

## **Aula 02**

*Caixa Econômica Federal (CEF)  
Conhecimentos Bancários (Somente em  
PDF)*

Autor:  
**Celso Natale**

11 de Janeiro de 2023

## SUMÁRIO

1	Mercado Financeiro .....	3
1.1	Intermediação Financeira .....	5
1.2	Desdobramentos do Mercado Financeiro .....	8
2	Mercado de Capitais .....	10
2.1	CVM: Comissão de Valores Mobiliários .....	11
2.2	Ações .....	12
2.3	Debêntures .....	21
2.4	Commercial Papers .....	23
2.5	Instituições do Mercado de Capitais .....	24
2.6	Derivativos .....	32
	Resumo e Esquemas da Aula .....	35
	Questões Comentadas .....	43
	Lista de Questões .....	66
	Gabarito .....	76



# INTRODUÇÃO

Saudações!

Esta aula será muito interessante: aprenderemos sobre o tópico do edital **Mercado Financeiro e seus desdobramentos**.

Isso significa que teremos uma **noção** sobre os mercados de:

- Moeda (monetário)
- Crédito
- Capitais
- Cambial

Como essa noção pode ser obtida de forma relativamente breve, vamos aproveitar o espaço para ir um pouco mais fundo no **mercado de capitais**.

Sobre esse mercado, você aprenderá muitos termos e conceitos novos. Mas notará que algumas questões vão bastante no detalhe. Minha sugestão é se concentrar no principal. Afinal, precisamos obter uma noção sobre o mercado de capitais.

Os mercados de moeda, crédito e cambial vieram bem detalhados no último edital, o que é natural e coerente, diante da atuação da Caixa nesses mercados. Por isso, teremos aulas específicas para eles.

Então vamos lá!



*@profcelsonatale*



PROFESSOR  
CELSONATALE



# 1 MERCADO FINANCEIRO

Neste momento, precisamos definir o **Mercado Financeiro**. Para tanto, vamos desdobrar o termo em seus dois componentes.

Por definição, **Mercado** é um local, abstrato ou não, onde ocorrem transações entre compradores e vendedores. No caso do Mercado Financeiro, a referência é mesmo a um local abstrato, que não existe fisicamente.

**Financeiro**, por outro lado, é aquilo relacionado a recursos que representam simbolicamente ou indiretamente atividades econômicas do mercado real (mercado de bens e serviços): dinheiro, crédito, títulos, ações, entre outros. Portanto:



Talvez você esteja pensando, com razão, que a maioria das transações envolve dinheiro! Afinal, é com ele que pagamos as coisas que compramos, né? Contudo, nesses casos, o dinheiro é apenas um intermediário. O que você está trocando, na verdade, é seu trabalho pelos bens que você consome.

No Mercado Financeiro, o dinheiro, além de também servir como intermediário, é a própria mercadoria. Por exemplo: compra-se dinheiro e paga-se com uma promessa – a essência de um empréstimo.

Você aprendeu que o Sistema Financeiro Nacional é formado por **três ramos** principais:

- ▶ Moeda, crédito, capitais e câmbio
- ▶ Seguros privados

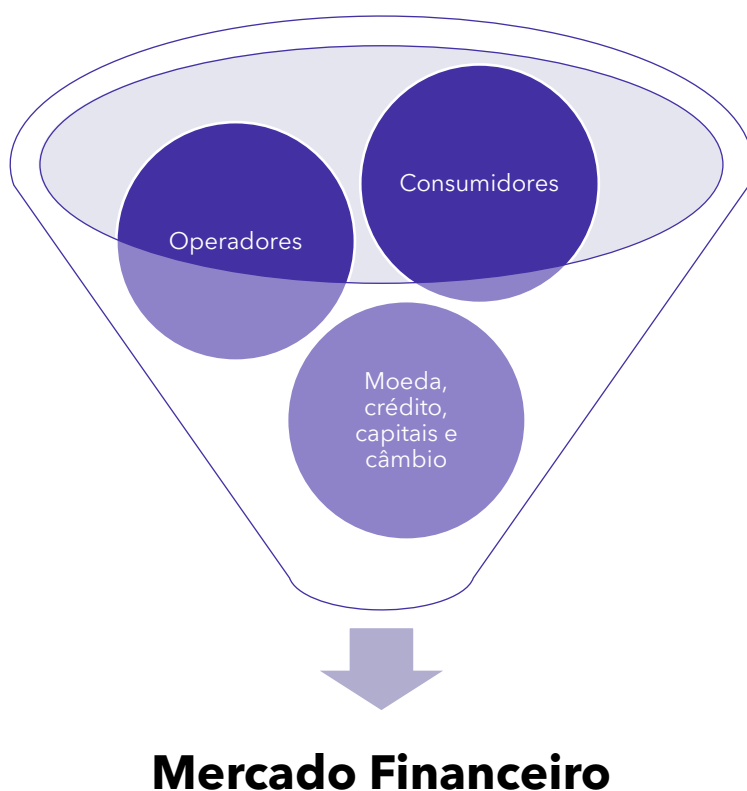


► Previdência fechada

Quando falamos em Mercado Financeiro, costuma-se deixar de lado os mercados de seguros privados e de previdência fechada, e focar naquilo que é mais relacionado à intermediação financeira: a ramo de moeda, crédito, capitais e câmbio.

E também aprendeu que cada um desses ramos tem seus próprios **operadores**, que são as instituições que lidam diretamente com o público, ofertando produtos e prestando serviços financeiros. Podemos ver os operadores como “vendedores” no Mercado Financeiro. Mas um mercado só existe se houver **consumidores**.

Sendo assim, o Mercado Financeiro é composto por:



De forma geral, podemos dizer que a principal atividade das instituições do Mercado Financeiro é a **intermediação financeira**.



## 1.1 Intermediação Financeira

A intermediação financeira é a atividade de promover o encontro entre poupadores e tomadores de recursos.

Se você tem dinheiro sobrando, mas não faz ideia do que fazer com ele, e eu tenho ideias sobrando, mas nenhum dinheiro para colocá-las em prática, nós podemos chegar a um acordo onde você me fornece os recursos e eu te recompenso, após determinado tempo, devolvendo seu dinheiro e um pouco mais.

Nesse caso, você estaria **poupando**, pois deixou de gastar seu dinheiro, enquanto eu seria o **tomador**. O negócio é bom para nós dois, pois você é remunerado e eu consigo colocar minha ideia em prática.

Mas, em uma economia, existem muitos indivíduos **superavitários**, que possuem mais recursos do que desejam gastar, e muitos (mais) **indivíduos** deficitários, que desejam mais recursos do que possuem.

E ao contrário do acordo que eu e você fizemos, esses inúmeros indivíduos não têm como se encontrarem com facilidade e definir os termos do negócio. Além disso, um poupador individual acumularia um grande risco: se seu tomador não pagar, ele perde tudo.

É para isso que existem os **intermediários financeiros**.

Os bancos são um exemplo claro de intermediário financeiro. O dinheiro que os bancos emprestam para os tomadores não é dos bancos, mas sim de agentes poupadores, pessoas que depositaram dinheiro nesses bancos.

Sabe aquele dinheiro que você (ou seu empregador) depositou na sua conta? Bom, a verdade é que ele provavelmente não está lá, e já foi emprestado para alguém. Mas esse mecanismo é assunto para outra aula...

Na maioria dos casos, os poupadores depositam seus dinheiros no banco em troca de uma remuneração: **os juros**. Da mesma forma, os tomadores de empréstimos pagam juros ao banco.

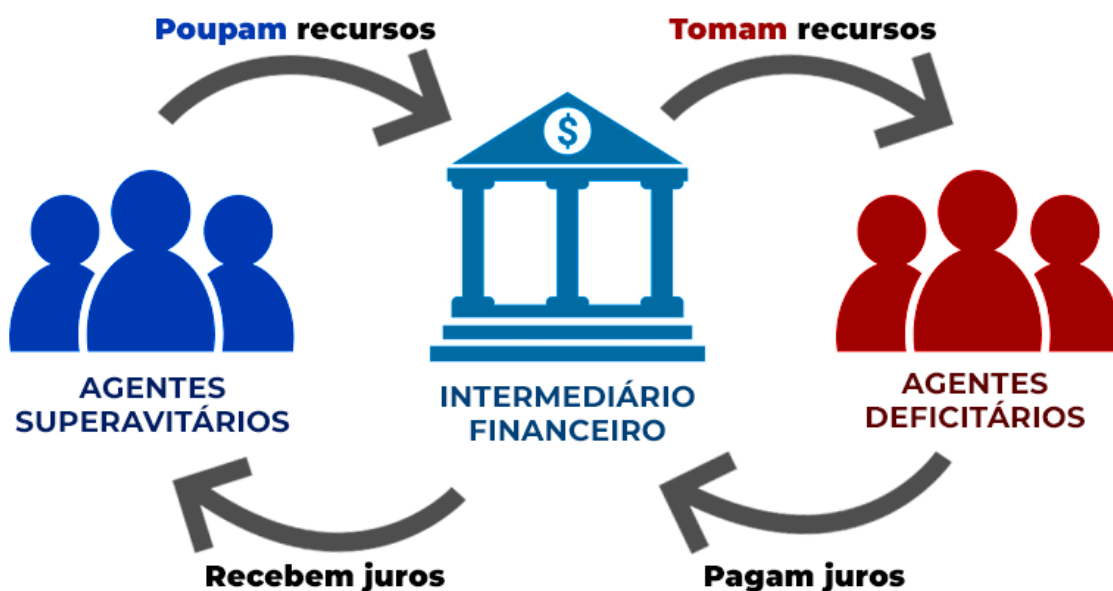


Por definição, os **juros** podem ser compreendidos como “o preço do dinheiro no tempo” – aquilo que se paga ao indivíduo que, em vez de usar seu próprio dinheiro, coloca-o à disposição de outra pessoa, ficando com esse dinheiro indisponível por algum tempo.



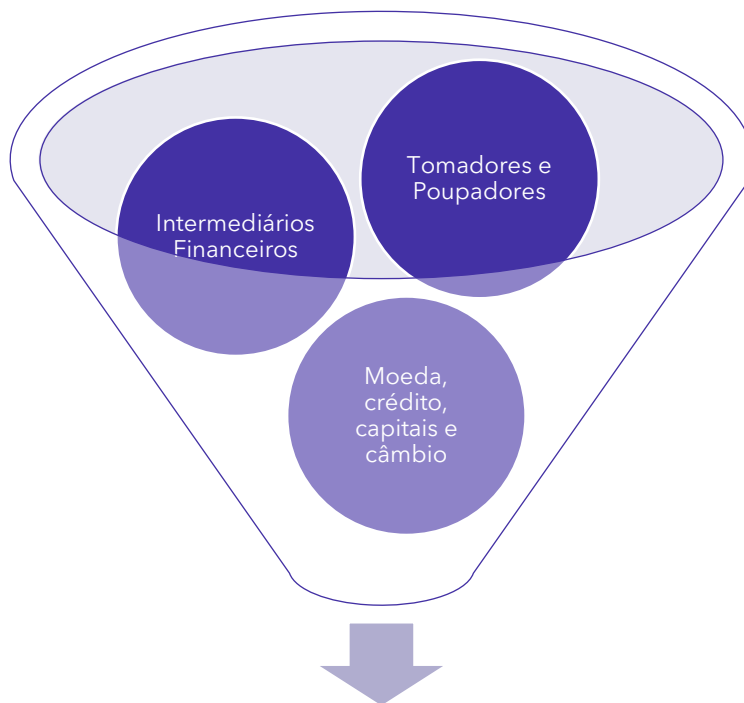
Os bancos e outros intermediários financeiros desenvolvem essa atividade em grande volume, mitigando o risco de falta de pagamento (inadimplência) individual, ao mesmo tempo em que podem remunerar os poupadores com parte do dinheiro que cobram dos tomadores. Além disso, possuem conhecimentos e recursos para fazer isso.

E graças aos intermediários financeiros, dificilmente qualquer dinheiro fica parado em uma economia de mercado: esses recursos circulam viabilizando projetos, investimentos ou mesmo consumo.



Essa atividade de intermediação pode assumir diversas formas além da típica atividade bancária.

Com isso, podemos tornar nosso esquema mais preciso:



## Mercado Financeiro

Portanto, agora estamos diante da necessidade de ter uma noção sobre o que é negociado em cada um dos mercados do Mercado Financeiro, ou seja, seus **desdobramentos**.





## 1.2 Desdobramentos do Mercado Financeiro

O Mercado Financeiro pode ser dividido de acordo com as atividades nele desempenhadas. Em outras palavras, as atividades financeiras de intermediação ocorrem de forma segmentada, **dividindo-se em 4 mercados**.

O principal critério para essa classificação é o prazo de **maturidade das operações** que ocorrem, que pode ir do curtíssimo até o longo prazo.

### MATURIDADE

A maturidade das operações está diretamente relacionada ao seu prazo. Diz-se que têm longa maturidade operações de prazo longo, enquanto operações de maturidade curta são aquelas que têm prazo curto.

Começando pelo **Mercado Monetário**, que é onde ocorrem **a oferta e a demanda de moeda (meios de pagamento)**. No Brasil, quem oferta moeda é o Banco Central do Brasil e os bancos comerciais, enquanto os demandantes são os mais diversos agentes econômicos, incluindo o governo, as instituições financeiras, as empresas, eu e você.

Nesse mercado, ocorrem operações de **curtíssimo e de curto prazo**. Muitas dessas negociações são liquidadas no mesmo dia em que ocorrem (D+0) ou no dia seguinte (D+1). Falaremos bastante sobre isso em aula específica.

É no Mercado Monetário onde ocorre o controle da **liquidez** da Economia e onde são determinadas as **taxas de juros básicas**.

### LIQUIDEZ

É a facilidade com que algo pode ser convertido em dinheiro. Quanto maior a liquidez, maior essa capacidade.

O próprio papel-moeda, por exemplo, é o ativo mais líquido, enquanto o saldo que você tem na poupança é um pouco menos líquido, e um imóvel tem liquidez baixa.

No **Mercado de Crédito**, temos operações que envolvem empréstimos de recursos de curto e médio prazos. Esses empréstimos têm diversas finalidades, como empréstimos pessoais, financiamentos de veículos e imóveis, consignados, crédito rotativo etc.

O **Mercado de Câmbio**, por sua vez, é onde ocorrem transações envolvendo moedas estrangeiras. Os participantes desse mercado são, principalmente, empresas que operam o comércio exterior (importadores e exportadores) e investidores internacionais. Essas operações são à vista ou de curto prazo.



Por fim, o **Mercado de Capitais** é onde são negociados os chamados **títulos e valores mobiliários**. O termo “mobiliários” indica uma característica desses ativos, que é a variabilidade de seus preços ao longo do tempo. O principal exemplo desses ativos são as ações de empresas, mas eles assumem diversas formas, tendo por principal característica que as operações são, geralmente, de médio e longo prazos – mas também podem ter prazo indefinido.



Agora conhecemos os desdobramentos e as principais características de cada um deles. Hora de começar a aprofundar.

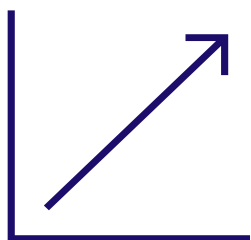
## 2 MERCADO DE CAPITAIS

No **Mercado de Capitais** (também chamado, com menor frequência, Mercado de Valores Mobiliários), ocorrem operações com **títulos e valores mobiliários**.

Os preços desses valores mobiliários, normalmente, oscilam bastante, ou seja, seus valores variam muito ao longo do tempo.

O principal objetivo desse mercado é proporcionar liquidez (facilidade de negociação) para títulos emitidos por empresas, viabilizando sua capitalização (levantamento de recursos) para financiamento de projetos ou de capital para giro.

Isso significa que investir no mercado de capitais é uma atividade cujos **retornos** e também os **riscos** tendem a ser **mais elevados** do que nos demais mercados financeiros. Os principais valores mobiliários (como as ações), portanto, são de **renda variável**.



