, conhecida como spread, entre as taxas de captação e de aplicação desses recursos.

Já no mercado de capitais, **os agentes superavitários emprestam seus recursos diretamente aos agentes deficitários**. Porém, as operações ocorrem sempre com a intermediação de uma instituição financeira autorizada, que atua como prestador de serviços, estruturando as operações, assessorando na formação de preços, oferecendo liquidez, captando clientes, distribuindo os valores mobiliários no mercado, entre outros. E são remuneradas pelos vários serviços prestados.

Ou seja, quando a empresa pega o empréstimo diretamente no banco, é mercado de crédito, mas quando ela toma dinheiro diretamente do superavitário, como quando emite ações ou debêntures, está acessando o mercado de capitais. Obs. Muitas vezes o banco compra os títulos de outras empresas, que ele mesmo lança e distribui, para encarteirar (colocar em carteira própria de investimentos), mesmo nesse caso estamos tratando do mercado de capitais.

No mercado de capitais, os investidores, ao emprestarem seus recursos diretamente para as empresas, adquirem títulos, que representam as condições estabelecidas no negócio, chamados de **valores mobiliários**. Podem ser títulos de dívida, em que se estabelece uma relação de crédito entre as partes tomadora e poupadora, como é o caso das debêntures, ou podem ser títulos patrimoniais, ou de capital, em que os investidores se tornam sócios do negócio, com todos os direitos e deveres inerentes, como é o caso das ações. Os investidores podem adquirir esses valores



mobiliários diretamente, ou indiretamente por meio de estruturas de investimento coletivo, como os fundos ou clubes de investimento.

### Outros mercados.

Além dos pilares do mercado financeiro, ainda temos outros dois mercados bem importantes para o seu funcionamento e que merecem destaque. São eles mercado de derivativos e o de dívidas. Nem todos separam esses mercados dos anteriores, uma vez que ambos são considerados, pela lei, valores mobiliários. Porém, daremos destaque a ambos a partir de agora.

#### Mercado de derivativos

É o mercado é composto por ativos que derivam de outros ativos. Em outras palavras, são valores mobiliários precificados a partir das expectativas sobre um valor futuro de outro ativo que tem seu preço determinado pelo mercado.

**Mercado a termo** – é a compra ou a venda de uma determinada quantidade de um ativo financeiro, a um preço predefinido, para liquidação em prazo futuro determinado, resultando em um contrato entre as partes.

O comprador ou vendedor do contrato a termo se compromete a comprar ou vender certa quantidade deste bem (que pode ser mercadoria ou ativo financeiro) por um preço fixado, na própria data de realização do negócio (assinatura do contrato a termo), para liquidação em data futura.

Os contratos a termo devem ser liquidados integralmente no vencimento e podem ser negociados em bolsa e no mercado de balcão.

**Mercado futuro** – O mercado futuro pode ser entendido como uma evolução do mercado a termo. Assim como no mercado a termo, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado para a liquidação em data futura.



A principal diferença entre TERMO e FUTURO é a forma de liquidação dos contratos. No mercado a termo os desembolsos ocorrem apenas na liquidação do contrato. Já no mercado futuro os compromissos são ajustados diariamente (ajuste diário).

As alterações dos preços dos contratos são verificadas diariamente para apuração das perdas ou ganhos, realizando-se a liquidação das diferenças do dia. Além disso, os contratos futuros são negociados somente em bolsas, por serem contratos padronizados. Há contratos padronizados no mercado a Termo, mas podemos ter contratos não padronizados negociados em mercado de balcão.

Diferentemente do termo, o contrato futuro caracteriza-se por: padronização, elevada liquidez, negociação transparente (em pregão de bolsa), possibilidade de encerramento da posição com qualquer (outro) participante em qualquer momento, graças ao ajuste diário do valor dos contratos (o que não ocorre no TERMO) e proteção através da utilização do mecanismo das margens de garantia exigidas pela bolsa para evitar desequilíbrios entre o valor do contrato e as disponibilidades do contratante.

Ressalte-se que as corretoras também exigem depósitos de garantias para a operação a termo com contrato padronizado.

São desvantagens operacionais do mercado futuro: custo elevado, pois exige movimentação financeira expressiva devido aos ajustes diários, custos operacionais mais elevados do que os contratos a termo e a necessidade de depósito de garantias (custo de oportunidade).

### IMPORTANTE!

A grande maioria dos materiais sobre mercado a termo está desatualizada, ou induzindo o investidor a erro. E isso se refletiu em questões no passado, com uma mesma banca considerando correto que o mercado a termo não aceita



liquidação antecipada (o que é um erro, aceita e é comum) em uma prova, e em outra mudando esse entendimento.

### As 3 maneiras de liquidação na Operação a Termo:

#### Venda antecipada das ações

Ocorre quando se encerra a operação antes do final do prazo, vendendo as ações e ficando apenas com a diferença entre o valor da venda e o valor da operação a termo.

#### Liquidação antecipada

Ocorre quando se encerra a operação antes do final do prazo, mas as ações são compradas, passando a pertencer ao investidor que fez a operação a termo.

#### Vencimento de prazo

Nesta modalidade, o vendedor espera o final do prazo e compra as ações.

O print acima foi retirado do site de uma corretora brasileira, em 18/01/2024, mostrando com clareza a opção de liquidação antecipada.

**Mercado de opções** – Neste mercado se negociam direitos, essencialmente. Seria o direito de comprar ou de vender um bem por um preço fixo numa data futura. Quem compra o direito deve pagar um prêmio ao vendedor. Este prêmio, naturalmente não é o preço do bem, mas apenas o valor do direito em si. Às vezes o direito não é muito interessante, como comprar uma ação por R\$ 30,00 daqui a um mês, sendo que ela está negociada hoje a R\$ 25,00. Talvez alguém pague R\$ 0,05 por esse direito. Se a ação disparar para, por hipótese, R\$ 32,00 ele comprou um direito que valerá, na data de exercício, R\$ 2,00.

O objeto de negociação costuma ser um bem (ativo financeiro ou mercadoria), que precisa ter ampla negociação em pregão, com formação de preço transparente. O comprador da opção é chamado de titular e sempre terá o direito do exercício, mas não obrigação de exercer esse direito. O vendedor da opção é o lançador que terá a obrigação de entregar o ativo, caso seja exercido (caso o titular exerça seu direito).



### Algumas definições:

Preço de exercício: É o preço que o titular paga (ou recebe) pelo bem em caso de exercício da opção. Se for o titular de uma opção de compra, será o preço pelo qual vai comprar se exercer, se for o titular de uma opção de venda, será o preço pelo qual vai vender se exercer.

Prêmio da opção: É o valor pago pelo titular (e recebido pelo lançador) para adquirir o direito de comprar ou vender o ativo pelo preço de exercício em data futura.

É possível transferir a um terceiro seu compromisso, bastando realizar uma operação inversa. Se comprou o direito de comprar uma ação por R\$ X e não quiser esperar, pode vender o direito de comprar essa ação por R\$ X e não terá mais direitos relacionados àquela opção. No mercado futuro também é possível. Isso dispensa a necessidade de as contrapartes originais permanecerem atreladas até a data de vencimento da obrigação.

O risco do titular é perder o que pagou (o prêmio) se a opção “virar pó”. Já para o lançador o risco pode, virtualmente, não ter limites (apesar de ser impossível um ativo não valer nada ou subir ao infinito).

**Mercado de SWAP** - No mercado de SWAP, negocia-se a troca de rentabilidade (risco) entre dois bens (mercadorias ou ativos financeiros). O contrato de swap é um acordo, entre duas partes, que estabelece a troca de fluxo de caixa tendo como base a comparação da rentabilidade entre os dois bens incluídos no contrato.

Por exemplo: SWAP DI x Dólar, troca risco cambial por risco de taxa prefixada. Alguém não quer ficar exposto à variação do dólar, faz um contrato para pagar Taxa DI. Mas adiante, com exemplos, veremos como montar uma operação dessas.



Outro exemplo: SWAP Ouro x Pré. Se, no vencimento do contrato, a valorização do ouro for inferior à taxa prefixada negociada entre as partes, receberá a diferença a parte que comprou taxa prefixada e vendeu ouro. Se a rentabilidade do ouro for superior à taxa prefixada, receberá a diferença a parte que comprou ouro e vendeu taxa prefixada. A liquidação do SWAP ocorre integralmente no vencimento, de forma que é muito semelhante à operação a termo.

### Mercado de dívidas e de obrigações

As obrigações são títulos de dívida emitidos por instituições privadas ou públicas. Nesse mercado, o investidor que adquire esses papéis está emprestando dinheiro para que as entidades emissoras possam financiar projetos ou quitar dívidas, sem recorrer a financiamentos ou empréstimos bancários.

Como retorno, além de ter o valor aplicado reembolsado ao final, quem investe em obrigações é remunerado por meio de juros ou correção da inflação ou algum índice, segundo as características da obrigação adquirida.

De forma geral, temos 2 grandes grupos de títulos nesse mercado.

**Debêntures**: papéis emitidos por sociedades anônimas de capital fechado ou aberto, com o intuito de capitalizar empresa, seja para quitar dívidas, seja para investir em novos projetos;

**Títulos do tesouro**: papéis emitidos pelo Governo com o intuito de financiar os gastos públicos, investimentos e a dívida pública.

## 1.2- Principais produtos do mercado

Nesta parte, trataremos principalmente de produtos do mercado financeiro, deixando os valores mobiliários, produtos estruturados, securitização e fundos de investimento para aulas específicas.



**Ativos financeiros** não são, em geral, bens tangíveis. Ou seja, são títulos, ações e certificados de depósitos e não possuem representação física (são escriturais). Por essa característica, apresentam mais liquidez do que os tangíveis – como um imóvel, por exemplo. Em outras palavras, podem ser convertidos em dinheiro com mais facilidade. Vender um imóvel inteiro, físico, é complicado, comprar e vender uma participação e fundo de investimento imobiliário, que representa a posse de um imóvel, é fácil.

Basicamente temos 2 tipos de investimento.

### **Investimentos em renda fixa**

Normalmente para investidores de perfil conservador, aqueles cuja tolerância ao risco é menor, temos os investimentos em renda fixa. Em resumo, são títulos sobre os quais é possível saber o prazo e o valor do montante a ser resgatado no momento da aplicação.

Nessa modalidade, ao resgatar o dinheiro fora do prazo combinado, é possível que haja um prejuízo – que chamamos de risco de liquidez. O lucro que se tem ao optar por estes ativos varia de acordo com as opções escolhidas.

#### Caderneta de poupança

Investimento criado pelo governo, com regras claras para aumentar a participação das pessoas, como não permitir a cobrança de tarifas, ser isento de impostos e ter rentabilidade definida antecipadamente. Hoje o rendimento da poupança é o seguinte: quando a Taxa Selic está acima de 8,5% ao ano, a caderneta rende 0,5% ao mês + TR. Já se a Taxa estiver abaixo ou nessa mesma porcentagem, então o rendimento será de 70% da Selic + TR. O resgate pode ser feito a qualquer momento, porém, se a retirada acontecer antes da “data de aniversário” das aplicações, o lucro do mês todo será perdido.

#### Tesouro Direto



O Tesouro Direto, é basicamente um programa do Tesouro Nacional e da B3, no qual títulos públicos são vendidos para pessoas físicas.

O Tesouro Direto costuma ser a alternativa em renda fixa mais utilizada para investidores de perfil conservador que desejam migrar da caderneta de poupança para aplicações mais rentáveis. Isso porque o Tesouro conta com títulos de diferentes rentabilidades, prazos de resgate e modo de remuneração.

Os títulos mais populares no Tesouro Direto são:

**Tesouro Renda+**: modalidade recente do Tesouro Direto, foi desenvolvida como uma alternativa à aposentadoria. Nesse caso, o investimento pode ser resgatado em 240 parcelas – para que o investidor receba um valor mensal durante 20 anos. A aplicação protege o patrimônio contra as variações da inflação. Ou seja, os rendimentos são corrigidos na hora do resgate para que o poder de compra não seja perdido;

**Prefixados**: os títulos pertencentes a esta modalidade têm rentabilidade fixa. Dessa forma, o investidor sabe exatamente quanto deverá receber ao final do prazo escolhido para resgate. Não são indexados pela inflação;

**Tesouro Selic**: este é um título pós-fixado. O rendimento da aplicação está atrelado à Taxa Selic e, dentre todas as opções do Tesouro Direto, é a que oferece maior liquidez – tornando-a mais usada para objetivos de curto prazo;

**Tesouro IPCA**: nesse caso, o rendimento do título está atrelado à inflação, por meio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Na prática, além dos lucros iguais à variação, há ainda uma taxa de juros prefixada. É uma modalidade bastante mais usada para objetivos de médio e longo prazos.

*Foram utilizadas as nomenclaturas do Tesouro Direto, as nomenclaturas do Tesouro Nacional são:*



**Letras do Tesouro Nacional (LTN):** É um título de pagamento único (zero coupon) de taxa de juro prefixada, ou seja, o investidor faz a aplicação e recebe o valor de face (valor investido somado à rentabilidade), na data de vencimento do título. No Tesouro direto é chamado de Tesouro Prefixado.

**Letras Financeiras do Tesouro (LFT):** São títulos pós-fixados cuja rentabilidade segue a variação da taxa SELIC, a taxa de juros básica da economia. Sua remuneração é dada pela variação da taxa SELIC diária registrada entre a data de liquidação da compra e a data de vencimento do título, acrescida, se houver, de ágio ou deságio no momento da compra. No Tesouro Direto são chamados de Tesouro Selic (LFT). Possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e recebe o valor de face (valor investido somado à rentabilidade) na data de vencimento do título (ou quando vendê-lo, ao valor de mercado).

**Notas do Tesouro Nacional Série B (NTN-B):** São títulos com rentabilidade vinculada à variação da inflação (IPCA), acrescida dos juros definidos no momento da compra. Permite ao investidor obter rentabilidade em termos reais, aumentando seu poder de compra ao se proteger de flutuações do IPCA. As opções no Tesouro Direto são: Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal) e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B):

**O Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal):** igual ao anterior, porém possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e resgata o valor de face (valor investido somado à rentabilidade mais inflação) na data de vencimento do título.

**Notas do Tesouro Nacional Série F (NTN-F):** É um título prefixado sem indexador algum, em que o investidor sabe exatamente o valor que irá receber se ficar com o título até a data de seu vencimento (R\$ 1.000).

**No Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F)** o rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio do pagamento de



juros semestrais (cupons de juros), e na data de vencimento do título, quando do resgate do valor de face (valor investido somado à rentabilidade) e pagamento do último cupom de juros. O fluxo de cupons semestrais de juros aumenta a liquidez, possibilitando reinvestimentos.

### Previdência privada

Esta é uma opção para quem deseja garantir uma renda extra na aposentadoria. Assim, a previdência privada não está vinculada ao INSS, mas sim à Superintendência de Seguros Privados (Susep).

A modalidade é ideal para investimentos de longo prazo. A sua mecânica consiste no aporte periódico de uma determinada quantia, durante cerca de 20 a 30 anos, que pode futuramente ser resgatada em quantas parcelas for mais conveniente ao seu titular.

Existe a **previdência aberta** que são planos de previdência privada oferecidos por instituições financeiras para qualquer um que tenha interesse em começá-los. A supervisão do investimento fica a cargo da Susep;

E a **previdência fechada** onde os planos existem apenas para públicos específicos, como funcionários e associados de determinada empresa. Esse tipo de investimento é também conhecido como “fundo de pensão” e é supervisionado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc).

### CDBs e RDBs

Depósitos à vista ou depósitos em conta corrente são formas de captação bancária junto ao público em geral, pessoas físicas ou jurídicas. A característica principal dos depósitos à vista é não haver remuneração e nem prazo para saque ou uso, sua movimentação é livre.



Esses depósitos permitem aos bancos lastrear operações de créditos de curto prazo, mas uma parte deve ser recolhida ao BACEN como depósito compulsório, servindo também como instrumento de política monetária

A movimentação das contas onde ficam os depósitos à vista (que são recursos de livre movimentação pelos seus titulares) se dá por meio de depósitos, cheques, ordens de pagamento, documentos de créditos (DOC – extinto em 2024), transferências eletrônicas disponíveis (TED), pagamentos instantâneos PIX etc.

Cada tipo de depósito nos bancos deve ter uma parcela direcionada ao BACEN, de forma a permitir que possa fazer política monetária. Os detalhes sobre uso da moeda, multiplicador bancário etc., são matérias próprias do curso de economia.

É por isso que muitos bancos transferem o dinheiro da conta corrente, às vezes sem avisar ao titular, para um fundo de rentabilidade péssima. O objetivo não é “remunerar” o dinheiro parado, mas escapar dos percentuais maiores de recolhimento do compulsório.

**Depósitos a prazo**, ao contrário dos depósitos à vista, têm por característica remuneração e prazo para resgate. Mesmo que seja por apenas um dia, se houver promessa de remuneração é tratado como depósito a prazo.

Perceba que não se está falando aqui de investimento em fundos DI, com resgate diário. Estamos falando de CDBs, RDBs etc.

O depósito a prazo gera um recibo (RDB) ou certificado (CDB) que confirma seu aporte e as condições.

O **RDB - Recibo de Depósito Bancário** é um ativo de renda fixa destinado às aplicações de pessoas físicas e jurídicas.



Com prazo de vencimento predefinido, o RDB conta com rentabilidade fixada no ato de sua emissão, pré ou pós-fixada. Assim, no final do prazo contratado, o investidor recebe o valor aplicado (principal), acrescido da remuneração prevista.

O RDB pode ser emitido por bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento, e por sociedades de crédito, financiamento e investimento. Por ser um título nominativo, intransferível, não é admitida negociação em mercado secundário. Mas pode ser resgatado junto à instituição emissora antes do prazo contratado, desde que decorrido o prazo mínimo de aplicação. Antes do prazo mínimo não são auferidos rendimentos.

O **CDB - Certificado de Depósito Bancário** é um dos instrumentos financeiros mais tradicionais do mercado brasileiro e o título de Renda Fixa mais adquirido pelo investidor pessoa física. Instituído pela Lei Nº 4.728, de 14 de julho de 1965, o ativo é também uma importante fonte de captação de recursos para as instituições financeiras.

Para os investidores, os principais atrativos do CDB estão na possibilidade de contratação do ativo com liquidez diária e o fato do instrumento ser elegível à cobertura do Fundo Garantidor de Crédito. O risco de quem adquire um CDB está diretamente associado à solidez de seu emissor, uma instituição financeira.

As características do CDB são determinadas no momento de sua contratação. Na ocasião, prazo e forma de rendimento são previamente definidos. Sua remuneração, que pode ser prefixada ou pós-fixada, é baseada em diversos indexadores. O mais utilizado é a Taxa-DI.

As aplicações em CDBs acima de R\$ 5 mil devem ser registradas em uma câmara de ativos e contar com a identificação do nome do investidor (B3/CETIP, por exemplo).



## Investimentos em renda variável

A principal característica de um ativo de renda variável é a sua imprevisibilidade. Ou seja, no momento da aplicação não é possível saber qual será o retorno exato – e até mesmo se haverá retorno.

Os riscos maiores, mas as possibilidades de retorno também são. É investimento recomendado para perfis de investidores moderados, arrojados e agressivos.