### Renda Fixa

A forma de remuneração é previamente definida. Pode ser:

- Prefixada: quando o percentual é determinado previamente.
- Pós-fixada: quando o percentual depende de um índice ou referencial, como a taxa Selic.

### Renda Variável

O resultado depende de fatores imprevisíveis, como a oferta e a demanda, ou os lucros de uma empresa.

Significa maior volatilidade e riscos do que o mercado de renda fixa.



Os principais valores e títulos negociados no Mercado de Capitais são as **ações**, as **debêntures** e os **commercial papers**. Falaremos bastante sobre eles.

No Brasil, o Mercado de Capitais é normatizado pelo **Conselho Monetário Nacional (CMN)** e supervisionado pela **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**, entidades que compõem o subsistema normativo.



Órgão Normativo	CMN	
Supervisores	BCB	CVM
Mercados	Moeda Crédito Câmbio	Capitais

Note que o Mercado de Capitais é o único desdobramento do mercado financeiro sob responsabilidade da CVM, enquanto os demais estão a cargo do Banco Central do Brasil. Por isso, iremos aprofundar as atividades da autoridade do mercado de capitais.

## 2.1 CVM: Comissão de Valores Mobiliários

A **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** é, do ponto de vista jurídico, uma **autarquia federal** em regime especial<sup>1</sup>, vinculada ao Ministério da Economia.

Seus **objetivos**, em relação ao mercado de valores mobiliários brasileiro, são:



- ▶ Fiscalizar
- ▶ Normatizar
- ▶ Disciplinar
- ▶ Desenvolver

Sendo assim, cabe à CVM a supervisão do mercado, zelando por seu bom funcionamento, e para desempenhar essa função ela detém uma série de **competências**, das quais destaco as principais:



- ▶ **Fiscalizar** permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários.
- ▶ **Penalizar** infratores das normas relativas ao mercado de capitais.
- ▶ **Autorizar, suspender e cancelar registro das companhias abertas**: com esse registro, as companhias ficam autorizadas a captar recursos no mercado de capitais, por meio de ações ou debêntures, por exemplo.
- ▶ **Registrar da distribuição de valores mobiliários**: trata-se de uma exigência para que esses valores possam ser negociados.
- ▶ Autorizar a constituição e organizar o funcionamento de bolsas de valores, sociedades distribuidoras e corretoras
- ▶ Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

<sup>1</sup> Autarquias em Regime Especial são aquelas que possuem características diferentes das autarquias comuns, como ausência de subordinação hierárquica a Ministério e maior **autonomia administrativa, técnica ou financeira**.



- ▶ **Estimular** a formação de poupança e sua **aplicação em valores mobiliários**.
- ▶ Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação do mercado;
- ▶ Estimular o funcionamento das bolsas de valores e das instituições operadoras do mercado acionário;
- ▶ **Julgar processos administrativos** do mercado de capitais.
- ▶ Credenciar auditores independentes.

A CVM é administrada por um **órgão colegiado**, chamado de... **Colegiado**, composto por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, dentre pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais, depois de aprovados pelo Senado Federal.

COLEGIADO DA CVM	
	
<b>PRESIDENTE</b>	<b>4 DIRETORES</b>
Mandato de 5 anos (renova 1/5 por ano)	
Ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais	
Aprovados pelo Senado Federal	
Nomeados pelo Presidente da República	

Os membros do Colegiado da CVM têm mandato de 5 anos, vedada a recondução, devendo a cada ano um membro ser trocado, garantindo a renovação de 1/5 do colegiado a cada ano.

A partir daqui, iremos conhecer os principais tipos e valores mobiliários.

## 2.2 Ações

Quando você abre uma empresa, você precisa de dinheiro para adquirir equipamentos, instalações, mercadorias etc. Sem rigor contábil, apenas para criarmos uma noção, se você usar R\$100.000 para abrir uma empresa, podemos dizer que ela tem **capital social** de R\$100.000.

Se aparecer alguém querendo virar seu sócio, é razoável que você venda a metade da empresa por R\$50.000, ou então você pode querer expandir a empresa e pedir outros R\$100.000 por 50% da empresa, que passa a valer R\$200.000.



Para uma pequena empresa, esse arranjo simples onde os sócios negociam diretamente pode funcionar, mas é bastante limitado para empresas grandes, que possuem uma dinâmica muito mais complexa. Por isso, as maiores empresas costumam ser **companhias abertas**.

“Companhia” é o nome que usamos para nos referir às empresas do tipo **Sociedade Anônima (S.A., S/A ou CIA)**.

As companhias abertas recebem esse nome porque têm seu **capital aberto**, ou seja, qualquer um pode se tornar sócio dessa empresa e elas podem negociar suas ações livremente no mercado, se autorizadas pela CVM. Diferente das companhias fechadas, que não podem ter suas ações livremente negociadas.

<b>Companhias</b> <i>S/A, S.A ou CIA</i> Empresas cujo capital social é dividido em <b>ações</b> .	<b>Abertas</b>	Autorizadas pela CVM para negociar suas ações no mercado.
	<b>Fechadas</b>	Ações negociadas privativamente pelos sócios.

Para se tornar sócio de uma companhia aberta, basta adquirir uma **fração do capital da companhia**, chamada **ação**. Com isso, adquire-se direitos comuns a sócios de qualquer empresa, como receber parte dos lucros e, dependendo do tipo de ação, de tomar decisões sobre os rumos da companhia.

#### AÇÃO

Documento que indica a propriedade de fração do capital de determinada empresa. Uma única ação é a menor fração do capital da empresa. Existem vários tipos de ações, cada qual definindo formas diversas de participação na gestão e nos lucros da empresa.

Sendo assim, uma empresa pode ter seu capital de, por exemplo, R\$1 bilhão, dividido em 5 milhões de ações, valendo R\$200 cada ação. Quem compra essas ações, passa a ter direito a uma fração da companhia proporcional ao número de ações adquirido.

O “local” onde essas ações são negociadas, como você pode imaginar, é o mercado de capitais. Especificamente, é na **bolsa de valores**: um mercado organizado onde ações de diversas companhias abertas são negociados (comprados e vendidos).

O processo no qual uma companhia passa de fechada para aberta, além de depender de autorização da CVM, é chamado **abertura do capital**.

Por que abrir o capital?



A abertura do capital dá **acesso a formas de captação de recursos** mais convenientes do que o mercado de crédito tradicional. As companhias abertas que quiserem obter recursos para expandir seus negócios não precisam ir ao banco pedir um empréstimo, pagando juros elevados e inflexíveis; elas podem emitir ações e captar diretamente do público, com custos de captação que dependerão de seus lucros futuros. Também podem emitir *commercial papers* em condições mais favoráveis, como veremos adiante. Sem falar na **credibilidade** que companhias abertas têm junto aos mercados (real e financeiro): por cumprirem diversas exigências dos reguladores, essas empresas são tidas como mais transparentes e sólidas.

Agora, vamos entender quais são os tipos de ações.

## 2.2.1 Tipos de ações

Uma ação é a menor fração do capital de uma companhia. Até aí, sem novidades. Contudo, essas ações podem ou não dar direito a decidir os rumos da companhia por meio de votos.

E você deve imaginar que o “normal” (o ordinário) quando você é sócio de uma empresa é ter direito a voto, não é? E você está certo. Por isso, as ações que dão direito a voto são chamadas de **ações ordinárias (ON)**. Sendo assim, quando a companhia se reúne em assembleias, os detentores de ações ordinárias podem votar nos temas colocados em pauta.

Claro que o investidor em ações “comum”, como eu e você, tem um poder de voto individual muito pequeno, mas o conjunto de investidores comuns pode ter força considerável. Além disso, contam com uma proteção chamada **tag along**.

### TAG ALONG

É um mecanismo legal que assegura aos acionistas minoritários **ordinários**, em caso de negociação do controle acionário da companhia, um **pagamento mínimo em relação ao valor pago aos controladores de uma sociedade**.

No Brasil, a Lei nº 10.303/01, obriga o controlador adquirente a realizar uma oferta de compra aos acionistas ordinários (com direito a voto) minoritários das ações remanescentes ao preço mínimo de **80% do valor pago por ação** ao controlador.

Portanto, se o controlador de uma empresa na qual você é acionista minoritário vender as ações dele por R\$100 cada, você tem direito a vender suas ações por R\$80 ao novo controlador, mesmo que o preço de mercado das ações seja bem inferior.

Do outro lado, temos as **ações preferenciais (PN)**, que recebem esse nome porque, apesar de não darem (em regra) direito a voto, dão direito a preferência na hora de receber os lucros distribuídos ou, em caso de dissolução da companhia, têm preferência no reembolso de suas ações.







## ATENÇÃO

As ações do tipo PN não precisam cumular os dois tipos de benefícios, ou seja, podem garantir:

Apenas preferências nos lucros

**E/OU**

Apenas preferência no reembolso em caso de dissolução

A legislação brasileira determina que pelo menos 25% dos lucros das companhias abertas devem ser distribuídos aos acionistas PN, e que devem receber no mínimo 10% a mais do que os acionistas ON.

*Então a vantagem principal das ações PN está na distribuição de lucros, né? E se a empresa não der lucro?*

Se a empresa não distribuir lucros por três anos consecutivos, os acionistas PN passam a ter direito a voto.

Os dois tipos de ações proporcionam, ainda, o chamado **direito de subscrição**. Falaremos sobre subscrição de ações adiante, mas por enquanto entenda esse direito como o direito de preservar seu percentual de participação na companhia em caso de aumento do capital.

Assim, caso a empresa decida aumentar seu capital emitindo novas ações, os acionistas atuais têm preferência na aquisição de novas ações emitidas, em quantidade proporcional às ações possuídas.

Exemplo:

Você detém 5% das ações de uma empresa dividida em 1.000 ações, então você tem 50 ações.

Se a empresa decidir emitir mais 500 ações pelo valor de subscrição de R\$20, você tem direito de adquirir mais 25 ações pelo valor de subscrição, para manter sua participação de 5%.

Dessa forma, mesmo se o mercado estiver querendo pagar R\$30, R\$40 ou R\$100 por ação, você tem direito de pagar R\$20 e manter seu percentual.

O interessante é que o direito de subscrição pode também ser vendido em bolsa a terceiros, constituindo-se em tipo de **remuneração** ao detentor de ações. No exemplo do quadro, você poderia vender seu direito a 25 ações no mercado, caso achasse que isso é mais interessante do que exercê-lo.

Por fim, um terceiro tipo de ação, bem menos comum, são as ações de **gozo ou fruição**, que equivalem ao montante que caberia aos acionistas de uma companhia na hipótese de sua





dissolução. Elas não costumam ser colocadas em negociação em Bolsas de Valores, ficando restritas aos sócios fundadores da sociedade.

Em alguns casos, as companhias podem emitir diferentes **classes de ações**, com base em características específicas, como dividendos diferenciados para cada classe, por exemplo. Assim, pode existir uma PNA (ação preferencial classe A) com dividendos maiores que as PNB, PNC etc.

ON Ações Ordinária	PN Ações Preferenciais
Dão <b>direito a voto</b> nas assembleias	<b>Preferência na distribuição de lucros</b> e/ou <b>Preferência no reembolso</b> em caso de dissolução da sociedade
Recebem parte dos lucros	Recebem lucros pelo menos 10% maiores
Dão direito ao <b>tag along</b>	Pelo menos 25% dos lucros devem ser distribuídos
	Têm direito a voto <u>caso</u> a companhia não distribua lucros por três anos consecutivos.
Dão direito de <b>subscrição</b>	
Podem ter diferentes <b>classes</b>	

### 2.2.2 Subscrição

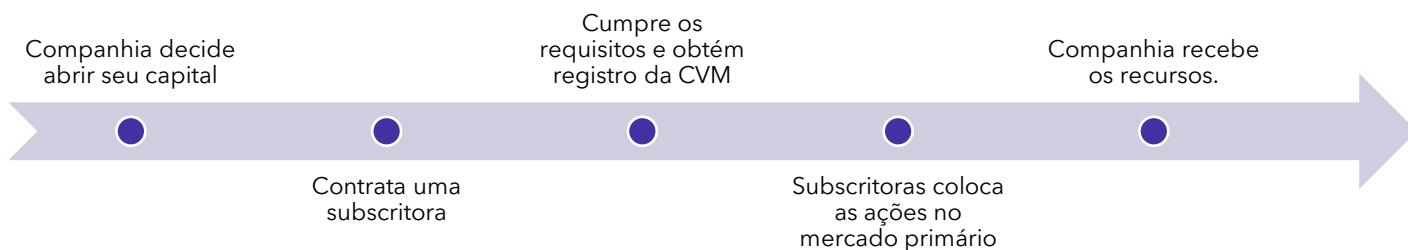
Quando uma companhia obtém o registro da CVM para abrir seu capital, ela pode realizar a distribuição pública de suas ações junto a investidores no mercado, em uma operação conhecida como **subscrição** (ou, em inglês, *underwriting*).

Em regra, a subscrição é intermediada por instituições competentes, tanto do lado da companhia quanto dos potenciais investidores.

Para realizar a subscrição, a companhia aberta (emitente) contrata uma **subscritora**, que pode ser uma corretora de valores mobiliários, uma distribuidora ou um banco de investimento, instituições que prestam esse serviço que pode ir desde orientação para obter o Registro na CVM até a colocação das ações no mercado, junto a investidores.



Do lado dos investidores, também há a figura de instituições financeiras atuando, exceto no caso dos **agentes autônomos**, que são investidores devidamente autorizados e capacitados pela CVM para investirem diretamente em subscrições.



Na prática, para grandes subscrições, em vez de uma única subscritora, pode haver um *pool*, formado por diversas instituições com papéis definidos para cada uma delas.

As instituições financeiras subscritoras oferecem diversas **modalidades de subscrição** para a sociedade anônima emitente de novas ações, a depender do **nível de comprometimento da subscritora**:

- ▶ Subscrição do tipo **Puro ou Firme**: a subscritora assume amplamente o risco da colocação das ações no mercado, pois esse tipo prevê a integralização total das novas ações por parte da subscritora. Na prática, ela adquire as ações da empresa emitente, mas ela o faz por um valor um pouco menor (com deságio), assumindo a venda destas ações pelo preço normal e ficando com a diferença.
- ▶ Subscrição do tipo **Residual** (Standby): a subscritora faz a colocação das ações no mercado por prazo determinado, subcrevendo a parcela de ações não vendidas nesse prazo. Portanto, ela assume residualmente as ações não negociadas no prazo determinado.
- ▶ Subscrição do tipo **Melhor Esforço** (Best Effort): como o nome indica, a subscritora se compromete em empreender os máximos esforços na colocação das ações emitidas. As ações não negociadas ficam com a companhia emitente.

A determinação do **preço** pelo qual uma ação será oferecida na subscrição é parte crucial para o sucesso da operação. É o chamado **preço de emissão**.

Para a sociedade emitente, o preço precisa ser definido de forma que permita a colocação integral das novas ações no mercado.

No Brasil, a lei determina que o preço de emissão deve observar:

- ▶ **a cotação das ações no mercado**, *naturalmente, no caso de subscrição de novas ações para companhias que já têm ações negociadas.*
- ▶ **o valor do patrimônio líquido.**
- ▶ **perspectivas de rentabilidade** da companhia.



A ideia é evitar que as ações sejam ofertadas em valores muito inferiores àqueles que seriam justos do ponto de vista dos atuais acionistas minoritários, diminuindo valor de suas ações e diluindo a participação acionária.

Você notou que a subscrição de ações pode ocorrer quando a empresa abre seu capital e negocia suas ações pela primeira vez.

Mas também pode ocorrer quando uma empresa de capital aberto, que já possui ações negociadas na bolsa, decide aumentar seu capital emitindo novas ações. O processo é bem parecido, com a diferença que a empresa já tem seu registro na CVM e um preço de mercado para suas ações.

Além disso, as ações também podem ser negociadas após sua subscrição, quando os investidores vendem suas ações para outros investidores.