Dentre os principais valores mobiliários de renda variável temos:

**Ações** – A modalidade mais popular de renda variável. Ações são pequenas parcelas do capital que uma empresa disponibiliza na Bolsa de Valores a fim de captar recursos (mercado primário). Dessa forma, um investidor pode comprá-las visando lucrar com sua valorização ou recebendo dividendos, que são distribuições de lucro a sócios.

**Fundos de investimento** - São investimentos coletivos, onde os recursos de cada cotista (investidor) são reunidos e administrados por um gestor de fundos, que distribuirá o patrimônio total em ativos diversos, dependendo do que foi especificado em contrato.

**Câmbio** – são operações com moedas internacionais é geralmente recomendada para quem deseja diversificar a carteira e se proteger das oscilações econômicas brasileiras. Aqui, o principal risco consiste na flutuação do preço dessas moedas e do cupom cambial, que é a taxa de juros denominada em moeda estrangeira.



## 2 – MERCADOS DE BOLSA E BALCÃO

A respeito de mercados de Bolsa, Balcão Organizado e Balcão não Organizado, o edital pede características, requisitos, funções e responsabilidades.

Nas aulas de Funcionamento do MVM, há complementação com a descrição das operações nos mercados de bolsa e de balcão organizado: autorização para operar, pessoas autorizadas, regras de negociação, transparência na divulgação de operações e mecanismo de ressarcimento de prejuízos; telas de acesso à negociação em bolsas estrangeiras, entre outros pontos.

Entendemos, portanto, que nessa parte, basta a descrição das principais definições e as características encontradas na norma (Resolução CVM 135/22).

### 2.1 – Definições gerais sobre o funcionamento dos mercados regulamentados

Para a adequada compreensão dos termos da norma e das características que serão descritas para cada mercado, algumas definições formais precisam ser exploradas (fonte RCMV 135/22).

- **Entidade administradora de mercado organizado de valores mobiliários (ou, simplesmente, entidade administradora de mercado organizado):** pessoa jurídica autorizada a administrar mercado organizado de valores mobiliários.
- **Entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro:** entidade que realiza, cumulativa ou isoladamente, o processamento e a liquidação de operações, o registro e o depósito centralizado de valores mobiliários.
- **Mercado organizado de valores mobiliários:** ambiente físico ou sistema eletrônico destinado à negociação ou ao registro de operações com valores mobiliários por um conjunto determinado de participantes, que atuam por conta própria ou de terceiros.



- **Mercados regulamentados de valores mobiliários:** os mercados organizados de bolsa e balcão, e os mercados de balcão não organizados.
- **Participante do mercado:** pessoa jurídica, fundo ou veículo de investimento a quem uma entidade administradora de mercado organizado tenha concedido autorização para operar nos ambientes ou sistemas de negociação ou de registro de operações dos mercados organizados de valores mobiliários por ela administrados.
- **Sistema centralizado e multilateral:** aquele em que todas as ofertas relativas a um mesmo valor mobiliário são direcionadas a um mesmo canal de negociação, ficando expostas à aceitação e concorrência por todos os participantes autorizados a negociar no sistema.
- **Sistemas críticos:** todos computadores, redes e sistemas eletrônicos e tecnológicos que se vinculam aos processos críticos de negócios e que diretamente executam ou indiretamente fornecem suporte a funcionalidades cujo mau funcionamento, ou indisponibilidade, pode provocar impacto significativo na operação normal do mercado organizado.

As definições a respeito dos mercados regulados, via de regra, fazem alusão às definições básicas descritas acima.

Os mercados regulados, e sua infraestrutura, existem para evitar o que a CVM entende como “situações anormais”, que são:

- a) Indício de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, de manipulação de preço, de realização de operações fraudulentas ou de uso de práticas não equitativas;
- b) Dúvida sobre a existência de informações adequadas para o público investidor, em tempo hábil e pelos meios apropriados;
- c) Indício de prática das atividades do mercado de valores mobiliário por pessoas físicas ou jurídicas não autorizadas;



- d) Indício da atuação de pessoas físicas ou jurídicas em desconformidade com os registros e autorizações concedidos pela CVM;
- e) Atuação de qualquer dos participantes do mercado que cause grave e iminente risco à confiabilidade e ao desenvolvimento regular do mercado de valores mobiliários; e
- f) Grave emergência afetando o desenvolvimento regular das atividades do mercado de valores mobiliários.

As instituições administradoras e operadoras dos sistemas precisam garantir, com base nas falhas que devem ser evitadas: sistemas para que todos os investidores possam ter acesso a informações relevantes ao mesmo tempo; sistemas que previnam crashes na bolsa; sistemas que garantam a higidez das transações; sistemas com margem de garantia para honrar os compromissos dos participantes; mecanismos de recuperação de prejuízos causados por falhas etc.

Para os que não lembram, uma falha de compliance levou praticamente à extinção da Bolsa do Rio de Janeiro. Os participantes precisam confiar que a estrutura é confiável e que as regras prudenciais sejam cumpridas.

## 2.2 – Mercado de Balcão Não Organizado

Esse mercado é o mais livre de todos, e conta com pouca (quase nenhuma) regulação. A RCVM 135/22 destina apenas um artigo para tratar desse mercado, pois, na prática, o que ocorre nele não tem registro nos mercados organizados.

Para entender bem o que a norma define como Balcão não organizado, vejamos o que diz a Lei 6385 sobre quem compõe o sistema de distribuição de valores mobiliários (que são transacionados nos mercados de valores mobiliários):

- As instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários como agentes da companhia emissora; ou por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado;



- As sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria;
- As sociedades e os assessores de investimentos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão;
- As bolsas de valores;
- As entidades de mercado de balcão organizado.
- As corretoras de mercadorias, os operadores especiais e as Bolsas de Mercadorias e Futuros;
- e
- As entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

Perceba que o Balcão não organizado não está incluído.

Agora podemos definir o que significa, para a CVM, o mercado de Balcão Não Organizado:



Uma negociação realizada em Mercado de balcão não organizado é aquela não realizada ou registrada em mercado organizado em que uma instituição financeira, uma sociedade que tenha por objeto a compra e venda de valores mobiliários por conta própria, ou uma sociedade que atua mediando a negociação de valores mobiliários tenham atuado como intermediários, ou como parte, quando tal negociação resultar do exercício da atividade de subscrição de valores mobiliários.

Complicado?

De forma simplificada, obviamente a CVM não vai se preocupar em definir o que seria uma negociação totalmente privada, ocorrida sem qualquer relação com entidades oficiais de mercado e reguladas pela CVM, por isso que a definição de balcão não organizado trata das relações com entidades de mercado.

A negociação em que um integrante do sistema de distribuição participa, será considerada em balcão não organizado quando: o negócio não foi realizado nem registrado em mercados organizados; e quando o negócio resultar do exercício da atividade de subscrição de valores mobiliários por conta própria para revenda em



mercado ou de compra de valores mobiliários em circulação para revenda por conta própria.

Essa última parte é quando um integrante do sistema compra ações/debêntures subscreve uma oferta de ações/debêntures (por exemplo) ou compra esses valores mobiliários para revender por conta própria.

Em resumo, a negociação em balcão não organizado é aquela que não foi realizada ou registrada em nenhum mercado organizado (ainda que tenha sido feita por participante autorizado).

### 2.3 – Mercados organizados

Em termos gerais, um mercado organizado de valores mobiliários será considerado pela CVM como de bolsa ou de balcão organizado dependendo, principalmente, do seguinte:

- I – A existência de ambiente ou sistema para o registro de operações previamente realizadas;
- II – As regras adotadas em seus ambientes ou sistemas de negociação para a formação de preços, conforme descrito nos arts. 116 e 119 da RCVM 135/22, no caso de bolsa, e arts. 145 e 146 da RCVM 135/22, no caso de balcão organizado;
- III – A possibilidade de atuação direta no mercado, sem a intervenção de intermediário;
- IV – O volume operado em seus ambientes e sistemas; e
- V – O público investidor visado pelo mercado.

A norma já diferencia o que é Balcão Organizado e o que é Bolsa a partir dessas definições.

Apenas o mercado de Balcão Organizado pode apresentar as seguintes características:

- I – A existência de ambiente ou sistema para o registro de operações previamente realizadas; **isso significa que o mercado de balcão organizado pode registrar operações APÓS a sua realização, em bolsa essas transações são registradas imediatamente.**



- III – A possibilidade de atuação direta no mercado, sem a intervenção de intermediário; **em bolsa as transações exigem um intermediário. Em balcão podem ser feitas diretamente entre os interessados.**

Quando a entidade administradora solicita autorização à CVM para administrar mercados organizados, a CVM concede autorização para o mercado como sendo de bolsa ou balcão organizado a partir dos critérios elencados acima.

Outra ideia interessante relativa aos critérios elencados é o público investidor visado pelo mercado. Como veremos adiante, os mercados de bolsa precisam cumprir com regras mais rigorosas com o objetivo de proteção aos investidores, o que acaba favorecendo investidores não qualificados (investidor comum). Por sua vez, o mercado de balcão, ao permitir regras menos severas em relação às operações nele realizadas e/ou registradas, acaba sendo direcionado ao público mais qualificado, que inclui investidores institucionais.

Esta não é uma regra rígida, pois o mercado de bolsa também permite a participação de investidores qualificados e institucionais. No entanto, é um critério avaliado pela CVM na consideração da espécie do mercado organizado (se bolsa, ou balcão).

No entanto, nada impede a CVM de conceder a autorização para o mercado funcionar como balcão organizado, mas depois autoriza-lo a operar como mercado de bolsa. Memorize mais esta competência da CVM relativa aos mercados organizados:



A CVM, por meio de decisão do Colegiado, pode determinar a transformação do mercado de balcão organizado em bolsa e modificar dispensas ou autorizações especiais que tenham sido conferidas nos termos desta Resolução, em razão das características concretas dos mercados de bolsa ou de balcão organizado.



As normas gerais para mercados organizados são:

### Subdivisão em segmentos de listagem

Os mercados organizados podem ser subdivididos em segmentos de listagem e de negociação, levando em conta as características das operações cursadas, os valores mobiliários negociados, seus emissores e investidores, requisitos de listagem e de admissão à negociação, o sistema de negociação utilizado e as quantidades negociadas.

Essas divisões são importantes, pois há muita diferença entre os emissores. Não faz sentido que emissores bem pequenos, que estejam ainda testando o mercado, façam parte do mesmo segmento, com as mesmas regras de listagem que empresas consolidadas.

A B3 elaborou segmentos de listagem de acordo com o nível de governança corporativa e do tamanho do emissor. São os seguintes: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

O Bovespa Mais é o mercado para empresas que desejam acessar o mercado de forma gradual, esse segmento tem como objetivo fomentar o crescimento de pequenas e médias empresas via mercado de capitais. A estratégia de acesso gradual permite que a empresa se prepare de forma adequada, implementando elevados padrões de governança corporativa e transparência com o mercado, e ao mesmo tempo a coloca a “vitrine” do mercado, aumentando sua visibilidade para os investidores.

**Importante!** O funcionamento ou a extinção de mercado organizado de valores mobiliários, de segmento de listagem e de negociação depende de prévia autorização da CVM.

### Regras sobre material informativo



As regras sobre comunicação com o mercado são comuns a praticamente todos os participantes, de entidades administradoras a emissores.

Todo material informativo ou publicidade relativa a mercados organizados **deve indicar**, destacadamente, **sua natureza de bolsa ou de balcão organizado**.

Além disso, caso material se enquadre no conceito de **publicidade não institucional** (aquela que constitua oferta de produtos ou serviços relacionados a mercados organizados), deve:

- I. Utilizar linguagem serena e moderada;
- II. Não subestimar o risco envolvido nas operações com o produto ou serviço;
- III. Atender aos princípios de clareza, completude e veracidade da informação;  
e
- IV. Ser enviado para a CVM (na Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI), na mesma data de sua divulgação.

## 2.4 – Mercado de Balcão Organizado

Já vimos o que diferencia o Balcão Organizado da Bolsa, agora vale descrever as características desse mercado.

A principal função, tanto dos mercados de bolsa quanto dos mercados de balcão organizado, é proporcionar um local adequado para compra e venda de ativos financeiros, permitindo que investidores e empresas obtenham financiamento, gerenciem riscos e aloquem capital de forma eficaz.

O mercado de balcão é o ambiente onde os títulos são negociados fora da Bolsa de Valores e também é conhecido como “over the counter”.

### Sobre os sistemas de negociação do Balcão Organizado

A RCVM 135/22 indica que os ambientes ou sistemas de negociação do mercado de balcão organizado **devem possuir características, procedimentos e regras de**



**negociação**, previamente estabelecidas e divulgadas, que permitam a regular, adequada e eficiente formação de preços, assim como a pronta realização e registro das operações realizadas.

E que, quando se tratar de sistema de negociação centralizado e multilateral, a formação de preços deve se dar por meio da interação de ofertas, em que seja dada precedência sempre à oferta que represente o melhor preço, respeitada a ordem cronológica de entrada das ofertas no ambiente ou sistema de negociação, ressalvados procedimentos específicos de negociação previstos em regulamento aprovado pela CVM.

Esse modelo é muito semelhante ao que ocorre na B3 (quando se tratar de sistema centralizado e multilateral).

E, conforme vimos nas regras gerais, as regras de negociação do sistema de negociação do mercado de balcão organizado devem: (i) evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação (condições artificiais); (ii) assegurar igualdade de tratamento aos participantes autorizados a operar em seus ambientes; e (iii) evitar ou coibir práticas não equitativas em seus ambientes.

### Sobre os sistemas de registro do Balcão Organizado

A entidade administradora de mercado de balcão organizado **que funcione como sistema de registro de operações previamente realizadas** deve desenvolver e implementar regras, procedimentos e controles com objetivo de identificar e coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários.

Perceba que essa é uma das diferenças entre o Balcão e a Bolsa, pois esse sistema de registro de operações que já ocorreram, só é autorizado para Balcão.



Outra questão importante é que “Balcão” e “Bolsa” são designações do tipo de mercado, mas quem, de fato, deve seguir as regras estipuladas são as **entidades administradoras de mercados organizados**.

O registro de operações previamente realizadas deve ser feito por meio de sistemas ou com a adoção de procedimentos que propiciem adequada e tempestiva informação sobre os preços e quantidades relativas aos negócios realizados, inclusive quanto a sua eventual discrepância em relação a padrões de negócios similares, sendo permitida a recusa de registro de negócios discrepantes.

*Esse é um problema que não deve ocorrer em Bolsa, pois os registros são feitos na hora da negociação.*

As entidades administradoras de mercado organizado que operam sistema de registro de operações previamente realizadas devem desenvolver entre si mecanismos de interoperabilidade que possibilitem a portabilidade de registros realizados. E os mecanismos de interoperabilidade devem assegurar a integridade e unicidade dos registros efetuados.

Aqui no Brasil nós estamos acostumados a ter apenas uma Bolsa e achamos que a formação de preço, por ser apenas uma bolsa centralizando tudo, é fácil, mas quando há vários ambientes negociando valores mobiliários iguais, a formação de preço não é tão simples.

Por isso a exigência de mecanismos de interoperabilidade, para que, por exemplo, um mercado organizado capte uma variação brusca no preço, e outro não capte, gerando uma formação de preço deficiente.

#### Dispensas concedidas às administradoras de balcão organizada

As entidades administradoras de mercado de balcão organizado são dispensadas:



- Das limitações à aquisição de participação no capital social pelos artigos 44 e 45 da RCVM 135/22: (44) depender de autorização prévia da CVM, a aquisição, por um único investidor ou por um grupo de investidores agindo em conjunto ou representando o mesmo interesse, de participação direta ou indireta igual ou superior a 15% do capital social com direito a voto de entidade administradora de mercado organizado; (45) participantes do mercado sob responsabilidade da entidade administradora de mercado organizado, bem como seus controladores diretos e indiretos, não podem deter, direta ou indiretamente, mais de 10% do capital social com direito a voto de entidade administradora de mercado organizado.
- Da obrigação de somente os membros independentes do conselho de administração poderem participar da eleição e destituição do diretor do departamento de autorregulação.
- Da obrigatoriedade de existência do comitê de auditoria.

O conselho de administração da entidade administradora de mercado de balcão organizado deve ser composto por, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) de conselheiros independentes

Ao contrário do que temos no mercado de Bolsa, não é obrigatória a existência de mecanismo de ressarcimento de prejuízos em mercado de balcão organizado. Porém, caso não haja esse mecanismo, a informação deve ser divulgada de forma destacada pela entidade administradora de mercado de balcão organizado no material informativo destinados ao público investidor, bem como em suas ações publicitárias.

### Sistema Centralizado E Multilateral De Negociação



A definição legal deste sistema é a seguinte: Considera-se sistema centralizado e multilateral aquele em que todas as ofertas relativas a um mesmo valor mobiliário são direcionadas a um mesmo canal



de negociação, ficando expostas à aceitação e concorrência por todos os participantes autorizados a negociar no sistema.

A ideia é interessante. Este tipo de sistema centraliza o recebimento de todas as ofertas por valores mobiliários realizadas no mercado. Assim, elas podem competir entre si para “vencer” a melhor. Os compradores estarão interessados em pagar o menor preço possível; os vendedores, em vender ao maior preço. Quando todas as ofertas são direcionadas ao mesmo sistema e competem entre si, é possível encontrar um equilíbrio em que se elas são liquidadas. É o próprio mecanismo de oferta e demanda, funcionando com o auxílio da tecnologia.

Para que este conceito possa ocorrer, o sistema dá precedência sempre à oferta que represente o melhor preço, respeitada a ordem cronológica de entrada das ofertas no sistema ou ambiente de negociação. Ou seja, a melhor oferta é escolhida e dentre as melhores, se existir mais de uma oferta com o mesmo valor, a mais antiga (que entrou primeiro no sistema) é escolhida.

Portanto, é centralizado, pois as ofertas são direcionadas ao mesmo sistema; e é multilateral, pois todas as ofertas competem entre si.

E, qual o objetivo? Propiciar competição e liquidez para que os preços possam ser formados de maneira eficiente, refletindo um valor “justo” para o ativo que está sendo negociado.

### Formador de Mercado

O formador de mercado possui o mesmo objetivo: ser um mecanismo que propicie uma formação de preço “justa” ao valor mobiliário a ser negociado.

No entanto, a sistemática de funcionamento é diferente.



É uma pessoa jurídica, devidamente cadastrada no mercado organizado, que se compromete a manter ofertas de compra e venda de forma regular e contínua durante a sessão de negociação, fomentando a liquidez dos valores mobiliários, facilitando os negócios e mitigando movimentos artificiais nos preços dos produtos.

Eles podem exercer sua atividade de forma autônoma, ou contratados pelo emissor dos valores mobiliários, por empresas controladoras, controladas ou coligadas do emissor, ou por quaisquer detentores de valores mobiliários que possuam interesse em formar o mercado para papéis de sua titularidade.

Como se comprometem a manter ofertas firmes de compra e vende (valores máximos de compra e mínimos de venda, em geral) e são contrapartes das operações com valores mobiliários realizadas (o que significa que podem estar sempre um lado da negociação), auxiliam no processo de formação “justa” de preço, pois o mesmo irá se situar dentro do intervalo entre as ofertas máxima e mínima.

E, por fim, cabe comentar que o formador de mercado opera no mercado em condições de igualdade com os demais investidores, com o fechamento de negócios obedecendo aos critérios de melhor preço e ordem cronológica de registro.

#### Mais Detalhes Sobre o Registro De Operações Previamente Realizadas

A outra forma de operação que o mercado de balcão organizado pode possuir é através do registro das operações realizadas previamente.