Essas diferenças são importantes, inclusive para fins de provas, e estão relacionadas a conceitos como **IPO**, mercado primário e mercado secundário. Dos mercados, falaremos em outro momento.

## IPO: Initial Public Offering

A sigla IPO vem do inglês "Initial Public Offering", e significa "oferta pública inicial".

Portanto, indica que a empresa está, pela primeira vez, realizando uma subscrição para ofertar suas ações no mercado.

Consequentemente, o IPO ocorre uma única vez, quando os proprietários iniciais vendem uma parte de suas ações para os investidores do mercado.

As ofertas de novas ações realizadas por subscrição, após o IPO, recebem o nome de **Ofertas Subsequentes** ou **Follow on**.

### 2.2.3 Valor e remuneração das ações

No cotidiano, quando falamos do "valor de uma ação", normalmente, estamos nos referindo ao preço dessa ação na bolsa de valores. Contudo, esse é o chamado **valor de mercado**, que é aquele efetivamente praticado nas negociações dessa ação na bolsa ou no chamado mercado balcão.

Existem outros dois "valores" de uma ação que são relevantes.

O **valor nominal** de uma ação é definido em assembleia que define a emissão do título, e previsto no estatuto social da companhia.



Já o **valor patrimonial** é o valor contábil da ação, obtido pela divisão do valor do patrimônio líquido da companhia pelo número de ações emitidas. Ou seja, é o quanto cada ação vale em termos de patrimônio (máquinas, instalações, valor da marca etc.).

Esses valores podem divergir mais ou menos entre si, e cada um deles serve a uma finalidade específica e a comparação entre eles pode ser útil para a avaliação dos investidores.

Por exemplo: se a ação de uma empresa possui valor de mercado muito superior ao seu valor patrimonial, significa que os compradores estão acreditando que essa empresa vale mais do que a soma de todo o seu patrimônio. Isso pode ser verdade, se é uma empresa com ótimas expectativas de crescimento, mas também pode indicar uma supervalorização de suas ações na bolsa.

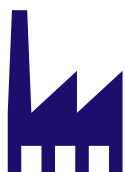


#### Valor de mercado

- efetivamente praticado nas negociações no mercado.

#### Valor nominal

- definido em assembleia e registrado no estatuto.



#### Valor Patrimonial

- patrimônio líquido / número de ações

A propósito, o valor de mercado é, em si, uma das formas pelas quais uma ação remunera seu detentor. Falemos sobre isso.

Basicamente, as ações remuneram seus detentores de cinco formas:

- 1. Dividendos:** pagamento, em dinheiro, de parte dos resultados da companhia em cada período. Todo acionista tem o direito de receber, no mínimo, o dividendo obrigatório fixado em lei.
- 2. Juros sobre o capital próprio (JCP):** modalidade de remuneração de pagamento facultativo, é feita pela empresa com base em suas reservas patrimoniais de lucros decorrentes de exercícios anteriores.
- 3. Bonificação em ações:** é a emissão e distribuição (gratuita) aos acionistas de novas ações, em proporção à participação no capital. Decorre de aumento no capital por meio de incorporação de reservas.
  - a. **Bonificação em dinheiro:** semelhante ao descrito, mas com pagamento em dinheiro, em vez de ações.
- 4. Valorização:** os acionistas podem se beneficiar de valorizações de suas ações no mercado, realizando lucros ao vender por valores superiores àqueles que foram pagos.



Alguns investidores apostam na valorização ou desvalorização das ações no curtíssimo prazo, realizando muitas vezes a compra e a venda no mesmo dia, em operações conhecidas como **day trade**.

- 5. Direito de subscrição:** o direito pode ser negociado no mercado, caso o valor de subscrição seja inferior ao valor de mercado de novas ações.

Cabe um esclarecimento. Você pode adquirir uma ação a qualquer momento. Contudo, os pagamentos de dividendos, JCP ou bonificações são feitos apenas em determinados períodos do exercício financeiro.

Para determinar quais acionistas terão direitos a dividendos, é determinado, oficialmente, o **record date**, que é a data após a qual os acionistas que adquirirem ações não terão direito às remunerações.

Por exemplos: se o *record date* da ação do Banco do Brasil<sup>2</sup>, para fins de dividendos, for determinada em 21 de maio, todos os acionistas que possuírem ações nesse dia, terão direito a receber os dividendos em determinada data futura. Quem adquirir as ações no dia 22 de maio, terá adquirido **ações ex dividendos (ação vazia)**, ou seja, ações cujo direito de receber dividendos já foi exercido naquele exercício.

O valor das ações pode mudar em função do mercado, ou em **operações de agrupamento ou desdobramento** promovidas pela companhia, como veremos a seguir.

## Grupamento e Desdobramento

Algumas vezes, em decorrência das forças de oferta e demanda, os valores individuais das ações podem ficar excessivamente baixos ou altos.

Nesses casos, as companhias podem promover o **grupamento (inplit)** ou o **desdobramento de (split)** suas ações.

Por exemplo: há alguns meses, as ações do Banco Inter (BIDI11) estavam sendo negociadas na bolsa a cerca de R\$155, em lotes de 100 unidades<sup>3</sup>. Sendo assim, para adquirir um lote de ações do Inter, um investidor precisaria desembolsar R\$15.500, uma quantia considerável para pequenos investidores.

Por isso, o Inter decidiu fazer o split de suas ações em duas: cada acionista passou a possuir o dobro de ações que possuía anteriormente, valendo cada uma a metade do que valia

---

<sup>2</sup> Usamos o BB como exemplo, porque a Caixa é uma empresa pública, e não tem ações em bolsa.

<sup>3</sup> É possível comprar e vender quantidades de ações inferiores aos lotes-padrão na bolsa, adquirindo frações de um lote. Contudo, esse "mercado" fracionário tem menos liquidez, então os preços costumam ser desvantajosos.



anteriormente. Com cada ação valendo R\$75, a ideia do banco foi tornar as ações mais acessíveis para os investidores.

Por outro lado, uma companhia cuja ação esteja sendo negociado a alguns centavos, pode entender que esse valor pode transmitir uma imagem negativa. Então, ela pode promover o agrupamento (inplit) de suas ações, juntando, por exemplo, dez ações de R\$0,70 em uma de R\$7,00.

Note que nos dois casos (inplit ou split), o capital total da companhia não se altera, havendo apenas alteração proporcional no número e no valor das ações.

## 2.3 Debêntures

As companhias podem emitir **debêntures** para captar recursos diretamente dos investidores. Ao contrário das ações, as debêntures são títulos de **renda fixa** e têm vencimentos de médio ou longo prazo (enquanto ações não têm vencimento).

Normalmente, são utilizadas pelas empresas para financiar grandes projetos ou alongar suas dívidas.

Na prática, a empresa **emitente** da debênture promete, em documento escritural (não físico), pagar determinada quantia após determinado período ao comprador da debênture (**debenturista**), o qual deve constar nominalmente como titular da debênture.

A CVM normatiza as operações com debêntures.



Não é preciso ser companhia aberta para emitir debêntures – basta ser S.A. – mas apenas companhias abertas podem fazer ofertas públicas.

**Instituições financeiras**, mesmo se forem S.A., não podem emitir debêntures – mas há algumas exceções: companhias hipotecárias e sociedades de arrendamento mercantil podem emitir debêntures.

Os **valores** das debêntures devem ser **expressos em moeda nacional**, podendo ser corrigidos por índice de inflação ou câmbio.

Lembra a determinada quantia que o emitente promete pagar ao debenturista? Ela pode se dar na forma de participações nos lucros da companhia e, cumulativamente ou não, de prêmio de reembolso (valor de face + remuneração).

As **formas de remuneração** das debêntures públicas são reguladas pela Decisão Conjunta (CVM e BCB) nº 13, e podem ser:

- ▶ **Taxa de juros prefixada:** nesse caso, estabelece-se um valor percentual fixo de remuneração. Por exemplo: 10% ao ano.
- ▶ **Taxas de juros prefixadas ajustadas** (para mais ou para menos) por:
  - Taxa Referencial - TR ou
  - Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP, observado o prazo mínimo de um mês para vencimento ou período de repactuação;
  - Taxa Básica Financeira - TBF, observado o prazo mínimo de dois meses para vencimento ou período de repactuação;
- ▶ **Taxas flutuantes**, seguindo um referencial que deve:
  - ser regularmente calculado e de conhecimento público;
  - basear-se em operações contratadas a taxas de mercado prefixadas, com prazo não inferior ao período de reajuste estipulado contratualmente.
- ▶ Com base nos **lucros ou resultados** da companhia.

Não há **prazo** máximo para o resgate de debêntures (elas podem ser até “perpétuas”), mas pode haver prazo mínimo e previsão de multa caso o debenturista faça o resgate antecipado.

Como não contam com intermediários financeiros, como bancos, as debêntures costumam oferecer **garantias** aos debenturistas. As espécies mais comuns são:

- a) **Garantia Real:** os ativos (como imóveis ou equipamentos) da sociedade emissora são dados em garantia. Assim, a companhia não pode negociar seus ativos até o vencimento das obrigações com os debenturistas. Esse tipo de emissão é limitado a 80% dos ativos.
- b) **Garantia Flutuante:** os debenturistas desse tipo têm prioridade geral sobre os ativos da companhia, sem qualquer impedimento na negociação dos bens.
- c) **Garantia Quirografária (sem preferência):** não há garantia real ou preferência sobre os ativos da companhia, ficando os debenturistas em condições idênticas aos demais credores quirografários (sem garantias).
- d) **Garantia Subordinada:** em caso de liquidação da companhia emissora, os debenturistas terão privilégios somente em relação aos acionistas.

Por fim, saiba que o processo de emissão de novas debêntures também recebe o nome de **subscrição**.





## 2.4 Commercial Papers

**Commercial papers** – ou notas promissórias comerciais – são títulos emitidos visando à captação pública de recursos para o capital de giro das empresas (“dinheiro para o dia a dia”), ou seja, normalmente têm vencimento de curto prazo.

Na prática, é uma forma alternativa aos empréstimos de capital de giro para suas necessidades de curto prazo, com a vantagem de não envolverem a remuneração de um banco intermediário e **não** incidir IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

Podem emitir commercial papers, para oferta pública, as companhias abertas ou fechadas, mediante autorização específica da CVM.

Contudo, instituições financeiras, mesmo que sejam companhia abertas, não podem realizar oferta pública de commercial papers.

A oferta privada, por outro lado, é permitida para instituições financeiras.

Os commercial papers não têm garantia real, podendo oferecer garantia de fiduciárias de terceiros, como fianças bancárias.

Assim como as debêntures, os commercial papers podem ter remuneração pré ou pós-fixada.

A tabela a seguir faz um comparativo entre as características gerais das ações, commercial papers e debêntures.

	AÇÕES	DEBÊNTURES	COMMERCIAL PAPERS
Objetivo	Participação na empresa	Projetos e investimentos	Capital de Giro
Prazo	Não tem	Médio e Longo	Curto e médio
Remuneração principal	Variável	Fixa	Fixa
Podem emitir <b>ao público</b>	S.A. aberta	S.A. aberta	S.A. aberta ou fechada
<u>Não</u> podem emitir <b>ao público</b>	Todas as demais empresas	S.A. fechada e Instituições financeiras (Sociedades de Arrendamento Mercantil e Companhias Hipotecárias podem) e empresas que não são S.A.	Instituições financeiras e empresas que não são S.A.





## 2.5 Instituições do Mercado de Capitais

A partir daqui, compreenderemos como o mercado de capitais se organiza em **instituições** que fazem parte do Mercado de Capitais e, mais importante, aparecem na prova.

### 2.5.1 Corretoras e Distribuidoras

Dois tipos de instituições desempenham papéis muito importantes no mercado de capitais:

- Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários (**SCTVM**)
- Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (**SDTVM**)

*Embora existam outras Corretoras e Distribuidoras, como veremos em outras aulas, no contexto desta aula usarei esses nomes mais curtos.*

Ambas atuam intermediando e negociando títulos e valores mobiliários, com empresas que desejam captar recursos e investidores que desejam realizar aplicações.

As regras de nosso mercado determinam que elas:

- ▶ Devem ser constituídas como sociedade anônima (S.A.) ou por cotas de responsabilidade limitada (Ltda.);
- ▶ São supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil;
  - A CVM supervisiona e regula as atividades com valores mobiliários (ações, debêntures, e contratos derivativos).
  - O BCB supervisiona e regula as atividades com títulos públicos e outros títulos de renda fixa.
- ▶ Devem ter em sua denominação social as expressões "Corretora de Títulos e Valores Mobiliários" ou "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários", conforme o caso.

Com esses nomes autoexplicativos, você já deve ter uma ideia do que cada uma delas faz, mas essa ideia pode levar ao engano, porque atualmente **ambas desempenham praticamente as mesmas atividades**, tais como:

- ▶ Compra e venda, em bolsas, de títulos e valores mobiliários e de mercadorias e futuros.



- Para clientes, isso envolve a disponibilização de plataforma online de investimentos, o **home broker**.
- ▶ Intermediação de ofertas públicas de ativos (subscrição)
- ▶ Administração de carteiras de investimentos
- ▶ Consultoria financeira
- ▶ Organização e administração de fundos e de clubes de investimentos
- ▶ Financiamento para compra de ações
- ▶ Prestação e fianças (atua como agente fiduciário)
- ▶ Administração e custódia (guarda) de títulos e valores mobiliários

A remuneração dessas atividades se dá por meio de comissões ou taxas.

Mas, então, por que existem dois tipos de instituições que desempenham as mesmas atividades?

Existiam diferenças até 2009, quando o BCB e a CVM tomaram a Decisão Conjunta 17/2009, autorizando as distribuidoras a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores.

Assim, eliminou-se a principal diferença entre as corretoras e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários: o fato de que as distribuidoras não podiam operar diretamente na bolsa.

Nas palavras do próprio Banco Central:

**(...) hoje [corretoras e distribuidoras] podem realizar praticamente as mesmas operações.**

Esse “praticamente” deixa margem para operações diferentes, mas a autoridade não deixou explícito quais são essas operações, provavelmente preservando-se para análise de eventuais casos concretos que exijam uma decisão específica. Portanto, é isto que devemos levar para a prova: realizam praticamente as mesmas operações.

Além disso, na prática, os públicos-alvo são um pouco diferentes, com as corretoras com maior foco em pessoas físicas, e as distribuidoras de olho nas companhias e grandes investidores.



## CTVM e DTVM

### Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários

#### • Atividades

- ▶ Compra e venda, em bolsas, de títulos e valores mobiliários e de mercadorias e futuros.
  - Disponibilização de plataforma online de investimentos, o **home broker**.
- ▶ Intermediação de ofertas públicas de ativos (subscrição)
- ▶ Administração de carteiras de investimentos
- ▶ Consultoria financeira
- ▶ Organização e administração de fundos e de clubes de investimentos
- ▶ Financiamento para compra de ações
- ▶ Prestação e fianças (atua como agente fiduciário)
- ▶ Administração e custódia (guarda) de títulos e valores mobiliários

#### • Regras

- Devem ser constituídas como sociedade anônima (S.A.) ou por cotas de responsabilidade limitada (Ltda.);
- São supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil;
- A CVM supervisiona e regula as atividades com valores mobiliários (ações, debêntures, e contratos derivativos).
- O BCB supervisiona e regula as atividades com títulos públicos e outros títulos de renda fixa.
- Devem ter em sua denominação social as expressões "Corretora de Títulos e Valores Mobiliários" ou "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários", conforme o caso.

#### • Diferenças

- Desde a Decisão Conjunta 17/2009, podem realizar praticamente as mesmas operações.

## 2.5.2 Fundos de Investimentos

**Fundos de Investimentos** são a união de investidores (pessoas físicas ou jurídicas), chamados cotistas, cujo objetivo é reunir recursos para realizar investimentos.