Esta forma de atuação é **MUITO IMPORTANTE**, pois é ela que, na prática, diferencia a operação de um mercado de balcão a um mercado de bolsa de valores.



E, se funcionar como sistema de registro, a entidade administradora do mercado de balcão deve adotar regras e procedimentos para identificar e coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários.

Apenas para ficar claro: os mercados de balcão organizado podem operar com estas sistemáticas vistas anteriormente, conjunta ou alternadamente ("e/ou").

Continuando, há outra característica muito relevante do mercado de balcão organizado: a não necessidade de intermediário na realização das operações e/ou registro.

Ou seja, a negociação ou o registro de operações previamente realizadas pode ocorrer sem a participação direta de intermediário integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. No entanto, é necessário que a liquidação da operação seja assegurada contratualmente pela entidade administradora do mercado de balcão organizado, ou, alternativamente, seja realizada diretamente entre as partes da operação.

Com a finalidade de manutenção de um elevado padrão de negociação, os mercados organizados devem adotar procedimentos para: I – evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados em seus ambientes ou sistemas; II – assegurar igualdade de tratamento a seus participantes, observadas as distinções entre categorias que venham a ser estipuladas em seu estatuto social e regulamento; III – evitar ou coibir práticas não equitativas em seus ambientes; e IV – prever a adoção de procedimentos especiais de negociação de valores mobiliários com o objetivo de oferecer condições adequadas à participação equitativa dos investidores nas operações realizadas, bem como adequado processo de formação de preço no mercado.



## 2.5 – Mercado de Bolsa de Valores

O mercado de bolsa possui mais normas em relação ao seu funcionamento e organização. Os objetivos: fornecer um padrão mais elevado em relação à proteção dos investidores e proporcionar mecanismos que propiciem uma formação de preços mais eficiente.

Neste sentido, ao autorizar mercados de bolsa, a CVM considera os seguintes aspectos:

- a. regras adotadas em seus ambientes ou sistemas de negociação para a formação de preços;
- b. volume operado em seus ambientes e sistemas; e
- c. público investidor visado pelo mercado.

As regras para formação de preços devem permitir a formação eficiente de preços.

Este conceito significa “internalização” das informações nos preços. Ou seja, quanto mais eficiente, mais rápido os preços refletem as informações e fundamentos disponíveis em relação ao emissor. Por exemplo, se os preços refletem imediatamente as informações reveladas sobre as operações do emissor, a eficiência na formação de preços é elevada.

E, como isto é garantido no mercado de bolsa? Através da forma de operação de seus participantes.

Assim, considera-se mercado de bolsa aquele que:

- Funcionam regularmente como sistemas centralizados e multilaterais de negociação e que possibilitam o encontro e a interação de ofertas de compra e de venda de valores mobiliários; ou



- Permitem a execução de negócios, sujeitos ou não à interferência de outras pessoas autorizadas a operar no mercado, tendo como contraparte formador de mercado que assuma a obrigação de colocar ofertas firmes de compra e de venda.

OBS. As operações realizadas no mercado de bolsa devem necessariamente ser compensadas e liquidadas por entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro que assuma a posição de **contraparte central**.

Essa parte é MUITO importante. No ambiente de Bolsa, as operações passam por uma contraparte central, que é uma entidade que “compra dos vendedores, e vende aos compradores”. Isso aumenta muito a segurança das operações.

Há algumas diferenças em relação ao mercado de balcão, que serão comentadas a seguir.

Primeiramente, o mercado de bolsa não pode funcionar apenas para efetuar registro de operações previamente realizadas. Isto significa que todas transações que utilizem o mercado de bolsa devem ser ali negociadas e registradas.

Segundo, no mercado de bolsa não há a possibilidade de operar sem intermediário, como ocorre no mercado de balcão organizado. Todas as operações devem ser intermediadas por entidades do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Terceiro, a participação do formador de mercado possui regras mais rígidas quando comparadas às do mercado de balcão. Além de observar regras estabelecidas pela bolsa de valores, **sua atividade é fiscalizada pela autorregulação e o regulamento do mercado deve estabelecer os parâmetros em relação aos preços mínimos e máximos de suas ofertas**.

Essas são basicamente as regras gerais em relação ao mercado de bolsa.



## 2.6 – Mercado primário e secundário

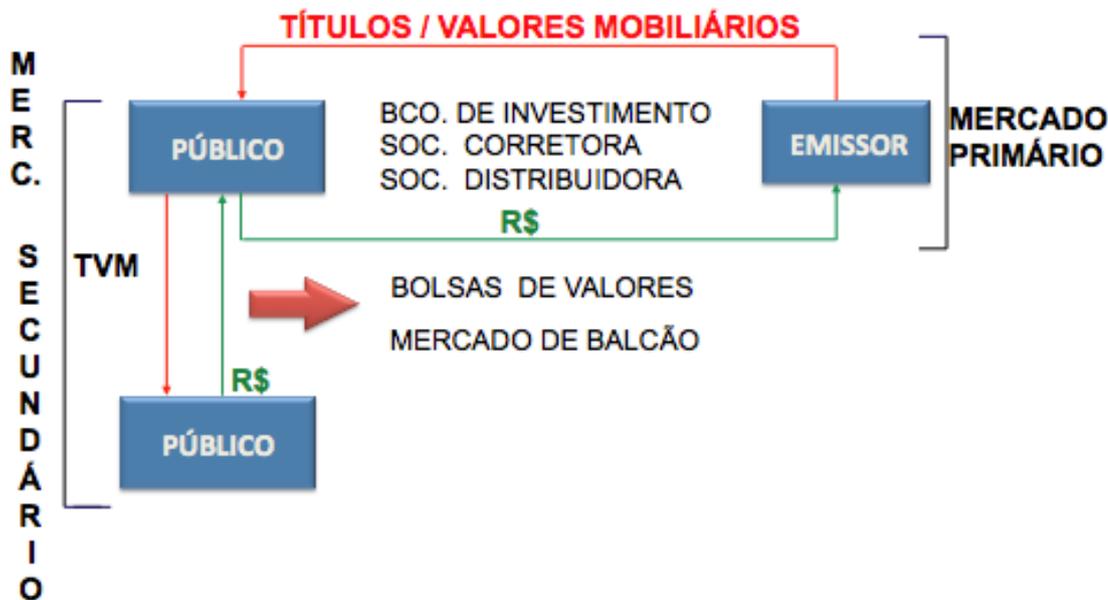
Iniciamos esta aula com os conceitos de MERCADO PRIMÁRIO e MERCADO SECUNDÁRIO:

**Mercado Primário** – É aquele no qual os valores mobiliários são emitidos pela primeira vez, o que, na prática, acarreta em financiamento do emissor (os recursos arrecadados são direcionados ao caixa do emissor). As companhias abertas, por exemplo, efetuam emissões primárias (no mercado primário) de seus valores mobiliários quando desejam captar recursos. As negociações neste mercado são realizadas entre os emissores e investidores, sendo que as entidades auxiliares prestam serviços para que estas transações ocorram da maneira mais eficiente possível.

**Mercado Secundário** – É aquele que fornece liquidez aos títulos emitidos no mercado primário. O mercado secundário, em que pese a definição, é fundamental para o funcionamento do mercado de valores mobiliários, pois ele confere ambiente de negociação aos títulos emitidos no mercado primário. Os mercados organizados de valores mobiliários fazem parte do mercado secundário. No mercado secundário os títulos trocam de mãos, mas não é a empresa que se capitaliza. É um investidor vendendo para o outro.

O esquema adiante fornece uma ideia de como estes mercados estão relacionados:





No mercado primário os títulos e valores mobiliários são emitidos pelos emissores e adquiridos pelo público (investidores). Como já salientado, esta negociação é feita de maneira direta, mas auxiliada pelas instituições do sistema de distribuição de mercado de valores mobiliários (bancos de investimento, corretoras e distribuidoras). Os recursos arrecadados são direcionados ao financiamento do emissor.

No mercado secundário ocorrem as transações com valores mobiliários, isto é, este mercado oferece liquidez aos títulos emitidos no mercado primário. Os ambientes de negociação deste mercado são os mercados organizados e não organizados de valores mobiliários (bolsa, balcão organizado e não organizado).



### 3 – ENTIDADES ADMINISTRADORAS

As entidades administradoras de mercados organizados de valores mobiliários (**EAMOV**), como o nome sugere, são as instituições autorizadas pela CVM para estruturar, manter e fiscalizar os mercados organizados de valores mobiliários.

Da mesma forma que uma petroleira tem como finalidade a exploração de petróleo (e atividades correlatas), a **EAMOV existe para administrar ambientes de negociação para os valores mobiliários.**

A título de exemplo, podemos considerar a B3, companhia de capital aberto (com registro na CVM e valores mobiliários admitidos no mercado) que obteve junto à CVM autorização para administrar mercados organizados e, desta forma, mantém mercados de bolsa e de balcão organizado sob sua estrutura.

Continuando, as EAMOV podiam ser constituídas como associação civil ou como sociedade anônima. Como associação civil, em geral, são formadas pela união de intermediários que ali participam (como corretoras e distribuidoras) e não possuem finalidade lucrativa. A ideia da entidade formada via associação é fornecer o ambiente de negociação para que os seus membros associados (intermediários) possam operar.

No entanto, a partir da Instrução CVM 461/2007 (hoje revogada e substituída pela Resolução CVM 135/22, mas foi a partir da 461 que houve as mudanças), **as entidades administradoras foram permitidas a se constituir como sociedade anônima com o objetivo principal de deter finalidade lucrativa** e, desta forma, admitir acionistas, investidores e poder atuar como uma companhia de capital aberto com finalidade lucrativa, como todas as vantagens que isso possibilita. Neste sentido, a B3 (então BOVESPA S.A.) abriu o capital em 2007 e realizou oferta pública de ações no mesmo ano, passando a ser listada no mercado de bolsa



administrado por ela própria. Em 2008 se fundiu à Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), passando a ser chamada BM&F Bovespa, e após a fusão com a CETIP, em 2017, passou a se chamar B3 – Brasil, Bolsa, Balcão.

A ICVM 461 ainda permitia que as EAMOVVM se constituíssem como associação, porém a RCVM 135 exige a constituição como sociedade anônima.

É interessante notar que uma entidade administradora pode administrar mais de um mercado organizado de valores mobiliários. Para tanto, é preciso que:

- ✓ I – Atenda aos requisitos exigidos para cada categoria de mercado organizado;
- ✓ II – Obtenha autorizações específicas da CVM, por meio de decisão do Colegiado;
- ✓ III – mantenha controles segregados dos riscos operacionais de cada mercado; e
- ✓ IV – Garanta de forma permanente que seu departamento de autorregulação: a) possua os recursos financeiros e humanos necessários e apropriados para a supervisão de cada um dos mercados; e b) adote os mecanismos de integração necessários para a correta fiscalização dos mercados por ela administrados.

Todas as condições acima precisam ser atendidas e são autoexplicativas.

E, as entidades administradoras podem fazer mais do que “administrar” mercados organizados. Como vistas à eficiência operacional e ganhos de escala destas entidades, são permitidas a estas entidades também:

- ✓ I – Gerir sistemas de compensação e de liquidação, e prestar serviço de depósito centralizado de valores mobiliários, desde que obtenham autorizações específicas da CVM e do Banco Central do Brasil;
- ✓ II – Prestar suporte técnico, de mercado, administrativo e gerencial, relacionado ao seu objeto social;
- ✓ III – Exercer, direta ou indiretamente, atividades educacionais, promocionais e editoriais relacionadas ao seu objeto social e aos mercados que administre;
- ✓ IV – Prestar serviços de desenvolvimento do mercado de valores mobiliários; e



- ✓ V – Exercer outras atividades mediante prévia autorização da CVM, sem prejuízo das demais autorizações eventualmente exigidas por outros órgãos públicos.

Bom, estas são as características iniciais das entidades administradoras. A RCVM 135/22 elenca diversas outras (leitura recomendada), dentre as quais é interessante conhecermos os deveres destas entidades.

### 3.1. Deveres das Entidades Administradoras

As EAMOVVM prestam serviço de utilidade pública ao manter ambientes de negociação aos valores mobiliários. Simples de entender este conceito quando consideramos que recursos difusos (poupança pública/popular) são transacionados nestes mercados. No entanto, elas também possuem interesses privados, principalmente quando consideramos a finalidade lucrativa que podem perseguir.

Neste sentido, as entidades administradoras de mercado organizado devem manter equilíbrio entre seus interesses próprios e o interesse público a que deve atender, como responsável pela preservação e autorregulação dos mercados por ela administrados.

Um bom exemplo trazido nas normas é a obrigação da entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários aprovar normas de conduta necessárias ao seu bom funcionamento e à manutenção de elevados padrões éticos de negociação nos mercados por ela administrados, detalhando as obrigações de seus administradores, empregados, prepostos e sócios controladores, bem como das pessoas autorizadas a operar, seus administradores, empregados e prepostos.

No âmbito desta ideia, cabe a elas aprovar regras de organização e funcionamento dos mercados por ela administrados, abrangendo, no mínimo, o seguinte:



- ✓ I – regulamento de participantes dispendo, dentre outros, sobre: a) condições para admissão e permanência de participantes nos mercados administrados, bem como prazos e procedimentos aplicados na análise de pedidos de admissão e de recursos sobre essa decisão; b) hipóteses relativas à suspensão e exclusão de participantes, bem como prazos e procedimentos aplicados na análise de recursos contra essa decisão; e c) definição das classes, direitos e responsabilidades dos participantes dos mercados administrados;
- ✓ II – Regulamento de operações, incluindo, no mínimo, a definição das operações permitidas nos mercados administrados, assim como as estruturas de fiscalização dos negócios realizados ou submetidos a registro; e
- ✓ III – regulamento sobre listagem de emissor, se houver, e sobre admissão de valores mobiliários à negociação, indicando, no mínimo: a) requisitos para a listagem de emissor de valores mobiliários e hipóteses em que a listagem pode ser cancelada, se houver; b) requisitos para a admissão à negociação de valores mobiliários nos mercados administrados; e c) hipóteses em que se procederá à suspensão ou exclusão da negociação de valor mobiliário [...]; d) forma pela qual as decisões de cancelamento e suspensão a que se referem as alíneas “a” e “c” serão divulgadas aos participantes e investidores; e
- ✓ IV – Funcionamento de seu departamento de autorregulação.

É possível notar o elevado nível de exigência para que as EAMOVVM possam administrar mercados organizados e atender ao requisito do equilíbrio entre o interesse público e privado. Assim como a CVM mantém padrões regulatórios para o bom funcionamento do mercado de capitais, as entidades administradoras possuem função similar, só que no âmbito dos mercados que administram.

Importante mencionar que A CVM poderá recusar a aprovação das regras ou exigir alterações, sempre que as considerem insuficientes para o adequado funcionamento do mercado de valores mobiliários, ou contrárias à disposição legal ou regulamentar.



Por fim, em relação às operações realizadas no mercado em respeito, é obrigação da entidade administradora:

- ✓ I – Manter o histórico das operações realizadas nos ambientes ou sistemas de negociação e registro que administre;
- ✓ II – Ressalvados os casos em que a liquidação direta entre contrapartes esteja expressamente prevista em regulamento: a) efetuar a liquidação física e financeira das operações realizadas nos ambientes de negociação que administre, caso tenha obtido a autorização específica prevista no inciso I do art. 11; ou b) contratar entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro autorizada pela CVM e pelo Banco Central do Brasil para efetuar a compensação e liquidação das operações; e
- ✓ III – promover a cooperação e a coordenação entre as entidades responsáveis pela autorregulação, compensação e liquidação e depósito centralizado, bem como por outros prestadores de serviços diretamente ligados às suas atividades, incluindo o processamento das informações relativas aos negócios realizados, sempre que esses serviços não sejam providos internamente.

### 3.2. Autorregulação das entidades administradoras

Os conceitos sobre a autorregulação apresentados nesta aula, servem apenas como complemento aos conceitos relacionados às entidades administradoras. Vamos apenas analisar os aspectos operacionais e as normas da autorregulação nos mercados organizados de valores mobiliários.

Cabe à entidade administradora de mercados organizados (bolsa ou balcão) aprovar regras de organização e funcionamento dos mercados por ela administrados, incluindo a criação e funcionamento de departamento de autorregulação.

Neste sentido, a entidade administradora deve contar necessariamente com Conselho de Autorregulação, Departamento de Autorregulação e Diretor do Departamento de Autorregulação, órgãos encarregados da fiscalização e



supervisão das operações cursadas nos mercados organizados de valores mobiliários que estejam sob sua responsabilidade, das pessoas autorizadas a neles operar, bem como das atividades de organização e acompanhamento de mercado desenvolvidas pela própria entidade administradora.

Isto é, os órgãos responsáveis pela autorregulação exercem no mercado em que estão inseridos uma espécie de fiscalização, supervisão e sanção dos participantes daquele mercado. Como já foi salientado, se trata de uma regulação feita pelo próprio mercado, só que com independência administrativa e financeira.

Para tanto, a entidade administradora do mercado organizado pode constituir associação, sociedade controlada, ou submetida a controle comum, de propósito específico, que exerça as funções de fiscalização e supervisão de que trata este artigo, ou, ainda, contratar terceiro independente para exercer tais funções.

Ainda neste sentido, O Departamento de Autorregulação e o Conselho de Autorregulação devem:

- ✓ I – Ser funcionalmente autônomos dos órgãos de administração da entidade administradora de mercado organizado cujo mercado organizado lhes incumba fiscalizar;
- ✓ II – Possuir autonomia na gestão dos recursos previstos em orçamento próprio, que devem ser suficientes para a execução das atividades sob sua responsabilidade; e
- ✓ III – possuir, inclusive mediante dever de cooperação do diretor geral, amplo acesso a registros e outros documentos relativos às atividades operacionais dos mercados que lhes incumba fiscalizar mantidos: a) pela entidade de compensação e liquidação e pelo depositário central que prestem serviços para os mercados administrados, se for o caso; ou b) por participantes dos mercados administrados.
- ✓ Além disso, o departamento de autorregulação e o conselho de autorregulação devem manter à disposição da CVM e do Banco Central do Brasil, se for o caso, os relatórios de auditoria realizados.



Por estas características apresentadas, é possível notar o grau de independência funcional e financeiro da autorregulação. Ela pode, inclusive, ter acesso a todos os documentos gerados pelos participantes do mercado, exatamente com o objetivo de melhor realizar suas funções de supervisão, fiscalização e sanção.

Assim como a CVM possui independência funcional, administrativa e financeira em relação ao Governo Federal e Ministério da Fazenda (órgão ao qual é vinculado), a Autorregulação deve deter independência em relação à entidade administradora que a instituiu.

Neste aspecto, o Diretor de Regulação possui mandato fixo de 5 anos, renovável, e somente perderão seus mandatos por força de renúncia, condenação judicial ou em processo sancionador instaurado pela CVM.

Continuando, vejamos algumas funções do Departamento de Autorregulação:

- ✓ **Fiscalizar as operações** realizadas nos mercados administrados pela entidade, com intuito de detectar eventuais descumprimentos que possam configurar infrações às normas legais e regulamentares;
- ✓ **Fiscalizar, direta e amplamente, as pessoas autorizadas** a operar;
- ✓ **Apontar deficiências no cumprimento das normas legais e regulamentares verificadas no funcionamento dos mercados administrados pela entidade**, ainda que imputáveis à própria entidade administradora, bem como nas atividades das pessoas autorizadas a operar, acompanhando os programas e medidas adotadas para saná-las;
- ✓ **Instaurar, instruir e conduzir processos administrativos disciplinares** para apurar as infrações das normas que lhe incumbe fiscalizar;
- ✓ **Propor ao Conselho de Autorregulação a aplicação das penalidades**, quando cabível;
- e
- ✓ **Tomar conhecimento das reclamações** efetuadas quanto ao funcionamento dos mercados organizados de valores mobiliários administrados pela entidade, acompanhando seu andamento e as medidas decorrentes de seu recebimento.



É possível notar o grau executivo das funções do Departamento de Autorregulação. Ele se assemelha às áreas técnicas da CVM, pois é ele que realiza a supervisão e fiscalização do mercado (*enforcement*), além de conduzir os processos administrativos disciplinares, que avaliam o cometimento eventual de infrações, e propor a aplicação de penalidades ao Conselho de Autorregulação.

Importante citar que o Conselho de Autorregulação decide pela imposição da penalidade. Mas, como não se trata de um órgão executivo, quem a aplica é o Diretor de Autorregulação.

O Conselho de Autorregulação possui como função principal dar as orientações gerais às atividades da Autorregulação, como aprovar o regulamento dos procedimentos a serem observados na instauração e tramitação dos processos e na negociação e celebração de termos de compromisso.

Por fim, precisamos analisar a imposição de penalidades aplicadas pela Autorregulação.

## **Penalidades**

Estão sujeitos às penalidades aplicadas pelo Diretor de Autorregulação ou pelo Conselho de Autorregulação, os integrantes dos órgãos de administração da entidade administradora, as pessoas autorizadas a operar, assim como os administradores e prepostos das pessoas antes mencionadas.

E as penalidades aplicadas seguem o mesmo conceito das aplicadas pela CVM.

Não obstante, elas são definidas no regulamento da autorregulação, mas devem seguir alguns parâmetros definidos nas normas do mercado de valores mobiliários.

Seguem algumas:

- ✓ A suspensão ou o cancelamento de autorização de pessoa autorizada a operar deve ser comunicada, de imediato, à CVM e ao Banco Central do Brasil;



- ✓ O investigado pode requerer que a penalidade que lhe tenha sido imposta, ou a prestação que tenha sido acordada em termo de compromisso celebrado no âmbito da autorregulação, seja submetida à CVM/SMI como base para a celebração de termo de compromisso.
- ✓ No julgamento das infrações das normas legais sob sua competência, a CVM poderá reduzir, das penalidades que venha a aplicar, aquelas que tenham sido impostas no âmbito da autorregulação; e
- ✓ Os recursos arrecadados com multas e termos de compromisso celebrados no âmbito da autorregulação devem ser revertidos, em sua totalidade, para as próprias atividades da autorregulação ou para a indenização de terceiros prejudicados.



## 4 – OUTROS PARTICIPANTES AUXILIARES

São auxiliares as instituições que se prestam a tão somente auxiliar na intermediação financeira entre agentes deficitários e superavitários. Por auxiliar devemos entender que elas não concedem créditos, mas servem de suporte às operações financeiras.

Aqui, faz-se necessária uma breve explanação.

Os mercados organizados de valores mobiliários, onde se encontram os mercados de bolsas de valores e os mercados de balcão organizado, são considerados entidades auxiliares do sistema financeiro. Nesta parte, trataremos de questões mais gerais sobre esses intermediários.

Desta forma, aqui serão tratadas as seguintes instituições: Sociedades Corretoras, Sociedades Distribuidoras, Emissoras de Valores Mobiliários Escriturais, Depositários Central, Custodiantes e Escrituradores.

Ao trabalho.

### 4.1 – Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários (SCTVMs)

As SCTVMs, normatizadas pela Resolução CMN 1.655/1989, possuem como finalidade as seguintes operações:

- ✓ Operar em recinto ou em sistema mantido por bolsa de valores;
- ✓ Subscrever, isoladamente ou em consórcio com outras sociedades autorizadas, emissões de títulos e valores mobiliários para revenda;
- ✓ Intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;
- ✓ Comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros, observada regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil nas suas respectivas áreas de competência;



- ✓ Encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários
- ✓ Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- ✓ Incumbir-se da subscrição, da transferência e da autenticação de endossos, de desdobramento de cautelas, de recebimento e pagamento de resgates, juros e outros proventos de títulos e valores mobiliários;
- ✓ Exercer funções de agente fiduciário;
- ✓ Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- ✓ Constituir sociedade de investimento - capital estrangeiro e administrar a respectiva carteira de títulos e valores mobiliários;
- ✓ Exercer as funções de agente emissor de certificados e manter serviços de ações escriturais;
- ✓ Intermediar operações de câmbio;
- ✓ Emitir certificados de depósito de ações;
- ✓ Realizar operações compromissadas;
- ✓ Praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros;
- ✓ Praticar operações de conta margem, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
- ✓ Operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros;
- ✓ Prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica, em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais; e
- ✓ Exercer outras atividades expressamente autorizadas, em conjunto, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

Como é possível notar, são muitas as funções. Grande parte delas é realizada no mercado de capitais, mas há também funções no mercado de câmbio (intermediar operações de câmbio) e no mercado monetário (realizar operações compromissadas).

As funções de mercado de capitais são diversas e muitas são vistas no decorrer do nosso curso. Por ora, é interessante notar que as operações são concentradas nos



mercados primário (intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado) e secundário, sendo que neste se destacam as operações em mercados bolsa de valores (mercado à vista) e nos mercados de mercadorias e futuros (commodities e derivativos).

Ademais, cabe às SCTVMs prestar outros tipos de serviços, como a instituição de fundos de investimento e a administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários.

A constituição e o funcionamento de sociedade corretora depende de autorização do Banco Central do Brasil. A sociedade corretora deverá ser constituída sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada.

Adicionalmente, segundo a Lei 6.385/76, as atividades de (i) distribuição de emissão no mercado; (ii) compra de valores mobiliários para revendê-los por conta própria; mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e compensação e liquidação de operações com valores mobiliários DEPENDEM de prévia autorização da CVM.

Nesse sentido, considerando que as SCTVMs realizam parte destas funções, é necessária a autorização da CVM para que elas realizem suas atividades no mercado de valores mobiliários. Muita atenção a este conceito, pois, em geral, as bancas desconhecem esta disposição e acabam a desconsiderando.

Por fim, vejamos mais alguma características e vedações aplicáveis às SCTVMs:

- ✓ Nas operações, em bolsas de valores, as SCTVMs são responsáveis pela liquidação das operações (pagamento), pela legitimidade dos títulos ou valores mobiliários entregues e pela autenticidade dos endossos em valores mobiliários e legitimidade de procuração ou documentos necessários para a transferência de valores mobiliários;



- ✓ A sociedade corretora está obrigada a manter sigilo em suas operações e serviços prestados, devendo guardar segredo sobre os nomes e operações de seus comitentes, só os revelando mediante autorização desses, dada por escrito;
- ✓ A sociedade corretora deverá manter sistema de conta corrente, não movimentável por cheque, para efeito de registro das operações por conta de seus clientes; e
- ✓ Às SCTVMs é vedado:
  - I - Realizar operações que caracterizem, sob qualquer forma, a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes, inclusive através da cessão de direitos, ressalvadas as hipóteses de operação de conta margem e as demais previstas na regulamentação em vigor;
  - II - Cobrar de seus comitentes corretagem ou qualquer outra comissão referente a negociações com determinado valor mobiliário durante seu período de distribuição primária;
  - III - adquirir bens não destinados ao uso próprio, salvo os recebidos em liquidação de dívidas de difícil ou duvidosa solução, caso em que deverá vendê-los dentro do prazo de 1 (um) ano, a contar do recebimento, prorrogável até 2 (duas) vezes, a critério do Banco Central; e
  - Realizar operações envolvendo comitente final que não tenha identificação cadastral na Bolsa de Valores.

## 4.2 – Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (SDTVMs)

As SDTVMs exercem as mesmíssimas funções das SCTVMs. Não é preciso citá-las novamente, basta você verificar acima quais são.

Mas, você deve estar se perguntando qual a utilidade de se ter duas instituições distintas com as mesmas funções? Bom, é que até 2008 elas detinham funções diferentes.

As SDTVMs tinham como foco as operações no mercado primário, como as emissões primárias de ações das companhias (underwriting), a fim de encontrar



interessados em subscrever estas ações antes que elas estejam listadas em Bolsa. As SCTVMs, por sua vez, atuavam principalmente no mercado secundário.

Ocorre que, através da Decisão Conjunta 17/2009 entre Bacen e CVM, foi autorizado às distribuidoras a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores (mercado secundário) e eliminou-se a principal diferença entre as corretoras e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que hoje podem realizar praticamente as mesmas operações.

Alguns materiais na internet indicam que ainda existem 2 diferenças entre as CTVM e DTVM, porém não encontrei nenhuma fonte oficial que mantenha essa posição de que há diferença. Talvez, a única diferença real, que é cosmética, é que a sociedade distribuidora deve constituir-se sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, **devendo constar obrigatoriamente de sua denominação social a expressão "DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS"**.

Mesmo nos livros da CVM que tratam de participantes do mercado, não há menção às diferenças, portanto, entendo mais seguro ficar com o entendimento de que não há mais diferenças NA PRÁTICA entre ambas. Exceto, talvez, a obrigação do nome, como visto acima.

### 4.3 – Depositário central

A norma que regulamenta prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários é a Resolução CVM 31/2021.

O depositário central, representado por pessoa jurídica com registro na CVM, consolida os serviços de depósito centralizado de valores mobiliários, corresponde às seguintes atividades:



- ✓ A guarda dos valores mobiliários pelo depositário central;
- ✓ O controle de titularidade dos valores mobiliários em estrutura de contas de depósito mantidas em nome dos investidores;
- ✓ A imposição de restrições à prática de atos de disposição dos valores mobiliários, pelo investidor final ou por qualquer terceiro, fora do ambiente do depositário central; e
- ✓ O tratamento das instruções de movimentação e dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários depositados, com os correspondentes registros nas contas de depósito.

O depósito centralizado de valores mobiliários é condição para a distribuição pública de valores mobiliários; e para a negociação de valores mobiliários em mercados organizados de valores mobiliários.

O depósito centralizado **não é condição** para distribuição pública quando se tratar de: cotas de fundos de investimento abertos; cotas de fundos de investimento fechados não admitidos à negociação em mercado secundário; certificados de operações estruturadas - COE não admitidos à negociação em sistema centralizado e multilateral mantido por entidade administradora de mercado organizado; valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte distribuídos com dispensa de registro de oferta pública por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, de acordo com regulamentação específica; certificados de investimento audiovisual – CAV; e Letras Financeiras – LF não admitidas à negociação em sistema centralizado e multilateral.

### Estrutura de Participantes do Depositário Central

Até a Instrução CVM 541/2013 (revogada e substituída pela Resolução CVM 31/21), as atividades relativas ao depositário central podiam ser praticadas de maneira descentralizada. Ou seja, existiam instituições diversas que praticavam as funções citadas de maneira interdependente entre si, sem uma “organização central”. A partir da Instrução, estas atividades consolidaram-se na figura do Depositário



Central, que figura como um centralizador delas, e realizadas pelos seguintes participantes:

- ✓ **Custodiantes** as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM a prestar os serviços de custódia de valores mobiliários, para investidores ou para emissores, nos termos da regulamentação em vigor;
- ✓ **Escrituradores** as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM a prestar os serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos da regulamentação em vigor; e
- ✓ **Sistemas de negociação, sistemas de compensação e liquidação de operações** e outros depositários centrais com os quais o depositário central mantenha vínculo contratual.

Caso não haja escrituradores autorizados na forma da regulamentação em vigor; não haja custodiantes prestando serviços para emissores; ou for permitida a escrituração direta pelos emissores, o depositário central deve dispor de mecanismos de relacionamento direto com os emissores, para os casos de depósito centralizado de valores mobiliários.

Pode haver mais de um depositário central, caso em que eles devem criar mecanismos de interoperabilidade ou manterem vínculo contratual.

### Procedimentos para registro do Depositário Central

Podem requerer autorização as pessoas jurídicas, constituídas sob a forma de sociedade por ações ou de associação, que demonstrem dispor de condições financeiras, técnicas e operacionais, bem como de controles internos e segregação de atividades adequados e suficientes ao cumprimento das obrigações da norma.

A entidade que atuar como depositário central pode, se previamente autorizada pela CVM, exercer outras atividades, desde que compatíveis com os serviços de depósito centralizado de valores mobiliários.



É necessário ter recursos para prestar esse serviço, e a CVM vai exigir, para avaliar a capacidade: (i) estudo de viabilidade econômico-financeira, acompanhado de proposta de patrimônio mínimo coerente com as atividades desenvolvidas e comprovação da existência dos recursos necessários; (ii) que possua processos e sistemas informatizados seguros e adequados; e (iii) documento que comprove a observância dos Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro formulados pelo Comitê de Pagamentos e Infraestrutura do Mercado (CPMI) e pela Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários (OICV-IOSCO).

De forma resumida, o requerente deve atender os seguintes requisitos (de forma resumida e esquemática):

- Constituir e manter capacitação tecnológica adequada e recursos humanos suficientes;
- Constituir e manter controles e mecanismos de monitoramento que permitam assegurar a segurança e integridade de seus equipamentos, instalações e sistemas;
- Assegurar, de forma permanente, a qualidade de seus processos e sistemas informatizados;
- Constituir e manter atualizados os manuais operacionais, a descrição geral dos sistemas, o fluxograma de rotinas etc.
- Constituir e manter estrutura de duplicação e guarda das informações contidas nos sistemas informatizados;
- Possuir plano de contingência para assegurar a continuidade de negócios e a prestação dos serviços;
- Constituir e manter estrutura para guarda de valores mobiliários com acesso restrito; e
- Constituir e manter estrutura que permita a comunicação e a troca de informações com os sistemas de negociação

### Deveres, obrigações e responsabilidades do depositário central

**Sobre as informações detidas**, deve manter sistema centralizado de informações que permita a identificação do investidor e a atualização das informações cadastrais fornecidas pelo custodiante que prestar serviços ao investidor. Além disso, tanto o depositário central como os demais participantes, que, em razão de suas atividades tenham acesso a tais informações, devem, na forma da legislação



em vigor, manter sigilo quanto aos valores mobiliários pertencentes a cada investidor.

**Sobre a prestação de informações**, deve fornecer aos emissores, custodiantes dos emissores e escrituradores, a relação de valores mobiliários em depósito centralizado e seus respectivos titulares, a fim de assegurar o cumprimento de deveres perante os investidores. Além disso, deve enviar aos investidores informações que permitam a identificação e a verificação dos eventos ocorridos com os valores mobiliários, contendo, no mínimo, a posição consolidada de valores mobiliários, sua movimentação e os eventos que afetem a posição do investidor.

Caso o depositário central atue também como entidade registradora de operações com derivativos, as posições consolidadas decorrentes de operações realizadas nos mercados organizados de bolsa e de balcão também devem ser informadas aos investidores.

Os investidores não “sentem” essas regras, pois costumam lidar diretamente com os sistemas dos intermediários, que já apresentam todas as informações relevantes na mesma hora.

O depositário **deve manter regras formais para controles internos**, adequadas para cumprir o que determina a norma. Além disso, o depositário central deve manter sistemas de controle de risco apropriados ao monitoramento dos riscos inerentes às suas atividades.

Os sistemas de controle de risco devem definir os procedimentos adequados para assegurar o funcionamento regular e a segurança do sistema de contas mantido pelo depositário central e a identificação, gestão e mitigação de riscos significativos ao funcionamento do depositário central.

O **depositário central deve indicar** um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela CVM; e um diretor estatutário



responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos cujo objetivo seja verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras exigidas pela regulador ao depositário.

A indicação ou substituição desses diretores deve ser informada à entidade administradora, aos depositários centrais e à CVM em até sete dias úteis.

Os diretores estatutários não podem acumular as funções acima descritas (cumprir as normas da CVM e ser responsável pelo cumprimento dos controles internos), precisam ser diretores diferentes.

Até o final de abril, o diretor responsável pelos controles internos deve enviar à CVM: (i) as conclusões dos relatórios de auditoria interna; (ii) suas recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento; e (iii) sua manifestação a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas, de acordo com cronograma específico, ou efetivamente adotadas para saná-las.

Conforme se percebe do parágrafo anterior, o depositário central **deve manter estrutura de auditoria interna.**

O depositário deve manter uma espécie de *chinese wall*, que é a segregação das atividades, caso preste outros serviços aos clientes.

Entre outros pontos, pode haver a segregação física das instalações utilizadas para a prestação dos serviços de depósito centralizado das instalações destinadas à prestação de outros serviços. Caso haja o uso comum de instalações, deve haver definição clara e precisa de práticas que assegurem a confidencialidade das informações.

Deve-se garantir a manutenção da confidencialidade das informações por todos os administradores, colaboradores e funcionários do depositário central, sendo vedada a transferência de informações confidenciais a pessoas não autorizadas



ou a terceiros que não estejam submetidos ao dever de sigilo perante o depositário central.

Por fim, deve garantir o acesso restrito a arquivos eletrônicos e físicos e a adoção de controles que restrinjam e permitam identificar as pessoas que tenham acesso às informações confidenciais.

### Sobre as estruturas das contas de depósito

Os valores mobiliários **devem ser mantidos em contas de depósito individualizadas** por investidor e movimentáveis a partir de crédito ou débito. **Devem ser abertas em nome dos investidores**, pelos custodiantes por eles contratados.

O custodiante deve **garantir a higidez dos dados do investidor** e a representação para a realização de atos relacionados ao depósito central.

A **movimentação de valores mobiliários deve decorrer a partir de comandos ou de autorizações emanados dos investidores**, comunicados ao depositário central por meio de instrução emitida pelos respectivos custodiantes.

O **registro de gravames e ônus sobre valores mobiliários depositados**, em decorrência de constrição judicial, constituição de garantias ou processo de liquidação em câmaras ou prestadores de serviços de compensação e liquidação ser efetuado nos termos da legislação aplicável, por meio de registro nas correspondentes contas de depósito.

É o caso em que, por exemplo, as ações que a empresa dá ao executivo não possam ser vendidas, ou ações que tenham sido dadas em garantia, ou bloqueadas em processo judicial.

O depositário central **não deve acatar comandos ou autorizações que resultem em saldos negativos** nas contas de depósito.



A transferência de valores mobiliários **é considerada definitiva e irrevogável** no momento, termos e condições estabelecidos pelo regulamento do depositário central.

O depositário central deve adotar procedimentos para **assegurar a conciliação diária das posições mantidas nas contas de depósito** detidas pelos investidores com a posição mantida em sua titularidade fiduciária.

Nosso trabalho ao preparar essa aula foi destacar os pontos mais importantes da norma específica da CVM para o prestador de serviços, com maior probabilidade de serem cobradas em uma eventual questão de prova.

Para quem quiser se aprofundar no tema, é recomendada a leitura da Resolução CVM 31/2021.

#### **4.4 – Custodiantes**

A norma que regulamenta a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários é a Resolução CVM 32/2021.

A norma, porém, não se aplica não às posições detidas em mercados de derivativos; porém, se aplica às letras financeiras e a outros instrumentos que **em caso de distribuição pública sejam sujeitos à competência da CVM.**

O serviço de custódia deve ser prestado apenas por pessoas jurídicas autorizadas pela CVM.