As vantagens desse arranjo são, principalmente:

- ▶ Acesso a modalidades que exigem grandes montantes
- ▶ Contratação de especialistas e recursos com divisão de custos
- ▶ Possibilidade de diversificar os investimentos

Portanto, enquanto um pequeno investidor individual (1) não teria acesso a investimentos que possuem valor mínimo elevado, (2) poderia não deter os conhecimentos necessários para investir ou recursos para contratar um especialista e (3) precisaria concentrar seus recursos em um ou poucos ativos, correndo maiores riscos, portanto, um fundo de investimentos resolve todos esses problemas.



A soma dos recursos arrecadados das aplicações realizadas forma o patrimônio do fundo, e, ao considerarmos que o fundo também tem obrigações, o patrimônio líquido do fundo é dado pela diferença entre esses ativos (recursos e aplicações) e passivos (obrigações).

### Patrimônio Líquido do Fundo de Investimentos

É calculado pela soma do valor de todos os títulos e do valor em caixa, menos as obrigações do fundo, incluindo aquelas relativas à administração do fundo.

Um fundo de investimentos é organizado sob a forma de condomínio, e tem seu patrimônio dividido em **cotas**, por isso os investidores são chamados cotistas, e para investir em um fundo você adquire cotas, passando a deter uma fração do fundo.

O valor dessas cotas é obtido pela divisão entre o valor do patrimônio líquido e o total de cotas existentes.

Por exemplo: um fundo cujo patrimônio líquido é de R\$100 milhões e possui 200.000 cotas, tem cada cota valendo R\$500 ( $100.000.000/200.000=500$ ).

Mas como o valor do patrimônio é avaliado?

Uma parte desse patrimônio é em dinheiro mesmo, decorrente de pagamentos de taxas e aportes, e fica no caixa do fundo. Aí é tranquilo.

Mas outra parte do patrimônio é decorrente das aplicações dos fundos, que podem ser em ações ou títulos públicos, por exemplo. Nesse caso, de acordo com as regras da CVM, esses ativos devem ter seus valores atualizados com **marcação a mercado**.

### Marcação a Mercado

É a atualização diária nos preços dos títulos e valores mobiliários que compõem um fundo de investimento.

Na prática, é a atualização do valor dos ativos de acordo com **preço pelo qual estão sendo negociados no mercado**.

Assim, se um fundo investe 100% em ações que estão sendo negociadas na bolsa por R\$50 e essas ações sofrem valorização de 5%, a marcação a mercado implica em valorização de 5% **do fundo e de suas cotas**.

A marcação a mercado é obrigatória para todos os fundos de investimentos.

A CVM também determina que os fundos possuam um regulamento, onde devem constar:

- ▶ regras de funcionamento
- ▶ a composição dos ativos do fundo
- ▶ as taxas cobradas
- ▶ explicitação dos riscos



- ▶ estratégias de investimento
- ▶ informações sobre o administrador
- ▶ o tipo de fundo

Existem fundos de diversos **tipos**, conforme o tipo de ativos nos quais aplicam os recursos e, conseqüentemente, nos diferentes graus de riscos aos quais estão sujeitos.

A **taxas** cobradas pelos fundos incluem:

- ▶ **taxa de administração:** cobrada como percentual sobre o patrimônio do fundo para remunerar o administrador e os prestadores dos serviços, incluindo o gestor do fundo.
- ▶ **taxa de performance:** alguns fundos estabelecem um índice como referência. Por exemplo, um fundo pode ter como referência o CDI. Caso o fundo tenha desempenho superior ao CDI, ele pode cobrar uma taxa sobre o percentual de rendimento que excedeu o desempenho do índice.
- ▶ **taxa de entrada e/ou saída:** cobrada do cotista ao ingressar ou se retirar do fundo.

Algumas figuras do fundo de investimento, que inclusive já foram citadas, também merecem destaque:

- ▶ **Administrador**
  - principal responsável pelo fundo
  - pessoa jurídica autorizada pela CVM que constitui o fundo e aprova, no mesmo ato, o seu regulamento.
  - responsável por contratar obrigatoriamente auditor independente, que deverá ser registrado na CVM, para auditar anualmente as demonstrações contábeis do Fundo.
- ▶ **Gestor**
  - contratado pelo fundo
  - pessoa física ou jurídica responsável pelos investimentos realizados pelo fundo.
  - decide quais ativos financeiros irão compor a sua carteira, quando e quanto comprar ou vender de cada ativo
  - seleciona e se relaciona com os intermediários contratados para realizar essas operações
  - emite as ordens de compra e venda em nome do fundo

O papel do gestor pode ser desempenhado pelo próprio administrador do fundo ou por terceiro contratado para a função.



## 2.5.3 Ambientes de Negociação

Agora que já temos conhecimento sobre o mercado de capitais e seus principais tipos, resta saber onde ocorrem as negociações dos ativos que os compõem.

Começando pelo ambiente mais importante entre eles: **a bolsa de valores**.

### 2.5.3.1 Bolsa de Valores

Uma **bolsa de valores** é um ambiente (físico ou digital) organizado para negociação de títulos e valores mobiliários.

No Brasil, a CVM é a supervisora responsável por autorizar empresas que se proponham a constituir, administrar, fiscalizar e regular (de forma complementar) bolsas de valores. Essas empresas podem se constituir como sociedade anônima com fins lucrativos ou como sociedade civil sem fins lucrativos.

Na prática, temos em nosso país uma única grande bolsa de valores: a B3.



A B3 surgiu de sucessivas fusões.

Primeiro, entre a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), formando a BM&FBovespa.

Mais tarde, juntou-se à Mercados Organizados (CETIP, responsável pelo Sistema de Registro, de Compensação, de Liquidação e Custódia), dando origem a **B3** (estilizado como [B]<sup>3</sup>), em referência às letras iniciais de Brasil, Bolsa, Balcão.

Por isso, nas provas de concursos anteriores a 2018, em vez de "B3", aparecem os nomes das antigas instituições.

Em regra, para participar de negociações na B3, é preciso contratar uma instituição (como corretoras ou distribuidoras) para intermediar as ordens, exceto no caso de agentes autônomos, que são investidores qualificados e certificados pela CVM e podem negociar diretamente.

Portanto, para nós, que não somos agentes autônomos (ou você é?), é preciso ter conta numa corretora ou distribuidora caso desejemos negociar ações na B3, o que se dá, normalmente, por intermédio de um **home broker**.

**HOME BROKER**





Plataforma digital, semelhante ao internet banking, oferecido pelas corretoras e distribuidoras onde o investidor pode colocar ordens de compra ou venda de ativos (incluindo ações).

Então, você pode entrar no home broker e, por exemplo, conferir o preço das ações, comprar ou vender ações, visualizar sua carteira de ações, ver notícias relevantes sobre as companhias listadas na bolsa.

Abaixo, um exemplo de home broker de uma corretora:



Na bolsa são negociadas ações entre investidores, e seu preço é definido conforme as forças de oferta e demanda de cada papel.

Portanto, a bolsa é um **mercado secundário**. Mas falaremos mais sobre isso depois. Agora, vejamos outro ambiente de negociação.

### 2.5.3.2 Mercado de Balcão

O **mercado de balcão** é residualmente definido como todo ambiente, fora da bolsa de valores, onde ocorrem negociações de títulos e valores mobiliários.

Portanto, todas as negociações desses ativos que ocorrem fora da bolsa, ocorrem no mercado de balcão.

Esse nome (balcão) vem da época em que as negociações ocorriam no balcão das corretoras e distribuidoras, mas ainda é adequado para indicar o caráter menos formal e rígido desse mercado, quando comparado com a bolsa.



Por ser menos exigente e formal em relação às negociações do que a bolsa de valores, o mercado de balcão assume grande importância para dar liquidez a papéis de empresas menores, para as quais cumprir as regras da CVM e B3 poderia ser excessivamente custoso.

Note, contudo, que as subscrições de novas ações ocorrem no mercado de balcão (fora da bolsa), mesmo no caso de empresas de capital aberto com ações negociadas.

Depois dessa emissão inicial, as negociações ocorrem na bolsa no caso de companhias listadas, ou continuam no balcão no caso de empresas não listadas. Atualmente, não é permitida a negociação simultânea nos dois mercados.

O mercado de balcão, ainda, pode ser dividido em:

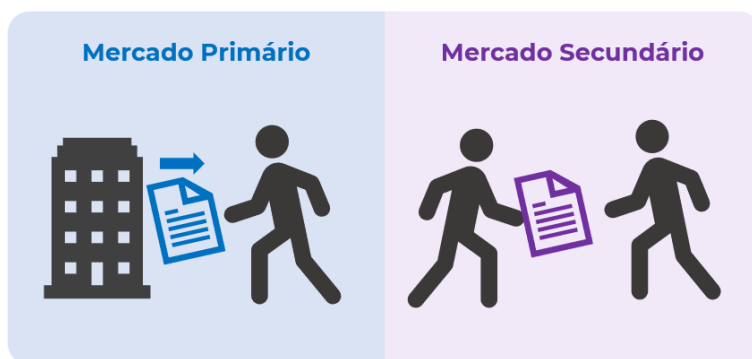
- ▶ **Mercado de Balcão Organizado:** há registro das operações e supervisão da CVM, com regras mais flexíveis do que na bolsa e um sistema de negociação. A B3 possui um balcão organizado, o **Balcão B3**.
- ▶ **Mercado de Balcão Não Organizado:** é o ambiente onde não há registro sobre as operações ou sistema de negociação. Logo, não há transparência sobre os preços e as negociações.

### 2.5.3.3 Mercado Primário e Secundário

Os termos **Mercado Primário** e **Mercado Secundário** dizem respeito ao momento da negociação do ativo em questão.

O lançamento de um novo ativo – portanto, pela primeira vez – ocorre no **mercado primário**. Sendo assim, esses ativos são adquiridos do emissor (por intermédio de instituições como corretoras).

Negociações posteriores, por outro lado, são realizadas no **mercado secundário**. Assim, as negociações ocorrem entre um investidor que possui o ativo e outro que o adquire.



Se você pensar no que ocorre com uma ação, essa diferença fica mais clara.

Quando uma companhia subscreve novas ações – seja um IPO ou um follow on – e investidores adquirem essas ações, tudo ocorre no mercado primário (especificamente no mercado de balcão, já que não ocorre na bolsa).



Por outro lado, quando esses mesmos investidores vendem suas ações para outros investidores, na bolsa de valores, estamos diante de uma negociação no mercado secundário.

É importante notar que a companhia emissora recebe os recursos apenas quando realiza a subscrição, no mercado primário. No mercado secundário, quem recebe os recursos é o investidor que vende suas ações.

Então a companhia não deve se preocupar com mercado secundário? Errado!

O mercado secundário também é importante para a companhia, pois é ele que determina o preço de mercado de suas ações e, conseqüentemente, o valor da empresa. Se as ações estiverem indo bem, além de ser bom para a imagem da companhia, também torna mais fácil conseguir recursos por meio de novas emissões (follow on), as quais, lembrando, ocorrem no mercado primário.

Note que os termos “primário” e “secundário” não se aplicam apenas ao mercado de capitais, mas também aos demais ramos do mercado financeiro.

## 2.6 Derivativos

**Derivativos** podem ser um tema bastante complexo, mas não se preocupe: aqui, precisamos apenas ter uma noção a respeito.

Para começar, derivativos são ativos cujo valor **deriva** (decorre) de outros ativos de referência. Daí o nome.

### DERIVATIVOS

Instrumentos financeiros cujo valor depende de outro ativo, o ativo de referência.

Esse ativo de referência pode ser real (commodities – como café, açúcar, soja) ou financeiro (ações, juros, câmbio, ouro).

Sendo assim, por exemplo, derivativos de ações têm seu valor determinado pelo valor de ações.

Como essa relação entre os valores (ativo e derivativo) acontece é algo que ficará mais claro quando virmos os principais tipos de derivativos.

E os principais **tipos de derivativos** são:

- ▶ Futuros
- ▶ Termos
- ▶ Opções
- ▶ Swaps



No chamado **mercado a termo**, são negociados **contratos a termo**, para compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados. O preço a termo é definido, portanto, com base no preço do ativo de referência acrescido de juros. No mercado a termo, a liquidação ocorre apenas no término (vencimento) do contrato – daí o nome).

Ao contrário dos **contratos futuros**, cuja negociação ocorre no mercado futuro, também para compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados, mas ocorrendo pagamentos de ajustes em caso de variação no preço do ativo referência ao longo do prazo contratado.

Mercado a Termo	Mercado Futuro
Compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados.	
Liquidação ocorre apenas no vencimento ( <u>término</u> ).	Ajustes ao longo do contrato para cobrir variações no preço do ativo referência.

As **opções**, por sua vez, são contratos que dão ao seu comprador o direito de comprar ou vender determinado ativo, por determinado preço, em determinada data. Há dois tipos: opções de compra e opções de vendas.

#### EXEMPLO

Quem compra uma **opção de compra de ações**, paga um prêmio que lhe dá o direito, contra quem emitiu a opção, de comprar ações por determinado valor.

Então, digamos que eu comprei, por R\$5, o direito de comprar uma ação do Banco do Brasil por R\$50, daqui a um mês.

Se dentro de um mês, as ações do BB estiverem valendo R\$70, eu me dei bem. Exerço meu direito e compro a ação por R\$50, vendendo-as imediatamente pelo preço de mercado. Lucrei R\$15 por ação nessa operação.

Por outro lado, se a ação estiver valendo R\$40 dentro de um mês, significa que perdi os R\$5 que paguei de prêmio, mas não sou obrigado a comprar as ações, pois eu adquiri um direito.

Naturalmente, as opções “da vida real” envolvem lotes de ações, e não apenas uma, como neste exemplo.



A **opção de venda** funciona de forma semelhante, mas dá o direito de vender o ativo de referência por determinado valor. Direito esse que será exercido caso o preço de mercado fique inferior ao preço combinado.

Os **swaps**<sup>4</sup>, por fim, são contratos que permitem “trocar” ou “inverter” uma posição. Por exemplo: se um importador tem uma dívida em dólar para pagar dentro de alguns meses, mas ele teme uma subida no preço da moeda estrangeira, ele pode contratar um swap no valor de sua dívida, trocando a taxa de câmbio por juros internos, como a taxa Selic.

Os derivativos, de forma geral, podem ser usados para **especulação**, para **proteção (hedge)** ou para **arbitragem**.

Os **especuladores** são investidores que apostam na queda ou na subida no preço de ativos, buscando obter **lucros** com esses movimentos. Assim, um especulador que acredite que as ações do Banco do Brasil vão cair (de R\$50 para R\$30, por exemplo), pode comprar **opções de venda** com valor de exercício de R\$45. Se os preços realmente caírem, ele se dá muito bem.

Os **hedgers**, por sua vez, é como são chamados os agentes que usam derivativos para se **protegerem** de variações, como no exemplo do importador que tinha uma dívida em dólar. Mas também pode assumir formas mais simples, como um produtor de soja que venda **contratos futuros ou a termo** de soja antes mesmo da colheita.

Por fim, a **arbitragem** consiste em uma operação que busca obter lucros em função de distorções de preços entre mercados e sem assumir riscos. A operação de arbitragem com derivativos pode ser bastante complexa, mas consiste basicamente em comprar nos mercados onde o ativo está barato e vender em mercados onde ele está caro. E esse conceito basta aos nossos propósitos.

Para fechar, note que falamos de derivativos nesta aula pois a noção de ações é didaticamente conveniente, mas eles transcendem o mercado de capitais, como no caso dos **swaps cambiais**.