O que é o serviço de custódia de valores mobiliários?

Basicamente o serviço é prestado a investidores e a emissores de valores mobiliários não escriturais (físicos).

Para os investidores, a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários compreende:



- a) A conservação, o controle e a conciliação das posições de valores mobiliários em contas de custódia mantidas em nome do investidor;
- b) O tratamento das instruções de movimentação recebidas dos investidores ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato; e
- c) O tratamento dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários custodiados;

Para os emissores:

- a) A guarda física dos valores mobiliários não escriturais; e
- b) A realização dos procedimentos e registros necessários à efetivação e à aplicação aos valores mobiliários do regime de depósito centralizado.

Todo custodiante que prestar serviços a investidores pode manter vínculos com depositários centrais para a manutenção dos ativos dos investidores em contas de depósito centralizado, na forma da norma que dispõe sobre a prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários.

Caso isso ocorra, as posições mantidas nas contas de custódia dos investidores, devem corresponder, para os valores mobiliários objeto de depósito centralizado, àquelas mantidas pelo depositário central.

#### Autorização para prestação do serviço

Podem requerer autorização para a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários:

- Bancos comerciais, múltiplos ou de investimentos,
- Caixas econômicas,
- Sociedades corretoras ou distribuidoras de títulos e valores mobiliários, e
- Entidades prestadoras de serviços de compensação e liquidação e de depósito centralizado de valores mobiliários.



Para tanto, o interessado deve demonstrar que tem capacidade de **constituir e manter capacidade operacional e tecnológica** para o desempenho de suas atividades, com vistas à prestação satisfatória dos serviços de custódia de valores mobiliários, em particular, no que tange à garantia da qualidade e confidencialidade das informações; e de **constituir e manter processos e sistemas informatizados seguros e adequados** ao exercício das suas atividades, de forma a permitir o registro, o processamento e o controle das posições e das contas de custódia

Os sistemas devem ser compatíveis com o tamanho das operações planejadas, e o interessado/requerente deve demonstrar capacidade econômico-financeira compatível com as operações a serem realizadas.

Caso também solicite autorização para prestar serviço de guarda física de valores mobiliários, deve manter estrutura para a guarda, com acesso restrito, e mecanismos de segurança que garantam a integridade dos valores mobiliários.

A Solicitação de autorização deve ser feita à CVM (SMI) com uma série de documentos listados na norma específica.

#### A prestação de serviço de custódia

A prestação de serviço de custódia de valores mobiliários deve ser objeto de contrato específico, celebrado entre o investidor ou o emissor.

O contrato deve dispor, no mínimo, sobre: (i) o procedimento de transmissão de ordens entre o investidor e o custodiante, para efeitos das autorizações e manifestações sobre a transação dos valores mobiliários; (ii) o procedimento de guarda física de valores mobiliários (para emissores); (iii) a possibilidade de contratação de terceiros; e (iv) a descrição dos riscos inerentes aos serviços de custódia de valores mobiliários.



Para investidores, o contrato pode abranger a prestação de serviços de controladoria de ativos e outros que envolvam a consolidação das posições dos investidores, inclusive em outros ativos, e a prestação de serviços correlatos.

Sobre o processo de transferência dos ativos para outro custodiante, e deve realizar a transferência dos valores mobiliários, bem como dos eventuais, direitos e ônus a eles atribuídos, ao novo custodiante indicado pelo investidor, seguindo os procedimentos estabelecidos pelo depositário central.

A transferência dos valores mobiliários a outro custodiante deve obedecer a procedimentos razoáveis, tendo em vista as necessidades dos investidores e a segurança do processo, e deve ser efetuada em, no máximo, 2 dias úteis contados do recebimento, pelo custodiante, do requerimento válido formulado pelo investidor.

### Regras de conduta do prestador

A seguir destacamos as principais regras de conduta. O conteúdo é autoexplicativo:

- Exercer suas atividades com boa-fé, diligência e lealdade em relação aos interesses dos investidores, sendo vedado privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas;
- Tomar todas as medidas necessárias para a identificação da titularidade dos valores mobiliários, para a garantia de sua integridade e para a certeza sobre a origem das instruções recebidas;
- Zelar pela boa guarda e pela regular movimentação dos valores mobiliários mantidos em custódia, conforme as instruções recebidas, e pelo adequado processamento dos eventos a eles relativos, mediante a implementação de sistemas de execução e de controle eletrônico e documental;
- Promover os atos necessários ao registro de gravames ou de direitos sobre valores mobiliários custodiados, tomando todas as medidas necessárias para a sua adequada formalização;



- Assegurar, de forma permanente, a qualidade de seus processos e sistemas informatizados, mensurando e mantendo registro dos acessos, erros, incidentes e interrupções em suas operações;
- Garantir a segurança física de seus equipamentos e instalações, com o estabelecimento de normas de segurança de dados e informações que os protejam de acesso de pessoal não autorizado;
- Dispor de recursos humanos suficientes e tecnicamente capazes de realizar os processos e operar os sistemas envolvidos na prestação dos serviços de custódia de valores mobiliários; etc.

Além dessas regras, o custodiante deve realizar conciliação diária entre as posições mantidas nas contas de custódia e aquelas fornecidas pelo depositário central, assegurando que os valores mobiliários custodiados e os direitos provenientes destes valores mobiliários estejam registrados em nome do investidor junto ao depositário central, e manter sigilo quanto às características e quantidades dos valores mobiliários de titularidade dos investidores.

### Outras obrigações

O custodiante deve indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela CVM; e um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos cujo objetivo seja verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras exigidas pela regulador ao custodiante.

A indicação ou substituição desses diretores deve ser informada à entidade administradora, aos depositários centrais e à CVM em até sete dias úteis.

Os diretores estatutários não podem acumular as funções acima descritas (cumprir as normas da CVM e ser responsável pelo cumprimento dos controles internos), precisam ser diretores diferentes.



Até o final de abril, o diretor responsável pelos controles internos deve enviar à CVM: (i) as conclusões dos relatórios de auditoria interna; (ii) suas recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento; e (iii) sua manifestação a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas, de acordo com cronograma específico, ou efetivamente adotadas para saná-las.

Conforme se percebe do parágrafo anterior, **o prestador de serviços de custódia deve manter estrutura de auditoria interna.**

Nosso trabalho ao preparar essa aula foi destacar os pontos mais importantes da norma específica da CVM para o prestador de serviços, com maior probabilidade de serem cobradas em uma eventual questão de prova.

Para quem quiser se aprofundar no tema, é recomendada a leitura da Resolução CVM 32/2021.

#### 4.5 – Escrituradores

A norma que regulamenta a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários e de emissão de certificados de valores mobiliários é a Resolução CVM 33/2021.

A norma, porém, não se aplica não às posições detidas em mercados de derivativos; porém, se aplica às letras financeiras e a outros instrumentos que **em caso de distribuição pública sejam sujeitos à competência da CVM.**

O serviço de escrituração de valores mobiliários deve ser prestado apenas por pessoas jurídicas autorizadas pela CVM.

O que é o serviço de escrituração de valores mobiliários?

Basicamente o serviço é prestado a investidores e a emissores de valores mobiliários não escriturais (físicos).



Para os investidores, a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários compreende:

- A abertura e manutenção, em sistemas informatizados, de livros de registro, conforme previsto na regulamentação em vigor;
- O registro das informações relativas à titularidade dos valores mobiliários, assim como de direitos reais de fruição ou de garantia e de outros gravames incidentes sobre os valores mobiliários;
- O tratamento das instruções de movimentação recebidas do titular do valor mobiliário ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato;
- A realização dos procedimentos e registros necessários à efetivação e à aplicação aos valores mobiliários, quando for o caso, do regime de depósito centralizado; e
- O tratamento de eventos incidentes sobre os valores mobiliários.

Já a prestação de serviços de emissão de certificados de valores mobiliários compreende a emissão, alteração, substituição e cancelamento de certificados representativos dos valores mobiliários recebidos em depósito; e o controle e confirmação da origem e legitimidade dos certificados de valores mobiliários.

Esses certificados são comuns em processo de aumento de capital, subscrição e outros eventos societários.

Já devem ter percebido que o serviço de custódia e escrituração é muito parecido, mas não são iguais.

### Diferença entre escrituração e custódia

Os investidores costumam confundir e misturar o conceito de escrituração e custódia. Apesar de envolverem o mercado de ações, são serviços diferentes.

Um ponto importante de destacar para facilitar o entendimento da diferença na prestação de serviço é o fato de a **escrituração ser uma relação estabelecida entre a empresa emissora e o escriturador**. Já no caso da **custódia, a relação é direta com o investidor**.



De forma resumida, o serviço do escriturador consiste em:

- Controle do livro em sistemas informatizados;
- Registro das informações sobre a titularidade do valor mobiliário;
- Eventos corporativos para tratar de incidentes sobre os valores mobiliários;
- Registro de direito, gravame ou garantia que esteja associado ao valor mobiliário e sua titularidade.

Já no caso da custódia, os principais serviços são:

- Ser uma central de depósito dos valores mobiliários detidos pelo investidor;
- Permitir a negociação entre dois investidores;
- Depósito, venda e transferência das ações de um investidor no custodiante, para o caso das corretoras.

### Autorização para prestação do serviço

Podem requerer autorização para a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários as instituições financeiras.

Para tanto, o interessado deve demonstrar que tem capacidade de **possuir processos e sistemas informatizados seguros e adequados** ao exercício das suas atividades, deve demonstrar capacidade econômico-financeira compatível com as operações a serem desempenhadas e manter:

- Dispor de recursos humanos suficientes e tecnicamente capazes de realizar os processos e operar os sistemas envolvidos na prestação dos seus serviços;
- Manter lista atualizada de profissionais com acesso aos seus sistemas, monitorando e registrando os acessos realizados;
- Assegurar, de forma permanente, a qualidade de seus processos e sistemas informatizados, mensurando e mantendo registro dos erros, incidentes e interrupções em suas operações;
- Manter atualizados os manuais operacionais, a descrição geral dos sistemas a serem adotados na prestação dos serviços, o fluxograma de rotinas, a documentação de programas, os controles de qualidade e os regulamentos de segurança física e lógica;
- Dispor de plano de continuidade de negócios apto a assegurar a continuidade da prestação dos seus serviços; e



- Constituir e manter canais adequados para o atendimento satisfatório dos titulares dos valores mobiliários escriturados quanto a quaisquer informações inerentes às responsabilidades concernentes à prestação dos seus serviços.

Os sistemas devem ser compatíveis com o tamanho das operações planejadas, e o interessado/requerente deve demonstrar capacidade econômico-financeira compatível com as operações a serem realizadas.

A Solicitação de autorização deve ser feita à CVM (SMI) com uma série de documentos listados na norma específica.

### A prestação de serviço de escrituração

A prestação de serviço de escrituração de valores mobiliários deve ser objeto de contrato específico, celebrado entre o escriturador e o emissor.

O contrato deve dispor, no mínimo, sobre: (i) a exigência de que somente o escriturador pode praticar os atos de escrituração dos valores mobiliários objeto do contrato; (ii) as regras aplicáveis ao atendimento dos titulares dos valores mobiliários; (iii) a descrição dos procedimentos operacionais que disponham sobre obrigações, deveres e responsabilidades do escriturador e do contratante; e (iv) a confidencialidade das informações.

O escriturador deve comunicar à CVM, até o 5º dia útil do mês subsequente, a celebração e extinção de contrato de escrituração de valores mobiliários, e aos depositários centrais, na forma dos respectivos regulamentos, o início e término da execução de contrato de escrituração de valores mobiliários aceitos para depósito centralizado pelo depositário central.

### Registros nas contas de valores mobiliários

Os registros na conta de valores mobiliários operam-se pelo lançamento efetuado pelo escriturador, em decorrência de: (i) ordem do titular do valor mobiliário ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato; (ii) ordem judicial; (iii) ato ou evento



societário com efeitos equivalentes promovidos pelo emissor ou responsável legal; ou (iv) instrução de depositário central.

**O escriturador pode se recusar, de forma justificada**, a realizar o registro de que trata o parágrafo anterior, e o pagamento de valores correspondentes a eventos nas seguintes hipóteses: (i) impossibilidade de identificação do titular do valor mobiliário ou insuficiência de elementos que viabilizem a sua realização; (ii) existência de gravames ou ônus sobre o valor mobiliário; (iii) insuficiência ou indício de irregularidade da documentação apresentada; e (iv) indícios de irregularidade na transferência pretendida.

O escriturador deve adotar procedimentos para **assegurar a conciliação diária das posições registradas nas contas de valores mobiliários e dos eventos incidentes sobre estas posições**, quando for o caso, com os registros mantidos e informados pelos depositários centrais.

São consideradas **provas de registro** no sistema escritural o **extrato emitido pelo escriturador**, que deve indicar a data de sua emissão, a **certidão dos assentamentos emitida pelo escriturador**, nos casos em que a lei determinar, que deve indicar a data de sua emissão e o período a que se refere e a **lista de investidores disponibilizada pelo escriturador ao contratante**, que deve indicar a data de sua emissão, refletindo a posição total de valores mobiliários naquela data e incluindo a abertura analítica das posições dos investidores mantidas em depositário central.

Esse último item é muito utilizado pelas empresas no caso de Assembleias, em que elas pedem ao escriturador, que faz o papel de manter o livro de acionistas atualizado, uma lista para saber quem estaria apto a votar.

Obrigações e conduta do escriturador



A seguir destacamos as principais regras de conduta. O conteúdo é autoexplicativo:

- Exercer suas atividades com boa-fé, diligência e lealdade em relação aos interesses dos investidores, sendo vedado privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas;
- Manter contas de valores mobiliários individualizadas em nome dos titulares do valor mobiliário;
- Assegurar que os registros relativos às transferências e constituições de direitos, de fruição ou de garantia, assim como outros gravames sobre os valores mobiliários escriturados sejam feitos no menor prazo possível e que estejam amparados em documentos juridicamente válidos;
- Efetuar, no menor prazo possível e sem prejuízo da segurança necessária, as transferências, inscrições e averbações nas contas de valores mobiliários no depósito centralizado, sendo que, quando se tratar de transferência para conta de mesma titularidade, esta deve ser efetuada no prazo máximo de 7 dias úteis contado do recebimento da documentação completa do cliente;
- Tomar todas as medidas cabíveis para o pagamento de proventos deliberados e pagos pelo emissor, quando o titular do valor mobiliário não possuir informações cadastrais atualizadas;
- Responder pela legitimidade e pela veracidade dos registros das movimentações efetuadas e da titularidade dos valores mobiliários;
- Registrar nas contas de valores mobiliários as modificações dos valores mobiliários, após recebimento de instrução do contratante que comunique os eventos sobre eles incidentes;
- Praticar os atos de sua responsabilidade envolvidos com o repasse aos investidores e aos depositários centrais dos valores devidos por força de eventos incidentes sobre os valores mobiliários;
- Repassar ao contratante os valores previamente recebidos dos investidores, relativos ao exercício de direitos de subscrição e conversões, entre outros;
- Registrar os direitos de fruição ou de garantia, assim como outros gravames sobre os valores mobiliários, quando solicitado pelos respectivos titulares, diretamente ou por meio de seus representantes, nos termos da regulação pertinente, ou por determinação judicial, quando for o caso;



- Manter à disposição da CVM os registros que compõem a escrituração das contas de valores mobiliários, bem como os documentos que a eles se referam;
- Adotar regras, procedimentos e controles internos que assegurem a fiscalização posterior das posições mantidas nas contas de valores mobiliários;
- Garantir a segurança, eficiência e confiabilidade operacional dos sistemas de escrituração das contas de valores mobiliários;
- Prevenir, controlar e corrigir irregularidades nos registros dos valores mobiliários;
- Adotar os procedimentos necessários ao cumprimento de solicitações dos custodiantes para a realização de depósito de valores mobiliários escriturais junto a depositário central, observados os procedimentos prévia e expressamente estabelecidos pelo escriturador e pelo depositário central;
- Criar mecanismos a fim de assegurar a completa segregação de atividades e o sigilo sobre as posições detidas; etc.

### Sobre a prestação de informações

O escriturador **deve colocar à disposição do contratante**, na periodicidade estabelecida em contrato, **a lista de investidores refletindo a posição total de valores mobiliários**, incluindo a abertura analítica das posições dos investidores mantidas sob a titularidade fiduciária do depositário central; **o relatório contendo as transferências de titularidade** ocorridas nas contas de valores mobiliários; **a relação de quem tenha exercido direitos** relativos a eventos incidentes sobre os valores mobiliários; a relação dos direitos reais de fruição ou de garantia, assim como outros gravames incidentes sobre os valores mobiliários; e **o relatório dos cálculos e pagamentos de proventos efetuados**.

O escriturador deve colocar à disposição dos investidores, **nos casos em que os valores mobiliários por eles detidos não forem objeto de depósito centralizado**, o extrato das contas de valores mobiliários até o 10º dia do mês seguinte ao término do mês em que ocorrer movimentação e quando solicitado, no prazo de 2 dias úteis da solicitação, desde que referentes ao ano corrente.



Além disso, precisa informar o existente ao final do ano anterior, até o final do mês de fevereiro do ano subsequente; sobre os eventos incidentes sobre os valores mobiliários, sempre que solicitados; e as medidas necessárias para o pagamento de proventos deliberados e pagos pelo emissor, quando o investidor não possuir as informações cadastrais atualizadas.

### Outras obrigações

O escriturador deve indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela CVM; e um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos cujo objetivo seja verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras exigidas pela regulador ao escriturador.

A indicação ou substituição desses diretores deve ser informada à entidade administradora, aos depositários centrais e à CVM em até sete dias úteis.

Os diretores estatutários não podem acumular as funções acima descritas (cumprir as normas da CVM e ser responsável pelo cumprimento dos controles internos), precisam ser diretores diferentes.

Até o final de abril, o diretor responsável pelos controles internos deve enviar à CVM: (i) as conclusões dos relatórios de auditoria interna; (ii) suas recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento; e (iii) sua manifestação a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas, de acordo com cronograma específico, ou efetivamente adotadas para saná-las.

Conforme se percebe do parágrafo anterior, **o prestador de serviços de escrituração deve manter estrutura de auditoria interna.**



Nosso trabalho ao preparar essa aula foi destacar os pontos mais importantes da norma específica da CVM para o prestador de serviços, com maior probabilidade de serem cobradas em uma eventual questão de prova.

Para quem quiser se aprofundar no tema, é recomendada a leitura da Resolução CVM 33/2021.

## 4.6 – Custódia, Liquidação e Compensação

### Compensação

Assim como a liquidação, a compensação das negociações com valores mobiliários está inserida na etapa pós-negociação e, em resumo, é considerada como o sistema de cálculo das obrigações ou direitos líquidos dos participantes do sistema, tanto dos ativos quanto dos valores financeiros, que irão constituir os direitos ou obrigações contra o sistema.

Em bom português, é a primeira etapa após a realização da negociação, através da qual serão identificadas as partes, valores, direitos e deveres, todos calculados da forma líquida, como já sabemos.

Os seguintes agentes de compensação são admitidos a operar no mercado de valores mobiliários:

- ✓ **Agentes de Compensação Plenos** → oferecem seus serviços para seus clientes, para carteira própria e para outros intermediários e investidores institucionais.
- ✓ **Agentes de Compensação Próprios** → oferecem seus serviços para seus clientes, para carteira própria e para outros intermediários e para entidades ou investimentos administrados pelo mesmo grupo econômico.
- ✓ **Agentes de Compensação Específicos** → oferecem seus serviços em relação aos ativos de renda fixa emitidos por empresas não financeiras para seus



clientes, para carteira própria e para outros intermediários e para entidades ou investimentos administrados pelo mesmo grupo econômico.

## Liquidação

A liquidação é mais simples. Corresponde ao pagamento da operação e acontece após a compensação. Assim, a compensação indica os responsáveis, seus direitos e deveres (e os valores líquidos a serem pagos e/ou recebidos) e a liquidação corresponde à etapa do pagamento si.

## Custódia

Resumidamente, como vimos anteriormente, a custódia corresponde à guarda dos ativos.

Mas, a custódia compreende outros serviços, sendo que todos seguem indicados abaixo:

### No caso de prestação de serviços para investidores:

- a) A conservação, o controle e a conciliação das posições de valores mobiliários em contas de custódia mantidas em nome do investidor;
- b) O tratamento das instruções de movimentação recebidas dos investidores ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato; e
- c) O tratamento dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários custodiados.

### No caso de prestação de serviços para emissores:

- a) A guarda física dos valores mobiliários não escriturais; e



b) A realização dos procedimentos e registros necessários à efetivação e à aplicação aos valores mobiliários do regime de depósito centralizado.

Em resumo, trata-se da prestação de serviços relativos à guarda, movimentação e tratamento de eventos incidentes sobre os valores mobiliários (como o recebimento de vantagens ligadas à propriedade dos valores – dividendos, bonificações etc.), tanto para os emissores, como para os investidores.

Os seguintes agentes de custódia são admitidos à operação no mercado de valores mobiliários:

- **Agentes de Custódia Plenos** → podem operar junto à depositária central sem limites preestabelecidos. Importante dizer que devem possuir patrimônio líquido superior a R\$ 10 milhões, o que lhes confere porte suficiente para exercerem suas atividades.
- **Agentes de Custódia Próprios** → possuem limite de custódia de até R\$ 20 milhões por cliente. Importante dizer que devem possuir patrimônio líquido superior a R\$ 1,5 milhão e, se o PL estiver entre R\$ 1,5 milhão e R\$ 5 milhões, o valor custodiado total não pode superar 10 vezes o valor do patrimônio líquido.

Link: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/antigo/produtos-e-servicos/participantes/agentes-de-custodia/autorizacao-de-acesso/](https://www.b3.com.br/pt_br/antigo/produtos-e-servicos/participantes/agentes-de-custodia/autorizacao-de-acesso/)

Bom, analisadas as características de cada etapa, vamos analisar um exemplo para compreender a interdependência que possuem.

Se imagine no lugar do comprador de uma ação. Você solicita à corretora que emita ordem de compra do valor mobiliário. Pois bem, a ordem entra no sistema centralizado e multilateral e encontra uma ordem de venda correspondente. Após



este “encontro” é iniciado o processo de compensação, no qual você terá identificado sua obrigação de pagar e os valores serão provisionados. Após realizada a provisão, os valores serão remetidos ao vendedor e, desta forma, a operação será liquidada e as ações serão “recebidas” por você, o comprador. A custódia corresponde à guarda das ações em sua propriedade.

Continuando com o exemplo, o investidor é chamado de **comitente** nesta operação. Eles enviam as ordens de compra ou venda de valores mobiliários aos **intermediários** (em geral corretoras e distribuidoras), que, além de intermediar a operação, são responsáveis (i) identificar os comitentes envolvidos na operação (no mesmo dia da sua ocorrência) e (ii) encaminhá-la ao **agente de custódia**, que é a entidade responsável por fazer a liquidação em si.

Isto é, o processo de compensação e liquidação se inicia no intermediário e, via de regra, é finalizado no agente de compensação. Desta forma, temos o seguinte fluxo de compensação e liquidação das operações no mercado de valores mobiliários:



Apenas para resumir, o comitente emite a ordem ao intermediário, que se encarrega da mediação do processo e envio da operação travada ao agente de compensação que procede à compensação e liquidação em si da operação.

E, por fim, é interessante lembrarmos que este processo de compensação e liquidação é feito através da sistemática **delivery versus payment**. Isto é, a entrega



dos valores mobiliários negociados é feita mutuamente com o pagamento da operação, com a *clearing house* centralizando e intermediando (fazendo o papel de contraparte) a operação.

Ao final do processo, espera-se que o ativo tenha mudado de propriedade e a operação tenha sido paga (liquidada, conforme o termo técnico utilizado).

Continuando, é bom lembrarmos que estas atividades (compensação, liquidação e custódia) são prestadas, normalmente, pelo Depositário Central.

.



## LISTA DE QUESTÕES



### IMPORTANTE!!!

As questões de Funcionamento e Estrutura do Mercado costumam estar associadas a normativos, leis e decretos. Nos últimos anos houve várias mudanças nos nomes dos ministérios, alguns órgãos saíram do Ministério da Previdência e foram para o de Economia (hoje, Fazenda). Vamos tentar manter questões que são aplicáveis ao normativo de agora, porém, nem sempre será possível.

As questões aqui colocadas não estão associadas diretamente à banca do concurso, foram escolhidas para cobrirem os principais modelos e as principais formas de trabalhar os temas.

Normalmente fazemos aulas extras específicas sobre as questões de determinada banca, se necessário, porém isso só é possível quando a banca já está definida.

Seguem os enunciados sem resolução. No capítulo seguinte os resultados com os comentários.

### Questões FGV – Atualizadas até janeiro de 2024.

**01. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**



Relacione as funções do mercado financeiro com suas respectivas características.

1. Estímulo à formação de poupança. 2. Facilitação da transferência de poupança entre unidades econômicas. 3. Prover liquidez às unidades econômicas.

( ) A maior parte dos pagamentos realizados pelas unidades econômicas é processada por intermédio dos bancos.

( ) Os bancos são importantes facilitadores dessa função, pois repassam os recursos captados de poupadores a tomadores de empréstimos.

( ) Os fundos de pensão, os fundos de investimento e as seguradoras são importantes demandantes de títulos.

Assinale a opção que indica a relação correta, na ordem apresentada.

A) 1, 2 e 3. / B) 2, 3 e 1. / C) 2, 1 e 3. / D) 3, 1 e 2. / E) 3, 2 e 1.

**02. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Câmara dos Deputados Prova: FGV - 2023 - Câmara dos Deputados - Consultor Legislativo - Área VII – Tarde**

O sistema financeiro é composto por quatro grandes mercados. São eles o monetário, o de crédito o de câmbio e o de capitais. A respeito desses mercados, assinale a afirmativa correta.

A) O mercado de crédito é utilizado pelo Banco Central para controlar a liquidez da economia.

B) O mercado de câmbio é utilizado pelo Banco Central para controlar a quantidade de moeda doméstica em circulação na economia.

C) O mercado crédito é supervisionado pelo Banco Central e é caracterizado pelas trocas de moedas estrangeiras.



D) No mercado de câmbio os intermediários financeiros captam recursos de alguns agentes e emprestam a outros.

E) O mercado de capitais liga tomadores e poupadores, mas não há um intermediário financeiro propriamente dito: é uma relação direta. Os intermediários podem prestar diversos serviços de apoio, mas geralmente não ficam com o risco.

### **03. Ano: 2018 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2018 - Banestes - Técnico Bancário**

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que visa proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.

É constituído pelas bolsas, corretoras e outras instituições financeiras autorizadas, e seus produtos principais incluem:

- A) certificados de depósitos bancários e letras financeiras;
- B) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional;
- C) cartas de fiança e garantias;
- D) empréstimos-ponte e financiamentos de projetos;
- E) ações e debêntures.

### **04. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**

Em relação ao mercado monetário no Brasil, analise as afirmativas a seguir.

I. As transferências de recursos a curtíssimo prazo, em geral com prazo de um dia, como aquelas realizadas entre as próprias instituições financeiras ou entre elas e o Banco Central, são realizadas no chamado mercado monetário.



II. O mercado monetário é regido pela atuação do Banco Central que, por meio de suas operações de mercado aberto, regula o nível das reservas bancárias.

III. A partir das taxas praticadas nas negociações diárias realizadas no SELIC, obtém-se a taxa SELIC (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no SELIC), que representa importante referencial para a formação das taxas de juros no mercado, uma vez que é aceita, no Brasil, como a taxa de juros livre de risco, por envolver títulos públicos.

Está correto o que se afirma em

A) I, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.

**05. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**

Em relação ao mercado de capitais, avalie se as afirmativas a seguir são verdadeiras (V) ou falsas (F).

( ) Tem grande importância no desenvolvimento do país, pois estimula a poupança e o investimento produtivo, o que é essencial para o crescimento de qualquer sociedade econômica moderna.

( ) Os principais instrumentos financeiros transacionados no mercado de capitais são: ações, debêntures, notas promissórias, fundos de renda fixa e títulos públicos federais de longo prazo.

( ) O lançamento (emissão primária) de títulos e de ações de empresas é feito por intermédio de um banco de investimento (ou banco múltiplo com carteira de investimento), uma corretora ou uma distribuidora.

As afirmativas são, respectivamente,

Alternativas



A) V, V e V. / B) V, V e F. / C) V, F e V. / D) F, V e V. / E) F, F e F.

**06. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Câmara dos Deputados Prova: FGV - 2023 - Câmara dos Deputados - Consultor Legislativo - Área IX - Tarde**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.

Uma de suas competências é

- A) administrar as reservas internacionais brasileiras.
- B) executar a política monetária mediante utilização de títulos do Tesouro Nacional.
- C) fiscalizar e inspecionar as companhias abertas e os fundos de investimento.
- D) manter ativos de ouro e de moedas estrangeiras para atuação nos mercados de câmbio.
- E) zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras nacionais.

**07. Ano: 2022 Banca: FGV Órgão: Senado Federal Prova: FGV - 2022 - Senado Federal - Consultor Legislativo - Política Econômica e Sistema Financeiro - ATUALIZADA**

Em relação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é correto afirmar que

- A) tem por objetivo fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores imobiliários no Brasil.
- B) é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao BACEN, com personalidade jurídica e patrimônio próprios.



C) é dotada de autoridade administrativa independente e com subordinação hierárquica ao Ministério da Fazenda.

D) tem autonomia financeira e orçamentária e seus dirigentes têm mandato fixo e estabilidade.

E) seu colegiado é formado por 1 presidente e 3 diretores, nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal e pela Câmara dos Deputados.

### **08. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário**

Quanto a noções do mercado de capitais ("mercado de valores mobiliários"), assinale (V) para afirmativa verdadeira e (F) para a falsa.

( ) No mercado de capitais, os títulos (valores mobiliários) resultantes do investimento que estabelecem uma relação de crédito e débito entre as partes tomadora e poupadora, constituem-se em títulos patrimoniais ou de capital.

( ) No mercado de capitais, o investidor que adquiriu uma ação pode, passado um prazo pré-estabelecido, solicitar o resgate do valor da ação diretamente à empresa.

( ) No mercado de capitais, os investidores não podem adquirir os títulos (valores mobiliários) indiretamente.

As afirmativas são, respectivamente,

A) F, F e F. / B) F, V e V. / C) F, F e V. / D) V, F e F. / E) V, V e V.

### **09. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário**

No mercado de capitais, as seguintes instituições são reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), à exceção de uma. Assinale-a.

A) Bolsa de Valores.



- B) Fundos de Investimento.
- C) Sociedades de Capitalização.
- D) Auditores Independentes.
- E) Agências Classificadoras de Risco (Rating).

**10. Ano: 2022 Banca: FGV Órgão: Senado Federal Prova: FGV - 2022 - Senado Federal - Consultor Legislativo - Política Econômica e Sistema Financeiro**

Entre as atribuições da CVM, não é correto mencionar

- A) o estímulo à formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários.
- B) a asseguarção e a fiscalização do funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros.
- C) a asseguarção e o cumprimento de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários.
- D) o credenciamento e a fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliários, agentes autônomos, entre outros.
- E) a apuração, mediante inquérito administrativo e judicial, de atos ilegais e práticas não-equitativas exclusivas de administradores de companhias abertas..

**11. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2023 - Banestes - Analista de Comunicação**

Em relação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), analise as afirmativas a seguir.

- I. A CVM é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda.



II. No caso de Fundos de Investimentos, tanto o administrador quanto o gestor do fundo devem estar credenciados junto à CVM.

III. Em função dos requisitos de sigilo fiscal, a CVM somente pode encaminhar indícios de ilícito fiscal à Secretaria da Receita Federal após instaurado processo judicial.

Está correto o que se afirma em

A) I, apenas. / B) II, apenas. / C) III, apenas. / D) I e II, apenas. / E) I, II e III.

## 12. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário

Quanto a noções do mercado de câmbio, analise os itens a seguir.

I. O mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil (BCB) em conjunto com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

II. As taxas de compra e venda de moeda estrangeira no mercado de câmbio brasileiro são livremente pactuadas entre as partes.

III. As pessoas físicas e as pessoas jurídicas podem comprar e vender moeda estrangeira, sem limitação de valor, desde que observada a legislação, as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e a regulamentação editada pelo Banco Central do Brasil (BCB).

Está correto o que se afirma em

A) III, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.

## 13. Ano: 2021 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2021 - Banestes - Analista em Tecnologia da Informação - Desenvolvimento de Sistemas



O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é o conjunto de instituições e instrumentos que possibilitam a transferência de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários.

Essa transferência é possível por conta:

- A) dos mercados monetário, de crédito, de capitais e cambial;
- B) da atuação dos bancos comerciais;
- C) da atuação dos bancos centrais;
- D) das bolsas de valores;
- E) da atuação da CVM.

#### **14. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2023 - Banestes - Analista de Comunicação**

Em matéria de sistema financeiro nacional, analise as afirmativas a seguir.

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

II. A principal diferença entre as corretoras de títulos e de valores mobiliários e as distribuidoras de títulos e de valores mobiliários é que só as corretoras podem operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores.

III. As corretoras de câmbio atuam, exclusivamente, no mercado de câmbio.

Está correto o que se afirma em

- A) II, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.



**Questões gerais – Atualizadas, quando necessário.**

**Questão 01 (CESPE – Banco do Brasil 2009) - ATUALIZADA**

O mercado financeiro pode ser classificado como primário ou secundário, dependendo do momento da negociação do título no mercado. O lançamento de um novo ativo financeiro ocorre no mercado primário. No mercado secundário ocorrem as

- a) vendas de títulos públicos que são negociados por meio da B3.
- b) transações financeiras envolvendo o mercado monetário internacional.
- c) compras de títulos privados, derivativos, opções que estão sendo oferecidos ao mercado financeiro.
- d) negociações posteriores, em Bolsa de Valores ou em Mercado de Balcão, envolvendo compras e vendas de títulos já lançados entre investidores.
- e) negociações de títulos de crédito como cheques, notas promissórias e DOC, realizadas por meio da Bolsa de Valores e do Mercado de Balcão.

**Questão 02 CESPE - Escriturário (BB)/"Sem Área"/2007/1 - ATUALIZADA**

O mercado financeiro é muito importante no desenvolvimento de um país. As operações realizadas nesse mercado são complexas e dinâmicas. As bolsas de mercadorias e de futuro são entidades auto regulatórias que organizam a negociação com mercadorias e com contratos futuros. No Brasil, a B3, que consolidou a Bovespa, a BM&F e a CETIP é a mais importante bolsa dessa natureza.

Acerca do mercado financeiro, julgue o próximo item.

Nas bolsas de valores são negociados os títulos no mercado à vista e no mercado futuro, mas na Bolsa de Mercadoria e Futuros somente são negociados o mercado futuro.



- Certo
- Errado

### **Questão 03 IDECAN - Técnico Bancário (BANESTES)/2012 - ATUALIZADA**

Analise as afirmativas.

Como vimos, as EAMOVVM podem ser constituídas como associação ou como sociedade anônima. Como associação, em geral, são formadas pela união de intermediários que ali participam (como corretoras e distribuidoras) e não possuem finalidade lucrativa. A ideia da entidade formada via associação é fornecer o ambiente de negociação para que os seus membros associados (intermediários) possam operar. A B3, a Bolsa Brasileira, é constituída como entidade civil sem fins lucrativos.

- Certo
- Errado

### **Questão 04 ESAF - Analista da Comissão de Valores Mobiliários/Arquivologia/2010**

Mercados de bolsa e balcão são espécies de estruturas de negociação de valores mobiliários em que:

- a) reclamações à CVM por investidores do mercado de balcão tende a ser mais expressiva do que daqueles que aplicam na Bolsa.
- b) a transparência na formação de preços é maior no mercado de balcão.
- c) no primeiro há total liquidez.
- d) a fiscalização das ações administrativas é mais severa no mercado de Bolsa.
- e) o mercado de balcão serve como espécie de mercado de acesso.



### **Questão 05 ESAF - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2010**

O pedido de autorização para o funcionamento de mercado de balcão organizado endereçado à CVM implica:

- a) manutenção de espaço físico para a realização das operações.
- b) menor volatilidade preço dos valores mobiliários nele admitidos.
- c) exigência de regras de governança corporativa na administração das companhias cujas ações forem nele negociadas.
- d) manutenção de registro das operações.
- e) regulação externa ou hetero-regulação.

### **Questão 06 ESAF - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2010 - ATUALIZADO**

Mercado de Bolsa e de balcão caracterizam-se por:

- a) ser o de balcão menos transparente do que o de Bolsa.
- b) a incidência do poder de fiscalização da CVM ser maior no de balcão.
- c) a autorregulação ser mais presente no mercado de balcão do que no de Bolsa.
- d) prevenirem perdas com volatilidade dos ativos negociados.
- e) profissionalismo dos agentes.

As regras para divulgação de informações no mercado de bolsa são menos rígidas que as exigidas para os mercados de bolsa, como será visto no tópico posterior.

Neste sentido, vejamos as alternativas:

### **Questão 07 CESGRANRIO - Técnico Bancário (BAMAN)/2013/**



Os mercados de balcão organizados de valores mobiliários atendem a exigências diferentes dos mercados de bolsa. No Brasil, o mercado de balcão organizado de valores mobiliários NÃO

- a) depende de autorização da Comissão de Valores Mobiliários para seu funcionamento.
- b) pode operar com formadores de mercado.
- c) mantém nos seus sistemas registros das operações realizadas.
- d) negocia ações, apenas debêntures com registro na Comissão de Valores Mobiliários.
- e) negocia com cotas de Sociedades por Cotas de Responsabilidade Limitada.

#### **Questão 08 CESPE - Escriturário (BB)/"Sem Área"/2007/2**

No Brasil, existem companhias de capital aberto e companhias de capital fechado. No mercado de capitais, são negociados títulos e valores mobiliários. Os valores mobiliários são verdadeiros créditos por dinheiro, bens móveis e obrigações negociáveis. Esses valores servem de base nas operações de bolsa e no mercado. Com relação a esse mercado, julgue o item a seguir.

Tradicionalmente, o mercado de balcão é um mercado de títulos em um local físico definido para a realização das transações feitas entre as instituições financeiras.

- Certo
- Errado

#### **Questão 09 NCE e FUJB (UFRJ) - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2008 - ATUALIZADA**

O mercado de bolsa e o de balcão organizado são segmentos do mercado de capitais brasileiro e possuem semelhanças e diferenças entre si.