---

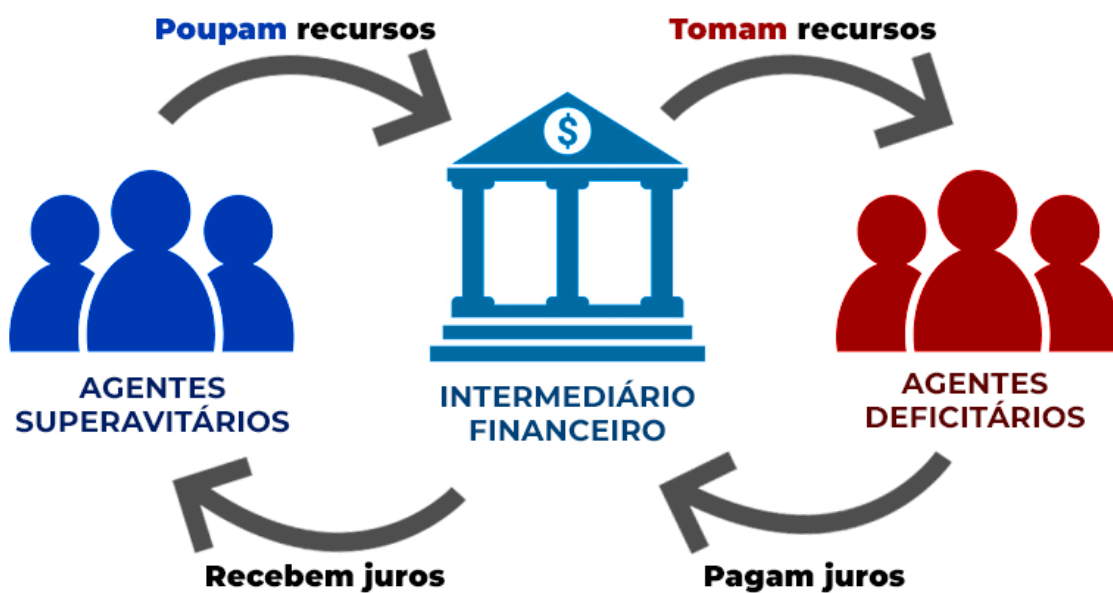
<sup>4</sup> Do inglês, **Permuta**.

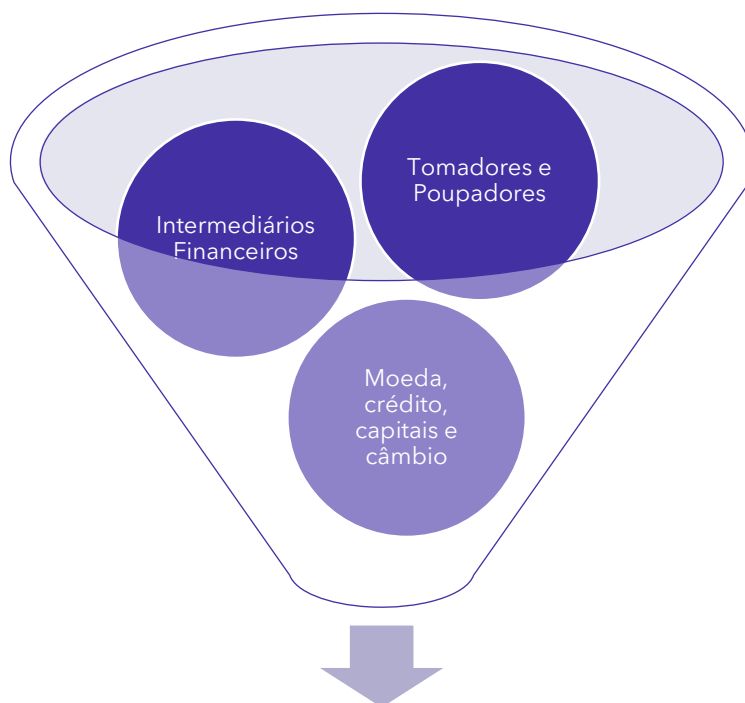


## RESUMO E ESQUEMAS DA AULA



### INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA





## Mercado Financeiro

### **MATURIDADE**

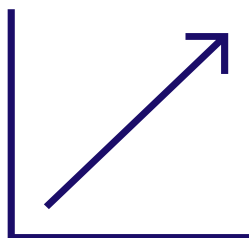
A maturidade das operações está diretamente relacionada ao seu prazo. Diz-se que têm longa maturidade operações de prazo longo, enquanto operações de maturidade curta são aquelas que têm prazo curto.

### **LIQUIDEZ**

É a facilidade com que algo pode ser convertido em dinheiro. Quanto maior a liquidez, maior essa capacidade.

O próprio papel-moeda, por exemplo, é o ativo mais líquido, enquanto o saldo que você tem na poupança é um pouco menos líquido, e um imóvel tem liquidez baixa.





### Renda Fixa

A forma de remuneração é previamente definida. Pode ser:

- Prefixada: quando o percentual é determinado previamente.
- Pós-fixada: quando o percentual depende de um índice ou referencial, como a taxa Selic.

### Renda Variável

O resultado depende de fatores imprevisíveis, como a oferta e a demanda, ou os lucros de uma empresa.

Significa maior volatilidade e riscos do que o mercado de renda fixa.



Órgão Normativo

**CMN**

Supervisores

**BCB**

**CVM**

Mercados

**Moeda Crédito Câmbio**

**Capitais**

**COLEGIADO DA CVM**



**PRESIDENTE**



**4 DIRETORES**

Mandato de 5 anos (renova 1/5 por ano)

Ilibada reputação e reconhecida competência em  
matéria de mercado de capitais

Aprovados pelo Senado Federal

Nomeados pelo Presidente da República

**Companhias**

*S/A, S.A ou CIA*

Empresas cujo  
capital social é  
dividido em  
**ações.**

**Abertas**

Autorizadas pela CVM para  
negociar suas ações no  
mercado.

**Fechadas**

Ações negociadas  
privativamente pelos sócios.

**AÇÃO**

Documento que indica a propriedade de fração do capital de determinada empresa. Uma única ação é a menor fração do capital da empresa. Existem vários tipos de ações, cada qual definindo formas diversas de participação na gestão e nos lucros da empresa.



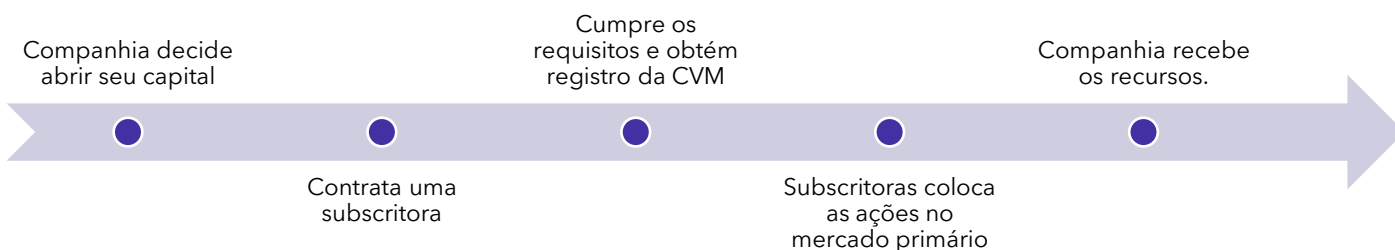
### TAG ALONG

É um mecanismo legal que assegura aos acionistas minoritários **ordinários**, em caso de negociação do controle acionário da companhia, um **pagamento mínimo em relação ao valor pago aos controladores de uma sociedade**.

No Brasil, a Lei nº 10.303/01, obriga o controlador adquirente a realizar uma oferta de compra aos acionistas ordinários (com direito a voto) minoritários das ações remanescentes ao preço mínimo de **80% do valor pago por ação** ao controlador.

ON Ações Ordinária	PN Ações Preferenciais
Dão <b>direito a voto</b> nas assembleias	<b>Preferência na distribuição de lucros</b> e/ou <b>Preferência no reembolso</b> em caso de dissolução da sociedade
Recebem parte dos lucros	Recebem lucros pelo menos 10% maiores
Dão direito ao <b>tag along</b>	Pelo menos 25% dos lucros devem ser distribuídos
Dão direito de <b>subscrição</b>	
Podem ter diferentes <b>classes</b>	

### SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES





## VALORES DAS AÇÕES

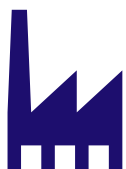


### Valor de mercado

- efetivamente praticado nas negociações no mercado.

### Valor nominal

- definido em assembleia e registrado no estatuto.



### Valor Patrimonial

- patrimônio líquido / número de ações

	AÇÕES	DEBÊNTURES	COMMERCIAL PAPERS
Objetivo	Participação na empresa	Projetos e investimentos	Capital de Giro
Prazo	Não tem	Médio e Longo	Curto e médio
Remuneração principal	Variável	Fixa	Fixa
Podem emitir ao público	S.A. aberta	S.A. aberta	S.A. aberta ou fechada
Não podem emitir ao público	Todas as demais empresas	S.A. fechada e Instituições financeiras (Sociedades de Arrendamento Mercantil e Companhias Hipotecárias podem) e empresas que não são S.A.	Instituições financeiras e empresas que não são S.A.



## CTVM e DTVM

### Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários

#### • Atividades

- ▶ Compra e venda, em bolsas, de títulos e valores mobiliários e de mercadorias e futuros.
  - Disponibilização de plataforma online de investimentos, o **home broker**.
- ▶ Intermediação de ofertas públicas de ativos (subscrição)
- ▶ Administração de carteiras de investimentos
- ▶ Consultoria financeira
- ▶ Organização e administração de fundos e de clubes de investimentos
- ▶ Financiamento para compra de ações
- ▶ Prestação e fianças (atua como agente fiduciário)
- ▶ Administração e custódia (guarda) de títulos e valores mobiliários

#### • Regras

- Devem ser constituídas como sociedade anônima (S.A.) ou por cotas de responsabilidade limitada (Ltda.);
- São supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil;
- A CVM supervisiona e regula as atividades com valores mobiliários (ações, debêntures, e contratos derivativos).
- O BCB supervisiona e regula as atividades com títulos públicos e outros títulos de renda fixa.
- Devem ter em sua denominação social as expressões "Corretora de Títulos e Valores Mobiliários" ou "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários", conforme o caso.

#### • Diferenças

- Desde a Decisão Conjunta 17/2009, podem realizar praticamente as mesmas operações.

#### Patrimônio Líquido do Fundo de Investimentos

É calculado pela soma do valor de todos os títulos e do valor em caixa, menos as obrigações do fundo, incluindo aquelas relativas à administração do fundo.

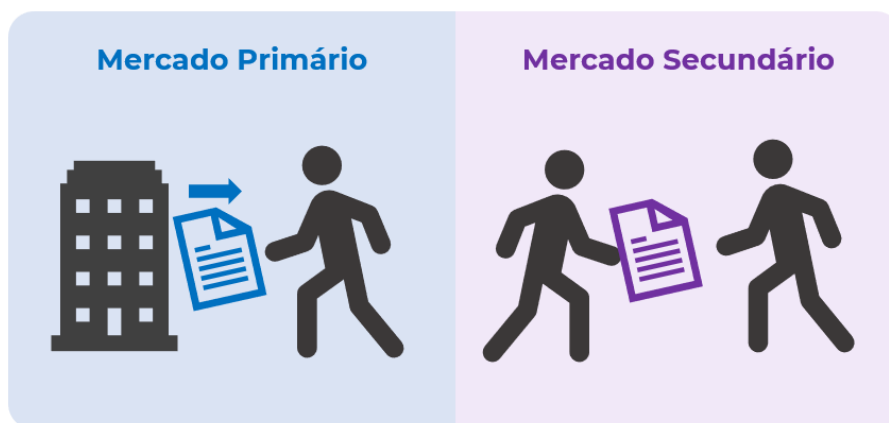
#### Marcação a Mercado

É a atualização diária nos preços dos títulos e valores mobiliários que compõem um fundo de investimento.

Na prática, é a atualização do valor dos ativos de acordo com **preço pelo qual estão sendo negociados no mercado**.

Assim, se um fundo investe 100% em ações que estão sendo negociadas na bolsa por R\$50 e essas ações sofrem valorização de 5%, a marcação a mercado implica em valorização de 5% **do fundo e de suas cotas**.





#### DERIVATIVOS

Instrumentos financeiros cujo valor depende de outro ativo, o ativo de referência.

Mercado a Termo	Mercado Futuro
Compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados.	
Liquidação ocorre apenas no vencimento ( <u>término</u> ).	Ajustes ao longo do contrato para cobrir variações no preço do ativo referência.



## QUESTÕES COMENTADAS

### 1. (FCC/2003/CVM/Analista)

O Sistema Financeiro Nacional é composto por um conjunto de instituições que

- a) controlam o Produto Interno Bruto do setor financeiro.
- b) permitem o fluxo de recursos entre poupadores e tomadores.
- c) determinam o saldo do Balanço de Pagamentos.
- d) definem a Política Monetária, Cambial e de Crédito.
- e) administram os títulos da dívida interna.

#### Comentários:

De forma geral, as instituições que constituem o SFN (normatizadores, supervisores e operadores) é permitir o fluxo de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários, como consta na alternativa "b".

Vejamos o que podemos aprender com as demais alternativas.

*a) controlam o Produto Interno Bruto do setor financeiro.*

Controlar o PIB do setor financeiro? Não podemos afirmar algo assim, embora essas instituições certamente tenham papel importante na determinação de sua própria produção, "controlar" é um termo inadequado.

*c) determinam o saldo do Balanço de Pagamentos.*

Embora fuja ao escopo desta aula, o que determina o saldo do Balanço de Pagamentos é o fluxo de bens (exportações e importações) e de capitais (investimentos) entre um país e o resto do mundo.

*d) definem a Política Monetária, Cambial e de Crédito.*

Isso cabe a uma única instituição do SFN: o Conselho Monetário Nacional. Por isso, não podemos generalizar para o conjunto de instituições.

*e) administram os títulos da dívida interna.*

Mais uma fora do escopo desta aula, mas isso cabe à Secretaria do Tesouro Nacional.

**Gabarito:** "b"



## 2. (2012/ CESGRANRIO/PETROBRAS/Profissional Júnior - Ciências Contábeis)

O mercado de capitais exerce uma função estratégica no desenvolvimento econômico.

Dentre as alternativas abaixo, qual a que define as funções do mercado de capitais?

- a) Proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.
- b) Emitir, distribuir e vender títulos.
- c) Emitir e vender ações entre pessoas físicas.
- d) Comercializar bens tangíveis e intangíveis.
- e) Comercializar debêntures e ações entre pessoas jurídicas nacionais.

### Comentários:

Como vimos no início da aula, o principal objetivo do mercado de capitais é proporcionar liquidez (facilidade de negociação) para títulos emitidos por empresas, viabilizando sua capitalização (levantamento de recursos) para financiamento de projetos ou para capital de giro.

Isso torna a letra "a" correta.

Observe que no mercado de capitais ocorre tudo o que consta nas demais alternativas, mas nenhuma delas descreve a função do mercado, mas apenas algumas das atividades nele desempenhadas.

**Gabarito:** "a"

## 3. (2008/CESPE/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Julgue o item a seguir (CERTO ou ERRADO)

Apesar de ser um órgão normativo do SFN, a CVM não tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de capitais.

### Comentários:

Apesar de não ser um órgão normativo em sentido estrito, a CVM certamente normatiza. Mas o erro claro da questão está em falar que ela não tem poderes sobre os integrantes do mercado de capitais.

Logo ela, a entidade supervisora, com poderes legalmente conferidos para disciplinar, fiscalizar e normatizar o mercado de capitais.

**Gabarito:** Errado



#### 4. (2017/IESES/CEGÁS/Analista de Gestão - Economista)

O segmento que supre as necessidades de recursos de médio e de longo prazo, principalmente com vistas à realização de investimentos de capital, e que comercializa títulos como os commercial papers e as debêntures é denominado:

- a) Mercado monetário.
- b) Mercado de capitais.
- c) Mercado cambial.
- d) Mercado de crédito.

#### Comentários:

Questão que conceitua, em seu enunciado, o mercado de capitais, tornando "b" nosso gabarito.

**Gabarito:** "b"

#### 5. (2015/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

De acordo com a Figura abaixo, observa-se que o mercado financeiro está basicamente segmentado em quatro grandes mercados: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado de capitais.