Assim, pode-se identificar como uma diferença entre esses dois mercados a possibilidade de:

- a) funcionar regularmente com sistemas centralizados e multilaterais de negociação;
- b) ter como contraparte o formador de mercado;
- c) adotar as regras de negociação, previamente estabelecidas e divulgadas;
- d) ocorrer a formação de preços por meio da interação de ofertas;
- e) permitir a negociação sem a intermediação de integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

#### **Questão 10 ESAF - Analista da Comissão de Valores Mobiliários/Arquivologia/2010**

A exigência, em certos casos, da participação de corretores para a operação em mercados de valores mobiliários permite:

- a) assessoria aos mais vulneráveis na tomada de decisões de investimento.
- b) manter um monopólio privado legalmente reconhecido.
- c) garantir a qualidade das informações prestadas em mercado.
- d) fiscalizar a governança das companhias mediante sinalização de problemas.
- e) a fiscalização na prestação de serviços de consultoria sem vínculo empregatício.

#### **Questão 11 ESAF - Agente Executivo da CVM/2010**

A presença de corretores de valores mobiliários:

- a) constitui monopólio privado na realização de operações em bolsas.
- b) tem a ver com a assessoria de potenciais investidores.



- c) reduz assimetrias de informação entre participantes dos mercados.
- d) facilita a circulação de ações em diferentes mercados.
- e) distribui responsabilidades na cadeia de informação.

**Questão 12 NCE e FUJB (UFRJ) - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2008 - ATUALIZADA**

O ambiente ou sistema de negociação de uma bolsa deve possuir características, procedimentos e regras de negociação, previamente estabelecidos e divulgados.

A Resolução CVM nº 135, de 2022, determina que as regras de negociação da bolsa de valores devem:

- a) criar demanda para os ativos menos negociados;
- b) definir as modalidades de fraudes cabíveis nesse mercado;
- c) coibir práticas não equitativas em seus ambientes;
- d) fixar preços e quantidades ofertadas;
- e) assegurar um tratamento diferenciado aos operadores.

Aos itens:

**Questão 13 CESPE - Analista Legislativo (CAM DEP)/Área VII/Consultor Legislativo/2014/**

Com relação ao mercado de capitais, julgue o item.

As bolsas de valores são sociedades anônimas que mantêm local e sistema adequados ao encontro de seus membros para realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários; tais sociedades não possuem, porém, autonomia financeira, patrimonial e administrativa.



- Certo
- Errado

### **Questão 14 FCC - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2003**

As empresas obtêm recursos para o seu crescimento por meio

- a) da emissão ou subscrição de novas ações.
- b) da distribuição de bonificação das ações.
- c) da distribuição de dividendos das ações.
- d) do desdobramento das ações existentes.
- e) do agrupamento das ações existentes.

### **Questão 15 FCC - Escriturário (BB)/2006**

São vários os cuidados estabelecidos para a preservação do bom funcionamento do mercado de capitais. No Brasil, uma das condições estabelecidas para os valores mobiliários é que

- a) sua emissão pública se dá exclusivamente por companhias fechadas.
- b) o Banco Central do Brasil determina a suspensão da emissão pública que esteja se processando em desacordo com a lei.
- c) nenhuma emissão pública ocorre sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.
- d) não podem ser negociados no mercado secundário.
- e) não abrangem as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários.



**Questão 16 Ano: 2010 Banca: ESAF Órgão: CVM Provas: ESAF - 2010 - CVM - Analista de Mercado de Capitais - prova 2 - ATUALIZADA**

O sistema de custódia de títulos e valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas consiste de:

- A) conjunto de instituições financeiras que repartem entre si a guarda de ações escriturais;
- B) os bancos comerciais que mantêm serviços de cofres de aluguel;
- C) conjunto de instituições privadas que, por gozar de notória reputação, oferece serviços de guarda de valores mobiliários;
- D) todos os assessores de investimentos que prestam serviços no mercado de ações;
- E) conjunto de instituições financeiras e entidades prestadoras de serviços de compensação e liquidação e de depósito centralizado de valores mobiliários autorizadas pela CVM para manter a guarda de ativos fungíveis.



## QUESTÕES COMENTADAS COM GABARITO



As respostas estão associadas ao número das questões do capítulo anterior, com comentários logo a seguir.

**Questões mais recentes - Atualizadas até janeiro de 2024.**

**01. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**

Relacione as funções do mercado financeiro com suas respectivas características.

1. Estímulo à formação de poupança. 2. Facilitação da transferência de poupança entre unidades econômicas. 3. Prover liquidez às unidades econômicas.

( ) A maior parte dos pagamentos realizados pelas unidades econômicas é processada por intermédio dos bancos.

( ) Os bancos são importantes facilitadores dessa função, pois repassam os recursos captados de poupadores a tomadores de empréstimos.

( ) Os fundos de pensão, os fundos de investimento e as seguradoras são importantes demandantes de títulos.

Assinale a opção que indica a relação correta, na ordem apresentada.

A) 1, 2 e 3. / B) 2, 3 e 1. / C) 2, 1 e 3. / D) 3, 1 e 2. / E) 3, 2 e 1.



## **Gabarito E**

*A função de pagamentos é o que dá fluidez ao dinheiro e aos recursos no mercado, e a centralização nos bancos e nas regras bancárias está relacionado com prover liquidez às unidades econômicas – 3. Não é muito direto.*

*Está dizendo que os bancos repassam recursos de superavitários para deficitários, o que é evidentemente 2, facilitar transferência de poupança.*

*Já afirmar que fundos de pensão, seguradores e fundos de investimentos são importantes, está associado com formação de poupança. São os maiores acumuladores de poupança.*

### **02. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Câmara dos Deputados Prova: FGV - 2023 - Câmara dos Deputados - Consultor Legislativo - Área VII – Tarde**

O sistema financeiro é composto por quatro grandes mercados. São eles o monetário, o de crédito o de câmbio e o de capitais. A respeito desses mercados, assinale a afirmativa correta.

- A) O mercado de crédito é utilizado pelo Banco Central para controlar a liquidez da economia.
- B) O mercado de câmbio é utilizado pelo Banco Central para controlar a quantidade de moeda doméstica em circulação na economia.
- C) O mercado crédito é supervisionado pelo Banco Central e é caracterizado pelas trocas de moedas estrangeiras.
- D) No mercado de câmbio os intermediários financeiros captam recursos de alguns agentes e emprestam a outros.
- E) O mercado de capitais liga tomadores e poupadores, mas não há um intermediário financeiro propriamente dito: é uma relação direta. Os intermediários podem prestar diversos serviços de apoio, mas geralmente não ficam com o risco.



### Gabarito E

*O item A se refere ao mercado monetário, mercado de moeda e liquidez.*

*O item B se refere também ao mercado monetário, moeda nacional.*

*O item C se refere ao mercado de câmbio.*

*O item D é o mercado de Capitais*

*O item E está correto. No mercado de capitais há fluxo entre tomadores e emprestadores, através de um intermediário, porém de forma direta. O prestador ficando com o risco do recebível*

### **03. Ano: 2018 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2018 - Banestes - Técnico Bancário**

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que visa proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.

É constituído pelas bolsas, corretoras e outras instituições financeiras autorizadas, e seus produtos principais incluem:

- A) certificados de depósitos bancários e letras financeiras;
- B) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional;
- C) cartas de fiança e garantias;
- D) empréstimos-ponte e financiamentos de projetos;
- E) ações e debêntures.

*Item A – São emitidos por bancos. Não são valores mobiliários fiscalizados pela CVM.*

*Item B – São emitidos pelo Tesouro*



*Item C – São concedidos pelos bancos ou seguradoras*

*Item D – empréstimo bancário ou de banco de desenvolvimento, ou Venture Capital*

*Item E – São os dois títulos mais comuns de Cias Abertas, negociados em bolsa.*

*Gabarito E*

**04. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**

Em relação ao mercado monetário no Brasil, analise as afirmativas a seguir.

I. As transferências de recursos a curtíssimo prazo, em geral com prazo de um dia, como aquelas realizadas entre as próprias instituições financeiras ou entre elas e o Banco Central, são realizadas no chamado mercado monetário.

II. O mercado monetário é regido pela atuação do Banco Central que, por meio de suas operações de mercado aberto, regula o nível das reservas bancárias.

III. A partir das taxas praticadas nas negociações diárias realizadas no SELIC, obtém-se a taxa SELIC (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no SELIC), que representa importante referencial para a formação das taxas de juros no mercado, uma vez que é aceita, no Brasil, como a taxa de juros livre de risco, por envolver títulos públicos.

Está correto o que se afirma em

A) I, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.

*I. Esse é o mercado interbancário e é o que define a liquidez do sistema. Costuma ser liquidez diária e ter o banco central com mediador principal. Correto. Mercado Monetário.*

*II. É exatamente isso que faz o BACEN, através das operações no mercado aberto, regula o nível das reservas bancárias que é o mesmo que regular a liquidez do sistema.*



*III. Essa questão parece controversa, pois em tese a SELIC seria definida pelo COPOM, mas ela não acontece apenas por que foi definida pelo COPOM, são as ações do BACEN, negociando os títulos, que definem esse patamar da SELIC, portanto ela vem do mercado. O resto está correto.*

*Gabarito E*

**05. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Analista Econômico Financeiro - Gestão Financeira**

Em relação ao mercado de capitais, avalie se as afirmativas a seguir são verdadeiras (V) ou falsas (F).

( ) Tem grande importância no desenvolvimento do país, pois estimula a poupança e o investimento produtivo, o que é essencial para o crescimento de qualquer sociedade econômica moderna.

( ) Os principais instrumentos financeiros transacionados no mercado de capitais são: ações, debêntures, notas promissórias, fundos de renda fixa e títulos públicos federais de longo prazo.

( ) O lançamento (emissão primária) de títulos e de ações de empresas é feito por intermédio de um banco de investimento (ou banco múltiplo com carteira de investimento), uma corretora ou uma distribuidora.

As afirmativas são, respectivamente,

Alternativas

A) V, V e V. / B) V, V e F. / C) V, F e V. / D) F, V e V. / E) F, F e F.

*Gabarito C*

*A primeira está correta, pois a função do mercado de capitais é estimular a poupança e o investimento produtivo.*



*A segunda está errada, pois os títulos públicos são emitidos para financiar o governo e não os agentes do mercado. Notas promissórias também costumam ser de curto prazo.*

*A terceira está certa, correta, desde que devidamente autorizados pelo Banco Central, bancos de investimento, sociedades distribuidoras e sociedades corretoras de ações e títulos mobiliários podem atuar como underwriters.*

**06. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Câmara dos Deputados Prova: FGV - 2023 - Câmara dos Deputados - Consultor Legislativo - Área IX - Tarde**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.

Uma de suas competências é

- A) administrar as reservas internacionais brasileiras.
- B) executar a política monetária mediante utilização de títulos do Tesouro Nacional.
- C) fiscalizar e inspecionar as companhias abertas e os fundos de investimento.
- D) manter ativos de ouro e de moedas estrangeiras para atuação nos mercados de câmbio.
- E) zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras nacionais.

*Gabarito C*

*Administrar reservas internacionais é do Banco Central*

*Executar política monetária é BACEN*

*Manter ativos de ouro e moedas estrangeiras também é BACEN*



*Zelar pela liquidez do sistema financeiro é BACEN*

*A CVM fiscaliza e inspeciona Cias Abertas e Fundos (entre outros).*

**07. Ano: 2022 Banca: FGV Órgão: Senado Federal Prova: FGV - 2022 - Senado Federal - Consultor Legislativo - Política Econômica e Sistema Financeiro - ATUALIZADA**

Em relação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é correto afirmar que

- A) tem por objetivo fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.
- B) é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao BACEN, com personalidade jurídica e patrimônio próprios.
- C) é dotada de autoridade administrativa independente e com subordinação hierárquica ao Ministério da Fazenda.
- D) tem autonomia financeira e orçamentária e seus dirigentes têm mandato fixo e estabilidade.
- E) seu colegiado é formado por 1 presidente e 3 diretores, nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal e pela Câmara dos Deputados.

*Gabarito D.*

*Item A. Errado, é o mercado de valores mobiliários. / Item B. Errado, é vinculada ao Ministério da Fazenda / Item E. O Colegiado é formado por 1 presidente e 4 diretores.*

*Item C. Errado. A CVM tem independência, não tem subordinação hierárquica, seus diretores têm mandato e tem estabilidade. Item D. Correto. Os dirigentes têm mandato fixo de 5 anos e estabilidade (não podem ser retirados, apenas podem renunciar).*

**08. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário**



Quanto a noções do mercado de capitais ("mercado de valores mobiliários"), assinale (V) para afirmativa verdadeira e (F) para a falsa.

( ) No mercado de capitais, os títulos (valores mobiliários) resultantes do investimento que estabelecem uma relação de crédito e débito entre as partes tomadora e poupadora, constituem-se em títulos patrimoniais ou de capital.

( ) No mercado de capitais, o investidor que adquiriu uma ação pode, passado um prazo pré-estabelecido, solicitar o resgate do valor da ação diretamente à empresa.

( ) No mercado de capitais, os investidores não podem adquirir os títulos (valores mobiliários) indiretamente.

As afirmativas são, respectivamente,

A) F, F e F. / B) F, V e V. / C) F, F e V. / D) V, F e F. / E) V, V e V.

*Gabarito A*

*Não necessariamente é relação de débito e crédito, pode ser apenas uma relação patrimonial em que a relação é de dono. Mas também há não apenas relações patrimoniais e de capital, mas também de dívida.*

*Não pode pedir resgate por prazo. Existem regras para o resgate. O que o investidor faz é vender no mercado.*

*Considerando que adquirir indiretamente seja através de intermediários, essa questão estaria errada, pois eles podem adquirir indiretamente, é o mais normal inclusive.*

## **09. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário**

No mercado de capitais, as seguintes instituições são reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), à exceção de uma. Assinale-a.

A) Bolsa de Valores.



- B) Fundos de Investimento.
- C) Sociedades de Capitalização.
- D) Auditores Independentes.
- E) Agências Classificadoras de Risco (Rating).

### *Gabarito C*

*Bolsas são reguladas pela CVM (Resolução 135)*

*Fundos de investimento são regulados pela CVM (Resolução 175)*

*Auditores Independentes são regulados pela CVM (Resolução 23)*

*Agências de Rating são reguladas pela CVM (Resolução 9)*

*Sociedades de Capitalização - SUSEP*

## **10. Ano: 2022 Banca: FGV Órgão: Senado Federal Prova: FGV - 2022 - Senado Federal - Consultor Legislativo - Política Econômica e Sistema Financeiro**

Entre as atribuições da CVM, não é correto mencionar

- A) o estímulo à formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários.
- B) a assecuração e a fiscalização do funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros.
- C) a assecuração e o cumprimento de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários.
- D) o credenciamento e a fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliários, agentes autônomos, entre outros.



E) a apuração, mediante inquérito administrativo e judicial, de atos ilegais e práticas não-equitativas exclusivas de administradores de companhias abertas..

*Gabarito E*

*Um dos princípios básicos do mercado de valores mobiliários é estímulo a formação de poupança. A está correto.*

*CVM fiscaliza bolsas diversas e o balcão. B correta.*

*Em várias resoluções da CVM vemos a obrigação dos intermediários de evitar práticas não equitativas. C correto.*

*Todos são regulados pela CVM*

*A E está errada, pois o âmbito do processo sancionador da CVM é administrativo e não judicial.*

## **11. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2023 - Banestes - Analista de Comunicação**

Em relação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), analise as afirmativas a seguir.

I. A CVM é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda.

II. No caso de Fundos de Investimentos, tanto o administrador quanto o gestor do fundo devem estar credenciados junto à CVM.

III. Em função dos requisitos de sigilo fiscal, a CVM somente pode encaminhar indícios de ilícito fiscal à Secretaria da Receita Federal após instaurado processo judicial.

Está correto o que se afirma em

A) I, apenas. / B) II, apenas. / C) III, apenas. / D) I e II, apenas. / E) I, II e III.



## Gabarito D

O item I está correto.

O item II também está correto, ambos precisam de registro na CVM, conforme Resolução 175.

O Item III está errado, pois não é necessária instauração de processo judicial (que não é função da CVM).

Artigo 13 da Resolução 45:

### **Seção IV – Comunicações a Outros Órgãos e Entidades**

Art. 13. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações:

I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e

II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização.

§ 1º A PFE deve emitir parecer prévio sobre as comunicações previstas neste artigo.

§ 2º A Superintendência Geral deve comunicar aos órgãos ou entidades mencionadas neste artigo, em relação às situações que ensejaram as comunicações efetuadas, a ocorrência do encerramento do processo e as conclusões apuradas no âmbito da CVM.

§ 3º As comunicações podem ser feitas em caráter de sigilo, sempre que esse for necessário para assegurar a efetividade das investigações.

## **12. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Prova: FGV - 2023 - Banestes - Técnico Bancário**

Quanto a noções do mercado de câmbio, analise os itens a seguir.



I. O mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil (BCB) em conjunto com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

II. As taxas de compra e venda de moeda estrangeira no mercado de câmbio brasileiro são livremente pactuadas entre as partes.

III. As pessoas físicas e as pessoas jurídicas podem comprar e vender moeda estrangeira, sem limitação de valor, desde que observada a legislação, as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e a regulamentação editada pelo Banco Central do Brasil (BCB).

Está correto o que se afirma em

A) III, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.

*Gabarito D*

*A CVM não regulamenta o mercado de câmbio. Errado.*

*O mercado de câmbio é livre, com o valor sendo pactuado entre as partes. Certo*

*Essa questão a gente mata pela obrigatoriedade de observar a legislação. Evidentemente que o Brasil não poderia proibir uma pessoa de transformar seu patrimônio em dólar e enviar dinheiro ao exterior.*

### **13. Ano: 2021 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2021 - Banestes - Analista em Tecnologia da Informação - Desenvolvimento de Sistemas**

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é o conjunto de instituições e instrumentos que possibilitam a transferência de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários.

Essa transferência é possível por conta:

A) dos mercados monetário, de crédito, de capitais e cambial;



- B) da atuação dos bancos comerciais;
- C) da atuação dos bancos centrais;
- D) das bolsas de valores;
- E) da atuação da CVM.

### *Gabarito a*

*Nessa questão, todos tem relação com possibilitar transferência de recursos, porém a primeira é a única completa, envolvendo os 4 mercados.*

## **14. Ano: 2023 Banca: FGV Órgão: Banestes Provas: FGV - 2023 - Banestes - Analista de Comunicação**

Em matéria de sistema financeiro nacional, analise as afirmativas a seguir.

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

II. A principal diferença entre as corretoras de títulos e de valores mobiliários e as distribuidoras de títulos e de valores mobiliários é que só as corretoras podem operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores.

III. As corretoras de câmbio atuam, exclusivamente, no mercado de câmbio.

Está correto o que se afirma em

- A) II, apenas. / B) I e II, apenas. / C) I e III, apenas. / D) II e III, apenas. / E) I, II e III.

### *Gabarito C.*



*Está correto o que se afirma no I, pois as caixas exercem funções típicas de bancos comerciais, porém com foco maior no social.*

*Está correto o que se afirma no III, pois as corretoras de câmbio não podem atuar com valores mobiliários, por exemplo, ou empréstimos e financiamentos.*

*Mas essa questão só precisa de decidirmos sobre a II, pois se ela estiver ERRADA, apenas o item C seria válido. E ela está ERRADA.*

*Através da Decisão Conjunta 17/2009 entre Bacen e CVM, foi autorizado às distribuidoras a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores (mercado secundário) e eliminou-se a principal diferença entre as corretoras e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que hoje podem realizar praticamente as mesmas operações.*

### **Questões gerais – Atualizadas, quando necessário.**

#### **Questão 01 (CESPE – Banco do Brasil 2009) - ATUALIZADA**

O mercado financeiro pode ser classificado como primário ou secundário, dependendo do momento da negociação do título no mercado. O lançamento de um novo ativo financeiro ocorre no mercado primário. No mercado secundário ocorrem as

- a) vendas de títulos públicos que são negociados por meio da B3.
- b) transações financeiras envolvendo o mercado monetário internacional.
- c) compras de títulos privados, derivativos, opções que estão sendo oferecidos ao mercado financeiro.
- d) negociações posteriores, em Bolsa de Valores ou em Mercado de Balcão, envolvendo compras e vendas de títulos já lançados entre investidores.**
- e) negociações de títulos de crédito como cheques, notas promissórias e DOC, realizadas por meio da Bolsa de Valores e do Mercado de Balcão.



*Item a. Essa questão não está tão clara, pois existe mercado secundário para títulos públicos, e é no Tesouro Direto, que é operacionalizado pela B3. Porém ele parece estar associando às negociações de valores mobiliários (títulos públicos não entram na lista da lei).*

*Item B. Mercado monetário não é mercado de capitais.*

*Item C. Todos esses itens podem ter negociação em mercados secundários, porém estão sendo ofertados aos investidores e não ao mercado. Outra coisa é que investidores podem lançar opções que não existiam antes.*

*Item D. Gabarito. Essa é a definição de mercado secundário. Opção mais correta.*

*Item E. DOC e cheques são negociados/compensados no mercado monetário.*

### **Questão 02 CESPE - Escriturário (BB)/"Sem Área"/2007/1 - ATUALIZADA**

O mercado financeiro é muito importante no desenvolvimento de um país. As operações realizadas nesse mercado são complexas e dinâmicas. As bolsas de mercadorias e de futuro são entidades auto regulatórias que organizam a negociação com mercadorias e com contratos futuros. No Brasil, a B3, que consolidou a Bovespa, a BM&F e a CETIP é a mais importante bolsa dessa natureza.

Acerca do mercado financeiro, julgue o próximo item.

Nas bolsas de valores são negociados os títulos no mercado à vista e no mercado futuro, mas na Bolsa de Mercadoria e Futuros somente são negociados o mercado futuro.

- Certo
- **Errado**

*Questão importante e complementar.*

*Os mercados de bolsa são "especializados" nas negociações à vista com títulos e valores mobiliários. No entanto, isso não significa que apenas essa modalidade de negociação é*



realizada. Nos mercados de bolsa também são realizados negócios com derivativos destes títulos, os quais, por natureza, são liquidados a prazo.

Por sua vez, nos mercados de mercadorias e futuros são realizados negócios com liquidação a prazo (no futuro), mas também se liquidam operações à vista, em geral com mercadorias e outros ativos, como ouro e metais preciosos.

Portanto, não é correto afirmar que nas bolsas de valores são negociados os títulos no mercado à vista e no mercado futuro, mas na Bolsa de Mercadoria e Futuros somente são negociados o mercado futuro.

### **Questão 03 IDECAN - Técnico Bancário (BANESTES)/2012 - ATUALIZADA**

Analise as afirmativas.

Como vimos, as EAMOVMS podem ser constituídas como associação ou como sociedade anônima. Como associação, em geral, são formadas pela união de intermediários que ali participam (como corretoras e distribuidoras) e não possuem finalidade lucrativa. A ideia da entidade formada via associação é fornecer o ambiente de negociação para que os seus membros associados (intermediários) possam operar. A B3, a Bolsa Brasileira, é constituída como entidade civil sem fins lucrativos.

- Certo
- **Errado**

A B3 é uma sociedade anônima com ações negociadas em bolsa. Não é associação sem fins lucrativos. A partir da RCVM 135 a norma só fala de autorização de EAMOVMS como sociedade anônima.

### **Questão 04 ESAF - Analista da Comissão de Valores Mobiliários/Arquivologia/2010**

Mercados de bolsa e balcão são espécies de estruturas de negociação de valores mobiliários em que:



- a) reclamações à CVM por investidores do mercado de balcão tende a ser mais expressiva do que daqueles que aplicam na Bolsa.
  - b) a transparência na formação de preços é maior no mercado de balcão.
  - c) no primeiro há total liquidez.
  - d) a fiscalização das ações administrativas é mais severa no mercado de Bolsa.
- e) o mercado de balcão serve como espécie de mercado de acesso.**

Item A – Não é verdade, até por que o número de investidores operando em Bolsa é muito maior.

Item B – As regras de transparência e formação de preços são mais rigorosas na Bolsa do que no Balcão.

Item C – Há maior liquidez na Bolsa, mas não há "total" liquidez. Não há garantia de que conseguiremos vender um ativo por preço que não seja vil. Há ativos com baixíssima liquidez.

Item D – A fiscalização é mais severa em bolsa, mas não a fiscalização administrativa. A fiscalização se dá nas operações de mercado e em seu resultado.

Item E – O mercado de balcão pode servir com mercado de acesso. A SOMA no passado e o Bovespa MAIS foram constituídos como mercados de acesso no Balcão Organizado.

Essa questão é confusa entre a D e a E, mas a E está 100% correta.

### **Questão 05 ESAF - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2010**

O pedido de autorização para o funcionamento de mercado de balcão organizado endereçado à CVM implica:

- a) manutenção de espaço físico para a realização das operações.



- b) menor volatilidade preço dos valores mobiliários nele admitidos.
- c) exigência de regras de governança corporativa na administração das companhias cujas ações forem nele negociadas.
- d) manutenção de registro das operações.**
- e) regulação externa ou hetero-regulação.

Item A – O espaço físico não é condição necessária para a operação de mercado de balcão organizado. Como foi apresentado, é possível o negócio ser realizado em sistema eletrônico.

Item B – Não há esta implicação em função da organização do mercado de balcão e provavelmente haverá MAIS volatilidade do que no mercado de bolsa, por ter menos liquidez.

Item C - A exigência de regras de governança importa aos seguimentos de listagem do mercado de bolsa, como o Novo Mercado e os diferentes níveis de Governança. Apesar de ser possível ter regras, não é obrigatório.

Item E – Não existe hetero-regulação.

Item D – É obrigatória a manutenção do registro das operações.

### **Questão 06 ESAF - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2010 - ATUALIZADO**

Mercado de Bolsa e de balcão caracterizam-se por:

- a) ser o de balcão menos transparente do que o de Bolsa.**
- b) a incidência do poder de fiscalização da CVM ser maior no de balcão.
- c) a autorregulação ser mais presente no mercado de balcão do que no de Bolsa.
- d) prevenirem perdas com volatilidade dos ativos negociados.



e) profissionalismo dos agentes.

As regras para divulgação de informações no mercado de bolsa são menos rígidas que as exigidas para os mercados de bolsa, como será visto no tópico posterior.

Neste sentido, vejamos as alternativas:

Item B – A CVM pode ter menos exigências sobre o mercado de balcão, mas não tem menos poder de fiscalização. No que está na normal, o poder de fiscalização é pleno.

Item C – A autorregulação é aplicável a ambos os mercados. Talvez a autorregulação seja mais ampla, pela complexidade, mas está presente em ambos.

Item D – Não é função de nenhum dos mercados prevenir perdas em processos naturais como a volatilidade.

Item E – Como vimos nas regras da CVM, profissionalismo é exigido de todos os mercados.

Item A – Correto, o mercado de Balcão tem menos exigências de transparência do que o de Bolsa.

### **Questão 07 CESGRANRIO - Técnico Bancário (BAMAN)/2013/**

Os mercados de balcão organizados de valores mobiliários atendem a exigências diferentes dos mercados de bolsa. No Brasil, o mercado de balcão organizado de valores mobiliários NÃO

- a) depende de autorização da Comissão de Valores Mobiliários para seu funcionamento.
- b) pode operar com formadores de mercado.
- c) mantém nos seus sistemas registros das operações realizadas.
- d) negocia ações, apenas debêntures com registro na Comissão de Valores Mobiliários.
- e) negocia com cotas de Sociedades por Cotas de Responsabilidade Limitada.**



Item A – Dependem de autorização da CVM, como os de bolsa também.

Item B – pode operar com formadores de mercado, assim como o de bolsa.

Item C – é obrigado a manter seus registros atualizados.

Item D – O mercado de balcão organizado pode negociar, praticamente, qualquer valor mobiliário que utilize os intermediários que vimos na norma. E as debêntures citadas têm registro na CVM, portanto foram objeto de oferta pública.

Item E – As cotas de sociedades limitadas não são consideradas valores mobiliários negociadas em mercados organizados. Para ofertar valores mobiliários, deve ser uma sociedade anônima.

### **Questão 08 CESPE - Escriturário (BB)/"Sem Área"/2007/2**

No Brasil, existem companhias de capital aberto e companhias de capital fechado. No mercado de capitais, são negociados títulos e valores mobiliários. Os valores mobiliários são verdadeiros créditos por dinheiro, bens móveis e obrigações negociáveis. Esses valores servem de base nas operações de bolsa e no mercado. Com relação a esse mercado, julgue o item a seguir.

Tradicionalmente, o mercado de balcão é um mercado de títulos em um local físico definido para a realização das transações feitas entre as instituições financeiras.

- Certo
- **Errado**

O mercado de balcão pode ser constituído como sistema eletrônico de negociação e/ou formador de mercado e/ou sistema de registros.

Portanto, não se trata tradicionalmente de um local físico de negociação.



## **Questão 09 NCE e FUJB (UFRJ) - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2008 - ATUALIZADA**

O mercado de bolsa e o de balcão organizado são segmentos do mercado de capitais brasileiro e possuem semelhanças e diferenças entre si.

Assim, pode-se identificar como uma diferença entre esses dois mercados a possibilidade de:

- a) funcionar regularmente com sistemas centralizados e multilaterais de negociação;
- b) ter como contraparte o formador de mercado;
- c) adotar as regras de negociação, previamente estabelecidas e divulgadas;
- d) ocorrer a formação de preços por meio da interação de ofertas;
- e) permitir a negociação sem a intermediação de integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.**

Item A. Ambos podem funcionar com sistemas centralizados e multilaterais de negociação.

Item B. Ambos podem ter como contraparte o formador de mercado.

Item C. Ambos devem adotar regras de negociação previamente estabelecidos e divulgados (Art. 119 e Art. 145, da RCVM 135)

Item D. Há regras no mercado de Balcão, mesmo quando funciona como bilateral, que possibilite a interação de ofertas de compra e venda entre contrapartes habilitadas (Art. 142, inciso III da RCVM 135).

Item E. o mercado de Bolsa não permite negociação sem intermediação.

Ou seja, os negócios realizados no mercado de bolsa exigem a intermediação de entidades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.



### Questão 10 ESAF - Analista da Comissão de Valores Mobiliários/Arquivologia/2010

A exigência, em certos casos, da participação de corretores para a operação em mercados de valores mobiliários permite:

- a) **assessoria aos mais vulneráveis na tomada de decisões de investimento.**
- b) manter um monopólio privado legalmente reconhecido.
- c) garantir a qualidade das informações prestadas em mercado.
- d) fiscalizar a governança das companhias mediante sinalização de problemas.
- e) a fiscalização na prestação de serviços de consultoria sem vínculo empregatício.

Muitas dos negócios realizados no mercado de valores mobiliários, como a compra e venda de ações, são intermediados por agente especializado - corretoras, distribuidoras, assessores etc.

A necessidade de intermediário possui simples motivo: assessorar os mais vulneráveis na tomada de decisões de investimento. Como as partes de uma negociação no mercado financeiro podem apresentar diferentes características, como poder de mercado, conhecimento do setor, informação sobre a negócio a ser realizado, entre outras, o auxílio de um intermediário à parte mais vulnerável tem o condão de equilibrar as partes e viabilizar negócios mais equitativos.

Item B não faz sentido, manter monopólio privada, se há enorme concorrência entre intermediários.

Item C seria mais para auditores independentes e mesmo assim não garante

Item D corretoras não fiscalizam governança, o regulador pode fazê-lo, se estiver em norma.

Item E não faz sentido.



### Questão 11 ESAF - Agente Executivo da CVM/2010

A presença de corretores de valores mobiliários:

- a) constitui monopólio privado na realização de operações em bolsas.
- b) tem a ver com a assessoria de potenciais investidores.
- c) reduz assimetrias de informação entre participantes dos mercados.**
- d) facilita a circulação de ações em diferentes mercados.
- e) distribui responsabilidades na cadeia de informação.

A diferença dessa questão é que temos assessoria a potenciais investidores. Não é falso, mas o que mais ocorre é apoio e assessoria (dentro do que é permitido pela CVM) a investidores que já estão na bolsa.

O gabarito é C, pois uma das funções da corretora é informar o investidor, fornecer todos os dados sobre determinado investimento e tirar dúvidas. Isso reduz a assimetria informacional.

### Questão 12 NCE e FUJB (UFRJ) - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2008 - ATUALIZADA

O ambiente ou sistema de negociação de uma bolsa deve possuir características, procedimentos e regras de negociação, previamente estabelecidos e divulgados.

A Resolução CVM nº 135, de 2022, determina que as regras de negociação da bolsa de valores devem:

- a) criar demanda para os ativos menos negociados;
- b) definir as modalidades de fraudes cabíveis nesse mercado;
- c) coibir práticas não equitativas em seus ambientes;**



- d) fixar preços e quantidades ofertadas;
- e) assegurar um tratamento diferenciado aos operadores.

Aos itens:

Item A. A criação de liquidez é uma das características do formador de mercado e não uma regra de negociação em bolsa de valores.

Item B. As modalidades de fraude são estabelecidas nos normativos expedidos pela CVM e/ou por leis.

Item D. A fixação é feita em relação ao limite de variação de preços e quantidades (operações de block trade e circuit breaker), mas não em relação aos preços e quantidades ofertadas em si.

Item E. Os procedimentos são para assegurar um tratamento de igualdade aos autorizados a operar.

Item C. Coibir práticas não equitativas é uma função explícita do mercado e Bolsa.

### **Questão 13 CESPE - Analista Legislativo (CAM DEP)/Área VII/Consultor Legislativo/2014/**

Com relação ao mercado de capitais, julgue o item.

As bolsas de valores são sociedades anônimas que mantêm local e sistema adequados ao encontro de seus membros para realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários; tais sociedades não possuem, porém, autonomia financeira, patrimonial e administrativa.

- Certo
- **Errado**



Como vimos, as EAMOV (como as bolsas de valores) podem ser constituídas como associação ou como sociedade anônima. Ademais, possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa.

### Questão 14 FCC - Inspetor da Comissão de Valores Mobiliários/2003

As empresas obtêm recursos para o seu crescimento por meio

- a) da emissão ou subscrição de novas ações.
- b) da distribuição de bonificação das ações.
- c) da distribuição de dividendos das ações.
- d) do desdobramento das ações existentes.
- e) do agrupamento das ações existentes.

A obtenção de recursos para financiamento das empresas de capital aberto é realizada no mercado primário, ou seja, através da emissão e subscrição de novas ações, como denotado na alternativa A.

No entanto, um comentário deve ser feito, em função de impropriedade da questão.

A emissão de novas ações não constitui, per se, novos recursos às companhias. A emissão se trata, tão somente, do ato de emitir novas ações. É necessário que estas ações sejam subscritas pelos investidores, processo no qual os mesmos aportam recursos na companhia. Portanto, o correto seria "emissão E subscrição de novas ações".

### Questão 15 FCC - Escriturário (BB)/2006

São vários os cuidados estabelecidos para a preservação do bom funcionamento do mercado de capitais. No Brasil, uma das condições estabelecidas para os valores mobiliários é que



- a) sua emissão pública se dá exclusivamente por companhias fechadas.
- b) o Banco Central do Brasil determina a suspensão da emissão pública que esteja se processando em desacordo com a lei.
- c) nenhuma emissão pública ocorre sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.**
- d) não podem ser negociados no mercado secundário.
- e) não abrangem as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários.

Item A. A emissão pública é obrigatoriamente feita por Companhias abertas.

Item B. É a CVM que regula o mercado de oferta de valores mobiliários.

Item D. Obviamente valores mobiliários PODEM ser negociados no mercado secundário.

Item E. Cotas de fundos são valores mobiliários.

Item C. Correto. Toda emissão pública precisa ter registro prévio na CVM (o que não tiver, é irregular, exceto se tiver sido concedida dispensa).

**Questão 16 Ano: 2010 Banca: ESAF Órgão: CVM Provas: ESAF - 2010 - CVM - Analista de Mercado de Capitais - prova 2 - ATUALIZADA**

O sistema de custódia de títulos e valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas consiste de:

- A) conjunto de instituições financeiras que repartem entre si a guarda de ações escriturais;
- B) os bancos comerciais que mantêm serviços de cofres de aluguel;
- C) conjunto de instituições privadas que, por gozar de notória reputação, oferece serviços de guarda de valores mobiliários;
- D) todos os assessores de investimentos que prestam serviços no mercado de ações;



**E) conjunto de instituições financeiras e entidades prestadoras de serviços de compensação e liquidação e de depósito centralizado de valores mobiliários autorizadas pela CVM para manter a guarda de ativos fungíveis.**

Item A. as instituições não repartem a custódia entre elas.

Item B. Não faz sentido cofre de aluguel para valor mobiliário escritural, por exemplo.

Item C. Não é a notória reputação que permite exercer esse serviço.

Item D. Assessores de investimento não fazer serviço de custódia.

Item E. Correto. São as instituições financeiras e o depositário central autorizadas pela CVM.



# ESSA LEI TODO MUNDO CONHECE: PIRATARIA É CRIME.

Mas é sempre bom revisar o porquê e como você pode ser prejudicado com essa prática.



**1** Professor investe seu tempo para elaborar os cursos e o site os coloca à venda.



**2** Pirata divulga ilicitamente (grupos de rateio), utilizando-se do anonimato, nomes falsos ou laranjas (geralmente o pirata se anuncia como formador de "grupos solidários" de rateio que não visam lucro).



**3** Pirata cria alunos fake praticando falsidade ideológica, comprando cursos do site em nome de pessoas aleatórias (usando nome, CPF, endereço e telefone de terceiros sem autorização).



**4** Pirata compra, muitas vezes, clonando cartões de crédito (por vezes o sistema anti-fraude não consegue identificar o golpe a tempo).



**5** Pirata fere os Termos de Uso, adultera as aulas e retira a identificação dos arquivos PDF (justamente porque a atividade é ilegal e ele não quer que seus fakes sejam identificados).



**6** Pirata revende as aulas protegidas por direitos autorais, praticando concorrência desleal e em flagrante desrespeito à Lei de Direitos Autorais (Lei 9.610/98).



**7** Concurseiro(a) desinformado participa de rateio, achando que nada disso está acontecendo e esperando se tornar servidor público para exigir o cumprimento das leis.



**8** O professor que elaborou o curso não ganha nada, o site não recebe nada, e a pessoa que praticou todos os ilícitos anteriores (pirata) fica com o lucro.



Deixando de lado esse mar de sujeira, aproveitamos para agradecer a todos que adquirem os cursos honestamente e permitem que o site continue existindo.