Caracteriza um mercado de capitais ser o

- a) mercado em que são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional, participando desse mercado todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, ou seja, têm recebimentos ou pagamentos a realizar em moeda estrangeira.
- b) segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros (ações, debêntures, bônus de subscrição, etc), com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos.

- c) mercado utilizado basicamente para controle da liquidez da economia, no qual o Banco Central intervém para condução da Política Monetária.
- d) mercado para realização, registro e negociação de determinados instrumentos financeiros, basicamente divididos em quatro produtos, como: mercado a termo, mercado futuro, opções e swaps, com a finalidade de proteção, elevação de rentabilidade (alavancagem), especulação e arbitragem.
- e) 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.

### Comentários:

Vamos avaliar cada uma das alternativas.

*a) mercado em que são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional, participando desse mercado todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, ou seja, têm recebimentos ou pagamentos a realizar em moeda estrangeira.*

Opa! Errado. Esse é o mercado **cambial**.

b) segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros (ações, debêntures, bônus de subscrição, etc), com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos.

Correto! Descrição precisa para o mercado de capitais. Vale como reforço, inclusive.

*c) mercado utilizado basicamente para controle da liquidez da economia, no qual o Banco Central intervém para condução da Política Monetária.*

Errado. Esse é o mercado **monetário**.

*d) mercado para realização, registro e negociação de determinados instrumentos financeiros, basicamente divididos em quatro produtos, como: mercado a termo, mercado futuro, opções e swaps, com a finalidade de proteção, elevação de rentabilidade (alavancagem), especulação e arbitragem.*

Errado. Apesar de descrever corretamente o mercado de **derivativos**, não descreve de forma ampla o mercado de capitais, como na letra "d".

*e) 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.*

Errado. Aqui, temos o mercado de **crédito**.

**Gabarito:** "b"



## 6. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Científico - Tecnologia da Informação)

Na configuração atual do Sistema Financeiro Nacional, a instituição responsável pela regulação do mercado acionário, de debêntures e de commercial papers é o(a)

- a) Conselho Monetário Nacional
- b) Comissão de Valores Mobiliários
- c) Banco Central do Brasil
- d) Banco do Brasil
- e) Ministério da Fazenda

### Comentários:

Cabe à CVM (letra "b") e ao CMN (letra "a") regular o mercado de capitais.

Mas a banca achou por bem, nesta questão, dar como gabarito a letra "b", possivelmente raciocinando que, enquanto o CMN regula o mercado financeiro como um todo, a CVM é mais específica para o mercado de capitais.

Esse é o mesmo raciocínio que você deve utilizar diante de questões assim, com mais de um gabarito.

**Gabarito:** "b"

## 7. (CESGRANRIO/2010/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia ligada ao Poder Executivo que atua sob a direção do Conselho Monetário Nacional e tem por finalidade básica

- a) captação de recursos no mercado internacional
- b) compra e venda de ações no mercado da Bolsa de Valores.
- c) fiscalização das empresas de capital fechado.
- d) normatização e controle do mercado de valores mobiliários.
- e) manutenção da política monetária.

### Comentários:

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia (órgão do Poder Executivo).

Seus **objetivos**, em relação ao mercado de valores mobiliários brasileiro, são:

- ▶ Fiscalizar
- ▶ Normatizar
- ▶ Disciplinar
- ▶ Desenvolver





Portanto, a alternativa "d" é a única correta.

**Gabarito:** "d"

### 8. (2003/FCC/CVM/Inspetor)

Com relação à organização da Comissão de Valores Mobiliários, pode-se afirmar que

- a) é administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal.
- b) conta com um colegiado composto pelos superintendentes e coordenado pelo Superintendente Geral.
- c) o Superintendente Geral acompanha e coordena as atividades desenvolvidas pelos membros do Colegiado.
- d) cabe à Superintendência Geral definir todas as políticas e estabelecer as práticas a serem implantadas e desenvolvidas.
- e) conta com a Superintendência de Fiscalização Bancária, que dá suporte direto ao Colegiado.

### Comentários:

Vamos revisar.

A CVM é administrada pelo Colegiado, composto por um presidente e quatro diretores, com mandatos de cinco anos, indicados e, após a aprovação do Senado Federal, nomeados pelo Presidente da República.

A renovação de 1/5 ocorre a cada ano e a recondução é vedada.

**Gabarito:** "a"

### 9. (CESGRANRIO/2010/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

As operações de underwriting (subscrição) são praticadas pelos bancos de investimento que realizam a intermediação da distribuição de títulos mobiliários no mercado. A Garantia Firme é um tipo de operação de underwriting no qual a instituição financeira coordenadora da operação garante a

- a) oferta global das ações da empresa tanto no país quanto no exterior, assumindo todos os riscos relacionados à oscilação de mercado.
- b) rentabilidade das ações colocadas no mercado, responsabilizando-se por devolver o dinheiro à empresa emissora em caso de uma desvalorização repentina.
- c) renovação da subscrição das ações colocadas no mercado e que não encontraram compradores interessados.
- d) colocação dos lotes de ações a um determinado preço previamente pactuado com a empresa emissora, encarregando-se, por sua conta e risco, de colocá-lo no mercado.



e) prática de melhores esforços para revender o máximo de uma emissão de ações para os seus clientes por um prazo determinado.

### Comentários:

Vejamos cada uma das alternativas.

*a) oferta global das ações da empresa tanto no país quanto no exterior, assumindo todos os riscos relacionados à oscilação de mercado.*

Errado. Não há esse tipo de subscrição, no qual são cobertos os riscos relacionados à oscilação de mercado, ou seja, após a emissão.

*b) rentabilidade das ações colocadas no mercado, responsabilizando-se por devolver o dinheiro à empresa emissora em caso de uma desvalorização repentina.*

Errado. Não há esse tipo de subscrição, no qual é coberta a possibilidade de "desvalorização repentina".

*c) renovação da subscrição das ações colocadas no mercado e que não encontraram compradores interessados.*

Errado. Esse é o tipo Residual (Standby).

*d) colocação dos lotes de ações a um determinado preço previamente pactuado com a empresa emissora, encarregando-se, por sua conta e risco, de colocá-lo no mercado.*

Certo! Essa alternativa descreve corretamente o tipo Firme.

e) prática de melhores esforços para revender o máximo de uma emissão de ações para os seus clientes por um prazo determinado.

Errado. Aqui, descreve-se o tipo Melhor Esforço.

**Gabarito:** "d"

## 10. (CESGRANRIO/2012/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)

As sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários são constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada. Um dos seus objetivos principais é

- a) controlar o mercado de seguros.
- b) regular o mercado de valores imobiliários.
- c) assegurar o funcionamento eficiente do mercado de Bolsa de Valores.
- d) subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado.



e) estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários.

**Comentários:**

Vamos avaliar as alternativas:

*a) controlar o mercado de seguros.*

Errado. Isso é com a Superintendência de Seguros Privados (Susep), no caso de seguros privados.

*b) regular o mercado de valores imobiliários.*

Errado. Isso é atribuição da CVM.

*c) assegurar o funcionamento eficiente do mercado de Bolsa de Valores.*

Errado. Também é atribuição da CVM.

*d) subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado.*

Correto! Corretoras e Distribuidoras têm como um dos seus principais objetivos a **subscrição**.

*e) estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários.*

Errado. De novo, é um dos objetivos da CVM.

**Gabarito:** "d"

**11. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)**

As sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - DTVM - são instituições auxiliares do mercado financeiro.

Dentre suas atividades básicas, encontra-se a

- a) emissão de títulos e valores mobiliários
- b) operação de crédito direto ao consumidor
- c) intermediação da colocação de emissões de capital no mercado
- d) realização de empréstimo para capital de giro
- e) captação de recursos através de debêntures

**Comentários:**

Entre as atividades básicas de uma Distribuidora está a intermediação da colocação de emissões (subscrição) de capital no mercado. Letra "c" é o gabarito.



Quanto às demais alternativas:

*a) emissão de títulos e valores mobiliários*

Errado. Ou, ao menos, imprecisa. Elas não emitem títulos e valores mobiliários, ou seja, não figuram como emissoras. Quem o faz são, principalmente, as companhias.

*b) operação de crédito direto ao consumidor*

Errado. Isso é com os bancos, assunto para outra aula.

*d) realização de empréstimo para capital de giro*

Errado. Também é algo que os bancos fazem.

*e) captação de recursos através de debêntures*

Errado. Ou melhor, impreciso, já que elas promovem esse tipo de captação, mas quem capta é a companhia emitente da debênture. Se não fosse a letra "c", essa, ou até a letra "a", poderia ser o gabarito.

**Gabarito:** "c"

## 12. (CESGRANRIO/2012/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)

As sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários são constituídas por quotas de responsabilidade limitada ou, então, sob a forma de sociedade anônima, devendo constar na sua denominação social a expressão "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários". Dentre as operações dessa sociedade, destaca-se a(o)

- a) distribuição de crédito entre as empresas para a compra de títulos
- b) realização do seguro de títulos e valores mobiliários no mercado
- c) intermediação de emissões de títulos e valores mobiliários no mercado
- d) financiamento de valores mobiliários de longo prazo
- e) monitoramento e fiscalização do mercado de títulos e valores mobiliários

### Comentários:

A questão pede a alternativa que mostra uma das operações de DTVMs. Vamos às alternativas:

*a) distribuição de crédito entre as empresas para a compra de títulos*

Errado, mas mais difícil do que pode parecer. Trata-se de uma **operação de crédito**, portanto, fora das atividades de uma DTVM e do mercado de capitais. Note que elas podem financiar a compra de ações, por meio de um mecanismo chamado "conta margem", mas isso não se aplica a títulos.



*b) realização do seguro de títulos e valores mobiliários no mercado*

Errado. Elas podem prestar fianças, mas não realizar seguros de qualquer tipo.

*c) intermediação de emissões de títulos e valores mobiliários no mercado*

Certo! Essa é a subscrição, uma das principais atividades das DTVMs, junto com a compra e venda de títulos.

*d) financiamento de valores mobiliários de longo prazo*

Errado. A conta margem é um mecanismo de curto prazo: o cliente tem poucos dias para cobrir eventuais valores negativos em sua conta.

*e) monitoramento e fiscalização do mercado de títulos e valores mobiliários*

Errado. Isso é com a CVM.

**Gabarito:** "c"

### 13. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

O mecanismo que confere ao acionista o direito de exercer a preferência para adquirir novas ações ou ativos conversíveis em ações, em razão da proporção das ações que possui em uma companhia, quando esta realiza aumento de capital, é denominado direito de

- a) subscrição
- b) voto
- c) opção
- d) aumento de capital
- e) participação nos resultados

#### **Comentários:**

O enunciado descreve o **direito de subscrição**. Vamos revisar.

Exemplo:

Você detém 5% das ações de uma empresa dividida em 1.000 ações, então você tem 50 ações.

Se a empresa decidir emitir mais 500 ações pelo valor de subscrição de R\$20, você tem **direito de subscrever** (adquirir) mais 25 ações pelo valor de subscrição, para manter sua participação de 5%.

Dessa forma, mesmo se o mercado estiver querendo pagar R\$30, R\$40 ou R\$100 por ação, você tem direito de pagar R\$20 e manter seu percentual.



**Gabarito:** "a"

#### 14. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

No mercado de debêntures, underwriting é(são)

- a) um mecanismo utilizado pelas companhias emissoras de debêntures – quando previsto na escritura de emissão – para adequar seus títulos, periodicamente, às condições vigentes no mercado.
- b) operações de compra e venda de debêntures pelos investidores não identificados.
- c) um mecanismo de consulta prévia ao mercado para definição da remuneração das debêntures ou do ágio/ deságio no preço de subscrição, tendo em vista a quantidade de debêntures, para diferentes níveis de taxa, que cada investidor tem disposição de adquirir.
- d) a operação de distribuição primária de debêntures, ou seja, a primeira venda dos títulos após a sua emissão.
- e) uma classificação efetuada por empresa especializada independente (agência de rating) que reflete sua avaliação sobre o grau de risco envolvido em determinado instrumento de dívida.

#### Comentários:

O underwriting (subscrição) de novas ações, seja num IPO ou num follow on, ocorre no mercado primário, ou seja, é a primeira venda de títulos após sua emissão (gabarito: d).

O mecanismo descrito na letra "a" é a **repactuação**. Serve para ajustar os valores de remuneração quando há mudanças no mercado, por exemplo, na taxa de juros.

Em "b", teríamos o mercado de balcão não organizado, restrito à oferta privada, no caso das debêntures.

Em "c", está descrito o **bookbuilding**. Ele é exatamente esse "mecanismo de consulta prévia ao mercado para definição da remuneração das debêntures ou do ágio/ deságio no preço de subscrição, tendo em vista a quantidade de debêntures, para diferentes níveis de taxa, que cada investidor tem disposição de adquirir". É um serviço prestado pelas distribuidoras e corretoras que serve para adequar a oferta àquilo que o mercado deseja.

Por fim, em "e" temos a descrição do **rating**.

**Gabarito:** "d"

#### 15. (2012/CESGRANRIO/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário)

Julgue o item a seguir:



As ações constituem títulos representativos da menor fração do capital social de uma empresa, podendo ser classificadas em ordinárias ou preferenciais. As ações ordinárias atribuem ao seu titular:

- a) prioridade no recebimento de dividendos
- b) prioridade no reembolso do capital, no caso de dissolução da empresa
- c) permissão para revenda a qualquer tempo
- d) direito de voto na assembleia de acionistas
- e) direito de compra de outras ações ordinárias

### Comentários:

As alternativas "a" e "b" descrevem características, cumulativas ou não, de ações **preferenciais** (PN).

Em "c" e "e", temos características gerais do mercado de ações, que não dependem do tipo de ações.

Por fim, "d" é nosso gabarito. A principal característica das ações ordinárias (ON) é que garantem, aos seus titulares, o direito de votar em assembleias da companhia.

**Gabarito:** "d"

## 16. (2008/UFRJ/CVM/Agente Executivo)

Os títulos de crédito, que garantem ao seu titular direitos de crédito contra a companhia, nas condições constantes da escritura de emissão que podem assegurar ao seu titular juros, fixos ou flutuantes, participação na companhia e prêmio de reembolso são chamados de:

- a) bônus de subscrição;
- b) notas promissórias;
- c) ações ordinárias;
- d) debêntures;
- e) commercial papers.

### Comentários:

O enunciado descreve as debêntures, fazendo da alternativa "d" o gabarito.

Notas promissórias são títulos de crédito, não confunda com "notas promissórias comerciais" (Commercial Papers). De toda forma, eles não podem assegurar participação na companhia, tornando "b" e "e" incorretas.





Da forma semelhante, "c" está errada porque as ações ordinárias não asseguram juros fixos ou flutuantes, embora algumas paguem juros sobre o capital próprio, e em caso algum possuem prêmio de reembolso.

Por fim, bônus de subscrição (letra "a") é o nome dado ao título que confere o **direito de subscrição**.

**Gabarito:** "d"

### 17. (2006/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Ao invés de recorrer a empréstimos bancários para suprir suas necessidades de recursos de curto prazo, as empresas não-financeiras têm a opção de emitir

- a) cédulas hipotecárias.
- b) CDBs.
- c) letras imobiliárias.
- d) commercial papers.
- e) CDIs.

#### **Comentários:**

Commercial papers (letra "d") são uma opção para empresas não financeiras para captações de curto prazo.

Os demais também são formas de captação, mas são assuntos para outra aula.

**Gabarito:** "d"

### 18. (2013/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

De acordo com suas necessidades de caixa, as empresas utilizam serviços do mercado financeiro para captação de recursos.

Os títulos de curto prazo emitidos por empresas e sociedades anônimas para captar recursos de capital de giro são denominados

- a) títulos públicos
- b) hot money
- c) commercial papers
- d) factoring
- e) títulos federais

#### **Comentários:**



O enunciado descreve os commercial papers. Observe que o "curto prazo" sempre é citado.

**Gabarito:** "c"

### 19. (2006/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

A Lar Doce Lar é uma empresa muito bem conceituada na produção e venda de móveis para cozinhas. Recentemente, ela recebeu uma grande encomenda, mas está enfrentando dificuldades de caixa e seu administrador financeiro considera que as taxas de juros cobradas pelas instituições financeiras estão extremamente elevadas. Uma alternativa para a solução desse problema pode ser a captação de recursos de terceiros por meio da emissão de

- a) CDI.
- b) CDB.
- c) Commercial Papers.
- d) Letras de Crédito Imobiliário.
- e) Letras Hipotecárias.

#### Comentários:

Como a Lar Doce Lar não é uma empresa financeira, entre as alternativas, apenas os Commercial Papers são uma opção em relação ao mercado bancário tradicional.

Se for uma S.A., ela pode, inclusive, ofertar ao público, desde que consiga uma autorização específica da CVM para essa emissão.

Se não for S.A., a oferta deve ser privada.

**Gabarito:** "c"

### 20. (2012/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

A oferta pública de ações representa uma das formas mais vantajosas que as Sociedades Anônimas ou Companhias de Capital Aberto possuem para levantar recursos. Para a realização dessa oferta de ações, tais empresas precisam procurar uma instituição financeira do mercado de capitais.

Como é denominada a operação de venda dos lotes de ações, realizada por essas instituições financeiras no mercado de capitais?

- a) Emissão de Debêntures
- b) Securitização
- c) Warrants
- d) Vendor Finance
- e) Underwriting (Subscrição)



### Comentários:

O enunciado descreve a **subscrição** (letra "e"),

**Gabarito:** "e"

### 21. (2008/CESGRANRIO/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)

A intermediação financeira desenvolve-se de forma segmentada, com base em quatro subdivisões estabelecidas para o mercado financeiro: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado cambial. Os certificados de depósitos bancários (CDB) e as debêntures são negociados no mercado

- a) cambial.
- b) monetário.
- c) de ações.
- d) de capitais.
- e) de crédito.

### Comentários:

A banca deu letra "b" como gabarito. Lamentável, já que as debêntures são negociadas no **mercado de capitais**.

Os CDBs são negociados em outro mercado, mas é assunto para outra aula.

Como a banca errou, a questão está aqui para revisar o assunto e mostrar que esses erros também ocorrem, e nem sempre existe uma forma de contornar. Faz parte. =(

**Gabarito:** "d"

### 22. (2010/CESGRANRIO/PETROBRAS/Profissional Júnior)

A decisão empresarial de obtenção de financiamento de curto prazo é materializada pela emissão de

- a) debêntures subordinadas.
- b) ações ordinárias.
- c) ações preferenciais de classe B.
- d) nota promissória ou commercial paper.
- e) Warrants.

### Comentários:



Curto prazo? Commercial paper (letra "d"). Apesar de omitir o termo "comercial" em "nota promissória", isso não prejudica a alternativa.

**Gabarito:** "d"

### 23. (2006/FCC/BANCO CENTRAL DO BRASIL/Analista)

As Notas Promissórias Comerciais, ou conhecidas no Brasil como Commercial Papers, são títulos de curto prazo, emitidos por

- a) Bancos Comerciais, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento determinada.
- b) Empresas não Financeiras, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária e com data de vencimento determinada.
- c) Bancos de Investimento, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento determinada.
- d) Companhias de Crédito Imobiliário, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento em aberto.
- e) empresas não financeiras e Bancos Múltiplos, com garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, e com data de vencimento em aberto.

#### Comentários:

Bancos Comerciais, Bancos de Investimento, Companhias de Crédito Imobiliário e Bancos Múltiplos são instituições financeiras e, portanto, não podem emitir commercial papers.

Isso nos deixa apenas com a alternativa "b", que de fato é nosso gabarito.

**Gabarito:** "b"

### 24. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Científico - Tecnologia da Informação)

No escopo de financiar capital de giro, os commercial papers são instrumentos comumente utilizados.

Sobre esses produtos financeiros tem-se que

- a) são isentos de IOF.
- b) são títulos públicos.
- c) são títulos de dívida de longo prazo.
- d) são negociados no mercado primário.
- e) têm prazo de vencimento de 30 a 180 dias para companhias abertas.

#### Comentários:



Os commercial papers, de fato, são isentos de IOF (letra "a"), constituindo uma vantagem dessa forma e captação em relação aos empréstimos bancários.

OBS: Na minha opinião, "d" também está correta. Ela não diz que os commercial papers são negociados apenas no mercado primário (o que estaria errado). Mas, mais uma vez, precisamos escolher a alternativa que está "mais certa".

**Gabarito:** "a"

## 25. (2011/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

As notas promissórias comerciais (commercial papers) são instrumentos de captação de recursos

- a) por prazo máximo de 360 dias para companhias abertas.
- b) emitidos no mercado interfinanceiro.
- c) que se destinam à aplicação exclusiva de fundos de investimento.
- d) privativos de instituições financeiras de capital estrangeiro.
- e) utilizados por bancos de investimento.

### Comentários:

Essa vai no detalhe, e por isso deixei para mostrar aqui:

O prazo máximo dos commercial papers, limitando-os ao curto prazo, é de 180 dias para empresas de capital fechado e 360 dias para empresas de capital aberto.

Isso torna a letra "a" correta.

As demais alternativas simplesmente estão incorretas.

b) esses papéis não são emitidos no mercado interfinanceiro, mas sim no mercado de capitais.

c) não se destinam exclusivamente a fundos de investimento.

d e e) instituições financeiras, incluindo bancos de investimento, não podem emitir commercial papers.

**Gabarito:** "a"

## 26. (2018/IBGP/PREF SANTA LUZIA/Tesoureiro)

O mercado de capitais é um mecanismo de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de gerar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas e viabilizar o seu processo de capitalização. Isso quer dizer que o objetivo é direcionar os recursos financeiros da sociedade



(poupança)x' para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas, assim remunerando melhor o investidor e contribuindo para o desenvolvimento econômico do país. O mercado de capitais é composto por bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. Estas instituições negociam os principais ativos mobiliários do mercado de capitais.

São conceitos atinentes a mercado de capital, EXCETO:

- a) Ações são títulos emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente. O investidor em ações é um coproprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando dos seus resultados.
- b) Debêntures são títulos emitidos também por sociedades anônimas. Seus recursos são destinados principalmente para capital fixo das empresas e são remunerados em juros, participações nos lucros, etc. As debêntures são títulos de longo prazo.
- c) Commercial Papers são os direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e outros derivativos autorizados à negociação (contratos futuros, opções, etc.).
- d) Bolsa de valores é um mercado, onde pessoas e empresas se relacionam através da compra e venda de seus títulos e ações.

### Comentários:

Apesar de ser de uma banca pequena, essa questão é bem legal pois traz 4 alternativas certas, que valem de revisão sobre os conceitos aprendidos nesta aula.

Apenas "c" está errada, pois descreve commercial papers como uma suposta mistura de "bônus de subscrição" e derivativos, o que simplesmente não é verdade.

**Gabarito:** "c"

### 27. (2013/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

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.

### Comentários:

Vamos avaliar cada uma das alternativas. (Atenção ao NÃO do enunciado).

- a) Errado. O mercado de balcão organizada, apesar de ter regras menos rígidas, também se sujeitam à autorização da CVM.



- b) Errado. "Formadores de mercado" são empresas que mantêm atividades de compra e venda de ativos de forma contínua, formando assim o mercado. Eles podem SIM operar em mercado de balcão organizado.
- c) Errado. Essa é justamente uma diferença em relação aos mercados de balcão não organizados: os organizados realizam o registro das operações.
- d) Errado. Eles negociam outros títulos além de debêntures, como commercial papers, além de também poderem negociar ações de companhias, desde que estas não estejam listadas na bolsa.
- e) Correto. Não são negociadas cotas de empresas limitadas.

**Gabarito:** "e"

## 28. (2010/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Com a finalidade de captação de recursos, muitas empresas abrem seu capital e emitem ações para serem negociadas no mercado primário ou secundário, dependendo da ocasião da emissão das ações. A emissão de ações no mercado primário ocorre quando a:

- a) negociação é realizada no pregão da Bolsa de Valores.
- b) negociação das ações não se concretizou no mercado secundário.
- c) empresa emite ações para negociação somente com empresas do setor primário.
- d) empresa emite pela primeira vez ações para serem negociadas no mercado.
- e) rentabilidade das ações não atingiu o patamar desejado.

**Comentários:**

A emissão no mercado primário ocorre quando a empresa emite ações pela primeira vez (letra "d").

- a) Errado. No pregão da Bolsa de Valores, ocorre o chamado mercado secundário.
- b) Errado. Na verdade, negociações no mercado secundário ocorrem somente após negociações concretizadas no mercado primário.
- c) Errado. Não faz sentido falar em "empresas do mercado primário", já que a maioria das instituições atua nos dois mercados.
- e) Errado. Apenas não faz sentido vincular a rentabilidade à classificação entre mercados primário e secundário.

**Gabarito:** "d"



## 29. (2010/CEBRASPE/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)

Com relação aos conceitos de mercado primário e de mercado secundário, julgue os itens que se seguem.

- I. O mercado primário é indiferente à existência do mercado secundário.
- II. No mercado primário, é negociado o ativo financeiro pela primeira vez, com a obtenção de recursos pelo emissor do título.
- III. No mercado secundário, há a negociação dos títulos existentes, emitidos anteriormente no mercado, que têm a sua propriedade transferida entre os participantes.
- IV. A principal função do mercado secundário é proporcionar liquidez aos ativos financeiros.
- V. A emissão de títulos ou valores mobiliários para se capitalizar ou para se financiar, com o objetivo de cobrir gastos ou realizar investimentos, é efetuada no mercado primário.

Estão certos apenas os itens

- a) I, II, III e IV.
- b) I, II, III e V.
- c) I, II, IV e V.
- d) I, III, IV e V.
- e) II, III, IV e V.

### Comentários:

Vamos julgar os itens para chegar ao gabarito.

I está errado. O mercado secundário é importante, pois define o valor dos títulos emitidos no mercado primário e ainda dá liquidez para as emissões. Ou seja, quem investe no mercado primário, sabe que existe um mercado para os títulos ou valores adquiridos: o mercado secundário.

#### DICA

Observe que apenas isso já nos dá o gabarito! Apenas a letra "e" não afirma que I está correto.  
Sempre use essa estratégia em questões desse tipo, com itens a serem avaliados.

O item II é correto, descrevendo perfeitamente o mercado primário. Isso reforça que "e" é o gabarito.

O item III também é correto, e descreve o mercado secundário.

O item IV tem certa subjetividade da banca ao estabelecer como principal função. Apesar de eu concordar, esse tipo de afirmação carece de objetividade.

O item V, por fim, também está correto, de forma relacionada ao item II.

**Gabarito:** "e"





### 30. (CESGRANRIO/2018/BASA/Técnico Bancário)

Recentemente duas instituições se fundiram criando a B3. As instituições que se fundiram foram

- a) Susep e Cetip
- b) Cetip e Bacen
- c) Bacen e CVM
- d) BM&FBovespa e Bacen
- e) BM&FBovespa e Cetip

#### Comentários:

A B3 surgiu de sucessivas fusões.

Primeiro, entre a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), formando a BM&FBovespa.

Mais tarde, a BM&FBovespa juntou-se à **Mercados Organizados (CETIP, responsável pelo Sistema de Registro, de Compensação, de Liquidação e Custódia)**, dando origem a B3 (estilizado como [B]<sup>3</sup>), em referência às letras iniciais de Brasil, Bolsa, Balcão.

Isso torna a letra "e" correta, e as demais absurdas, a tentarem fundir instituições privadas com autarquias federais.

**Gabarito:** "e"

### 31. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

A modalidade do mercado de derivativo, na qual, por meio de um contrato, as partes envolvidas trocam um índice de rentabilidade por outro é denominada:

- a) opções
- b) swap
- c) opções flexíveis
- d) futuro
- e) Termo

#### Comentários:

Falou em "troca de índices", lembre-se dos Swaps (permutas). Portanto, "b" é o gabarito.

Mas vamos aproveitar para revisar os outros derivativos.

a) As **opções**, por sua vez, são contratos que dão ao seu comprador o direito de comprar ou vender determinado ativo, por determinado preço, em determinada data. Há dois tipos: opções de compra e opções de vendas.



c) **Opções flexíveis** são opções negociadas no mercado de balcão organizado, com regras mais flexíveis.

d) Ao contrário dos **contratos futuros**, cuja negociação ocorre no mercado futuro, também para compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados, mas ocorrendo pagamentos de ajustes em caso de variação no preço do ativo referência ao longo do prazo contratado.

e) No chamado **mercado a termo**, são negociados **contratos a termo**, para compra e venda de ativos de referência com liquidação em data futura, com preço e prazo determinados. O preço a termo é definido, portanto, com base no preço do ativo de referência acrescido de juros.

**Gabarito:** "b"

### 32. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

No mercado de ações, existem instrumentos derivativos criados para minimizar os riscos de oscilação de preço, de modo a oferecer um mecanismo de proteção ao mercado contra possíveis perdas, além de servir para criar estratégias especulativas em relação à trajetória de preço das ações.

As negociações de calls e puts sobre ações e sobre o índice Ibovespa, para preços de exercício e datas de vencimento definidas pela bolsa de valores, quando da abertura das séries para tais operações, são realizadas no mercado:

- a) à vista
- b) a termo
- c) de especulação
- d) de opções
- e) de hedging

**Comentários:**

Calls (compras) e puts (vendas) são termos utilizados para se referir às ações. Com isso, fica mais simples identificar que o enunciado está descrevendo **opções** (letra "d"), estabelecendo "preços de exercício e datas de vencimento".

**Gabarito:** "d"

### 33. (CESGRANRIO/2018/LIQUIGÁS/Profissional Júnior - Vendas)

De forma específica, a estratégia organizacional de gestão de riscos que visa a minimizar os riscos relacionados à volatilidade dos ativos e passivos financeiros é conhecida como

- a) compliance e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro swap.
- b) swap e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro hedge.



- c) swap e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro off balance.
- d) hedge e pode ser operacionalizada por ativos ou passivos precificados que independem de preços de ativos primários.
- e) hedge e pode ser operacionalizada por meio de instrumentos derivativos.

**Comentários:**

A minimização de riscos descrita no enunciado é o hedge, e pode ser operacionalizada com derivativos, tornando a letra "e" correta, e a letra "d" incorreta.

Swaps (letras "b" e "c") são apenas um tipo de derivativo.

Por fim, "compliance" é um termo relacionado ao cumprimento de regras.

**Gabarito:** "e"



## LISTA DE QUESTÕES

### 1. (FCC/2003/CVM/Analista)

O Sistema Financeiro Nacional é composto por um conjunto de instituições que

- a) controlam o Produto Interno Bruto do setor financeiro.
- b) permitem o fluxo de recursos entre poupadores e tomadores.
- c) determinam o saldo do Balanço de Pagamentos.
- d) definem a Política Monetária, Cambial e de Crédito.
- e) administram os títulos da dívida interna.

### 2. (2012/ CESGRANRIO/PETROBRAS/Profissional Júnior - Ciências Contábeis)

O mercado de capitais exerce uma função estratégica no desenvolvimento econômico.

Dentre as alternativas abaixo, qual a que define as funções do mercado de capitais?

- a) Proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.
- b) Emitir, distribuir e vender títulos.
- c) Emitir e vender ações entre pessoas físicas.
- d) Comercializar bens tangíveis e intangíveis.
- e) Comercializar debêntures e ações entre pessoas jurídicas nacionais.

### 3. (2008/CESPE/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Julgue o item a seguir (CERTO ou ERRADO)

Apesar de ser um órgão normativo do SFN, a CVM não tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de capitais.

### 4. (2017/IESES/CEGÁS/Analista de Gestão - Economista)

O segmento que supre as necessidades de recursos de médio e de longo prazo, principalmente com vistas à realização de investimentos de capital, e que comercializa títulos como os commercial papers e as debêntures é denominado:

- a) Mercado monetário.
- b) Mercado de capitais.
- c) Mercado cambial.
- d) Mercado de crédito.



## 5. (2015/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

De acordo com a Figura abaixo, observa-se que o mercado financeiro está basicamente segmentado em quatro grandes mercados: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado de capitais.



Caracteriza um mercado de capitais ser o

- a) mercado em que são negociadas as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional, participando desse mercado todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, ou seja, têm recebimentos ou pagamentos a realizar em moeda estrangeira.
- b) segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, através da emissão de instrumentos financeiros (ações, debêntures, bônus de subscrição, etc), com o objetivo principal de financiar suas atividades ou viabilizar projetos de investimentos.
- c) mercado utilizado basicamente para controle da liquidez da economia, no qual o Banco Central intervém para condução da Política Monetária.
- d) mercado para realização, registro e negociação de determinados instrumentos financeiros, basicamente divididos em quatro produtos, como: mercado a termo, mercado futuro, opções e swaps, com a finalidade de proteção, elevação de rentabilidade (alavancagem), especulação e arbitragem.
- e) 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.

## 6. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Científico - Tecnologia da Informação)

Na configuração atual do Sistema Financeiro Nacional, a instituição responsável pela regulação do mercado acionário, de debêntures e de commercial papers é o(a)

- a) Conselho Monetário Nacional
- b) Comissão de Valores Mobiliários



- c) Banco Central do Brasil
- d) Banco do Brasil
- e) Ministério da Fazenda

#### **7. (CESGRANRIO/2010/BANCO DO BRASIL/Escriturário)**

Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia ligada ao Poder Executivo que atua sob a direção do Conselho Monetário Nacional e tem por finalidade básica

- a) captação de recursos no mercado internacional
- b) compra e venda de ações no mercado da Bolsa de Valores.
- c) fiscalização das empresas de capital fechado.
- d) normatização e controle do mercado de valores mobiliários.
- e) manutenção da política monetária.

#### **8. (2003/FCC/CVM/Inspetor)**

Com relação à organização da Comissão de Valores Mobiliários, pode-se afirmar que

- a) é administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal.
- b) conta com um colegiado composto pelos superintendentes e coordenado pelo Superintendente Geral.
- c) o Superintendente Geral acompanha e coordena as atividades desenvolvidas pelos membros do Colegiado.
- d) cabe à Superintendência Geral definir todas as políticas e estabelecer as práticas a serem implantadas e desenvolvidas.
- e) conta com a Superintendência de Fiscalização Bancária, que dá suporte direto ao Colegiado.

#### **9. (CESGRANRIO/2010/BANCO DO BRASIL/Escriturário)**

As operações de underwriting (subscrição) são praticadas pelos bancos de investimento que realizam a intermediação da distribuição de títulos mobiliários no mercado. A Garantia Firme é um tipo de operação de underwriting no qual a instituição financeira coordenadora da operação garante a

- a) oferta global das ações da empresa tanto no país quanto no exterior, assumindo todos os riscos relacionados à oscilação de mercado.
- b) rentabilidade das ações colocadas no mercado, responsabilizando-se por devolver o dinheiro à empresa emissora em caso de uma desvalorização repentina.
- c) renovação da subscrição das ações colocadas no mercado e que não encontraram compradores interessados.



- d) colocação dos lotes de ações a um determinado preço previamente pactuado com a empresa emissora, encarregando-se, por sua conta e risco, de colocá-lo no mercado.
- e) prática de melhores esforços para revender o máximo de uma emissão de ações para os seus clientes por um prazo determinado.

#### **10. (CESGRANRIO/2012/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)**

As sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários são constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada. Um dos seus objetivos principais é

- a) controlar o mercado de seguros.
- b) regular o mercado de valores imobiliários.
- c) assegurar o funcionamento eficiente do mercado de Bolsa de Valores.
- d) subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado.
- e) estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários.

#### **11. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)**

As sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - DTVM - são instituições auxiliares do mercado financeiro.

Dentre suas atividades básicas, encontra-se a

- a) emissão de títulos e valores mobiliários
- b) operação de crédito direto ao consumidor
- c) intermediação da colocação de emissões de capital no mercado
- d) realização de empréstimo para capital de giro
- e) captação de recursos através de debêntures

#### **12. (CESGRANRIO/2012/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)**

As sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários são constituídas por quotas de responsabilidade limitada ou, então, sob a forma de sociedade anônima, devendo constar na sua denominação social a expressão "Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários". Dentre as operações dessa sociedade, destaca-se a(o)

- a) distribuição de crédito entre as empresas para a compra de títulos
- b) realização do seguro de títulos e valores mobiliários no mercado
- c) intermediação de emissões de títulos e valores mobiliários no mercado
- d) financiamento de valores mobiliários de longo prazo
- e) monitoramento e fiscalização do mercado de títulos e valores mobiliários



**13. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)**

O mecanismo que confere ao acionista o direito de exercer a preferência para adquirir novas ações ou ativos conversíveis em ações, em razão da proporção das ações que possui em uma companhia, quando esta realiza aumento de capital, é denominado direito de

- a) subscrição
- b) voto
- c) opção
- d) aumento de capital
- e) participação nos resultados

**14. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)**

No mercado de debêntures, underwriting é(são)

- a) um mecanismo utilizado pelas companhias emissoras de debêntures – quando previsto na escritura de emissão – para adequar seus títulos, periodicamente, às condições vigentes no mercado.
- b) operações de compra e venda de debêntures pelos investidores não identificados.
- c) um mecanismo de consulta prévia ao mercado para definição da remuneração das debêntures ou do ágio/ deságio no preço de subscrição, tendo em vista a quantidade de debêntures, para diferentes níveis de taxa, que cada investidor tem disposição de adquirir.
- d) a operação de distribuição primária de debêntures, ou seja, a primeira venda dos títulos após a sua emissão.
- e) uma classificação efetuada por empresa especializada independente (agência de rating) que reflete sua avaliação sobre o grau de risco envolvido em determinado instrumento de dívida.

**15. (2012/CESGRANRIO/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário)**

Julgue o item a seguir:

As ações constituem títulos representativos da menor fração do capital social de uma empresa, podendo ser classificadas em ordinárias ou preferenciais. As ações ordinárias atribuem ao seu titular:

- a) prioridade no recebimento de dividendos
- b) prioridade no reembolso do capital, no caso de dissolução da empresa
- c) permissão para revenda a qualquer tempo
- d) direito de voto na assembleia de acionistas
- e) direito de compra de outras ações ordinárias





### 16. (2008/UFRJ/CVM/Agente Executivo)

Os títulos de crédito, que garantem ao seu titular direitos de crédito contra a companhia, nas condições constantes da escritura de emissão que podem assegurar ao seu titular juros, fixos ou flutuantes, participação na companhia e prêmio de reembolso são chamados de:

- a) bônus de subscrição;
- b) notas promissórias;
- c) ações ordinárias;
- d) debêntures;
- e) commercial papers.

### 17. (2006/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Ao invés de recorrer a empréstimos bancários para suprir suas necessidades de recursos de curto prazo, as empresas não-financeiras têm a opção de emitir

- a) cédulas hipotecárias.
- b) CDBs.
- c) letras imobiliárias.
- d) commercial papers.
- e) CDIs.

### 18. (2013/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

De acordo com suas necessidades de caixa, as empresas utilizam serviços do mercado financeiro para captação de recursos.

Os títulos de curto prazo emitidos por empresas e sociedades anônimas para captar recursos de capital de giro são denominados

- a) títulos públicos
- b) hot money
- c) commercial papers
- d) factoring
- e) títulos federais

### 19. (2006/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

A Lar Doce Lar é uma empresa muito bem conceituada na produção e venda de móveis para cozinhas. Recentemente, ela recebeu uma grande encomenda, mas está enfrentando dificuldades de caixa e seu administrador financeiro considera que as taxas de juros cobradas pelas instituições financeiras estão extremamente elevadas. Uma alternativa para a solução desse problema pode ser a captação de recursos de terceiros por meio da emissão de

- a) CDI.



- b) CDB.
- c) Commercial Papers.
- d) Letras de Crédito Imobiliário.
- e) Letras Hipotecárias.

**20. (2012/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)**

A oferta pública de ações representa uma das formas mais vantajosas que as Sociedades Anônimas ou Companhias de Capital Aberto possuem para levantar recursos. Para a realização dessa oferta de ações, tais empresas precisam procurar uma instituição financeira do mercado de capitais.

Como é denominada a operação de venda dos lotes de ações, realizada por essas instituições financeiras no mercado de capitais?

- a) Emissão de Debêntures
- b) Securitização
- c) Warrants
- d) Vendor Finance
- e) Underwriting (Subscrição)

**21. (2008/CESGRANRIO/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)**

A intermediação financeira desenvolve-se de forma segmentada, com base em quatro subdivisões estabelecidas para o mercado financeiro: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado cambial. Os certificados de depósitos bancários (CDB) e as debêntures são negociados no mercado

- a) cambial.
- b) monetário.
- c) de ações.
- d) de capitais.
- e) de crédito.

**22. (2010/CESGRANRIO/PETROBRAS/Profissional Júnior)**

A decisão empresarial de obtenção de financiamento de curto prazo é materializada pela emissão de

- a) debêntures subordinadas.
- b) ações ordinárias.
- c) ações preferenciais de classe B.
- d) nota promissória ou commercial paper.



e) Warrants.

### **23. (2006/FCC/BANCO CENTRAL DO BRASIL/Analista)**

As Notas Promissórias Comerciais, ou conhecidas no Brasil como Commercial Papers, são títulos de curto prazo, emitidos por

- a) Bancos Comerciais, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento determinada.
- b) Empresas não Financeiras, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária e com data de vencimento determinada.
- c) Bancos de Investimento, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento determinada.
- d) Companhias de Crédito Imobiliário, sem garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, com data de vencimento em aberto.
- e) empresas não financeiras e Bancos Múltiplos, com garantia real, podendo ser garantidos por fiança bancária, e com data de vencimento em aberto.

### **24. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Científico - Tecnologia da Informação)**

No escopo de financiar capital de giro, os commercial papers são instrumentos comumente utilizados.

Sobre esses produtos financeiros tem-se que

- a) são isentos de IOF.
- b) são títulos públicos.
- c) são títulos de dívida de longo prazo.
- d) são negociados no mercado primário.
- e) têm prazo de vencimento de 30 a 180 dias para companhias abertas.

### **25. (2011/FCC/BANCO DO BRASIL/Escriturário)**

As notas promissórias comerciais (commercial papers) são instrumentos de captação de recursos

- a) por prazo máximo de 360 dias para companhias abertas.
- b) emitidos no mercado interfinanceiro.
- c) que se destinam à aplicação exclusiva de fundos de investimento.
- d) privativos de instituições financeiras de capital estrangeiro.
- e) utilizados por bancos de investimento.



## 26. (2018/IBGP/PREF SANTA LUZIA/Tesoureiro)

O mercado de capitais é um mecanismo de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de gerar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas e viabilizar o seu processo de capitalização. Isso quer dizer que o objetivo é direcionar os recursos financeiros da sociedade (poupança) para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas, assim remunerando melhor o investidor e contribuindo para o desenvolvimento econômico do país. O mercado de capitais é composto por bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. Estas instituições negociam os principais ativos mobiliários do mercado de capitais.

São conceitos atinentes a mercado de capital, EXCETO:

- a) Ações são títulos emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente. O investidor em ações é um coproprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando dos seus resultados.
- b) Debêntures são títulos emitidos também por sociedades anônimas. Seus recursos são destinados principalmente para capital fixo das empresas e são remunerados em juros, participações nos lucros, etc. As debêntures são títulos de longo prazo.
- c) Commercial Papers são os direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e outros derivativos autorizados à negociação (contratos futuros, opções, etc.).
- d) Bolsa de valores é um mercado, onde pessoas e empresas se relacionam através da compra e venda de seus títulos e ações.

## 27. (2013/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

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.

## 28. (2010/CESGRANRIO/BANCO DO BRASIL/Escriturário)

Com a finalidade de captação de recursos, muitas empresas abrem seu capital e emitem ações para serem negociadas no mercado primário ou secundário, dependendo da ocasião da emissão das ações. A emissão de ações no mercado primário ocorre quando a:

- a) negociação é realizada no pregão da Bolsa de Valores.
- b) negociação das ações não se concretizou no mercado secundário.
- c) empresa emite ações para negociação somente com empresas do setor primário.
- d) empresa emite pela primeira vez ações para serem negociadas no mercado.



e) rentabilidade das ações não atingiu o patamar desejado.

**29. (2010/CEBRASPE/CAIXA ECONÔMICA FEDERAL/Técnico Bancário Novo)**

Com relação aos conceitos de mercado primário e de mercado secundário, julgue os itens que se seguem.

- VI. O mercado primário é indiferente à existência do mercado secundário.
- VII. No mercado primário, é negociado o ativo financeiro pela primeira vez, com a obtenção de recursos pelo emissor do título.
- VIII. No mercado secundário, há a negociação dos títulos existentes, emitidos anteriormente no mercado, que têm a sua propriedade transferida entre os participantes.
- IX. A principal função do mercado secundário é proporcionar liquidez aos ativos financeiros.
- X. A emissão de títulos ou valores mobiliários para se capitalizar ou para se financiar, com o objetivo de cobrir gastos ou realizar investimentos, é efetuada no mercado primário.

Estão certos apenas os itens

- a) I, II, III e IV.
- b) I, II, III e V.
- c) I, II, IV e V.
- d) I, III, IV e V.
- e) II, III, IV e V.

**30. (CESGRANRIO/2018/BASA/Técnico Bancário)**

Recentemente duas instituições se fundiram criando a B3. As instituições que se fundiram foram

- a) Susep e Cetip
- b) Cetip e Bacen
- c) Bacen e CVM
- d) BM&FBovespa e Bacen
- e) BM&FBovespa e Cetip

**31. (2015/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)**

A modalidade do mercado de derivativo, na qual, por meio de um contrato, as partes envolvidas trocam um índice de rentabilidade por outro é denominada:

- a) opções
- b) swap
- c) opções flexíveis
- d) futuro
- e) Termo



### 32. (2018/CESGRANRIO/BASA/Técnico Bancário)

No mercado de ações, existem instrumentos derivativos criados para minimizar os riscos de oscilação de preço, de modo a oferecer um mecanismo de proteção ao mercado contra possíveis perdas, além de servir para criar estratégias especulativas em relação à trajetória de preço das ações.

As negociações de calls e puts sobre ações e sobre o índice Ibovespa, para preços de exercício e datas de vencimento definidas pela bolsa de valores, quando da abertura das séries para tais operações, são realizadas no mercado:

- a) à vista
- b) a termo
- c) de especulação
- d) de opções
- e) de hedging

### 33. (CESGRANRIO/2018/LIQUIGÁS/Profissional Júnior - Vendas)

De forma específica, a estratégia organizacional de gestão de riscos que visa a minimizar os riscos relacionados à volatilidade dos ativos e passivos financeiros é conhecida como

- a) compliance e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro swap.
- b) swap e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro hedge.
- c) swap e pode ser operacionalizada pelo instrumento financeiro off balance.
- d) hedge e pode ser operacionalizada por ativos ou passivos precificados que independem de preços de ativos primários.
- e) hedge e pode ser operacionalizada por meio de instrumentos derivativos.

## GABARITO

1. B	11. C	21. D	31. B
2. A	12. C	22. D	32. D
3. E	13. A	23. B	33. E
4. B	14. D	24. A	
5. B	15. D	25. A	
6. B	16. D	26. C	
7. D	17. D	27. E	
8. A	18. C	28. D	
9. D	19. C	29. E	
10. D	20. E	30. E	





# 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.