

Série
Gestão Financeira



ROBERTO BOHLEN SELEME

Diretrizes e práticas da gestão financeira e orientações tributárias



X
EDITORA
IBPEX



Diretrizes e práticas da gestão financeira e orientações tributárias





Série
Gestão Financeira

Diretrizes e práticas da gestão financeira e orientações tributárias

UNINTER

Roberto Bollen Filho



Av. Vicente Machado nº 317, 14º andar. Centro.
Curitiba. Paraná . CEP 80420-010. Fone/Fax (41) 2103-7306
www.editoraibpex.com.br
editora@editoraibpex.com.br

CONSELHO EDITORIAL

Dr. Ivo José Both (presidente)
Dr.^a Elena Godoy
Dr. Nelson Luís Dias
Dr. Ulf G. Baranow

EDITOR-CHEFE • Lindsay Azambuja

EDITORES-ASSISTENTES • Ariadne Nunes Wenger

EDITOR DE ARTE/PROJETO GRÁFICO • Raphael Bernadelli

ANÁLISE DE INFORMAÇÃO • Silvia Mara Hadas, Silvia Kasprzak

REVISÃO DE TEXTO • Keila Nunes Moreira

COPIDESQUE • Sandra Regina Klippel

CAPA • Bruna Jorge

ICONOGRAFIA • Danielle Cristina Schotlz, Jassany Omura Gonçalves

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

Seleme, Roberto Bohlen

Diretrizes e práticas da gestão financeira e orientações tributárias
[livro eletrônico] / Roberto Bohlen Seleme. – Curitiba: Ibplex, 2012. –
(Série Gestão financeira)
2 MB ; PDF

Bibliografia
ISBN 978-85-417-0013-9

1. Administração financeira 2. Empresas – Finanças I. Título.
II. Série.

12-14642

CDD 658.1507

Índices para catálogo sistemático:

1. Finanças: Empresas: Gestão: Orientações tributárias 658.1507
2. Gestão Financeira: Empresas: Orientações tributárias 658.1507

1ª edição, 2010

Foi feito o depósito legal.

Informamos que é de inteira responsabilidade do autor a emissão de conceitos.

Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida por qualquer meio
ou forma sem a prévia autorização da Editora Ibplex.

A violação dos direitos autorais é crime estabelecido na Lei nº 9.610/98
e punido pelo art. 184 do Código Penal.

Esta obra é utilizada como material didático nos cursos
oferecidos pelo Grupo Uninter.



Sumário



Dedicatória • 9
Agradecimento • 11
Epígrafe • 13
Apresentação • 15
Como aproveitar ao máximo este livro • 17

I

A abrangência da área financeira e o profissional de finanças • 21

1.1 A globalização sob o viés financeiro • 25
1.2 Administração financeira nas empresas • 30

2

Alguns aspectos básicos do mercado financeiro • 39

2.1 Segmentos do mercado financeiro • 42

3

Sistemas financeiros nacional e internacional • 73

3.1 Fases históricas do SFN • 76

3.2 Composição do SFN • 78

3.3 Sistema Financeiro Internacional (SFI) • 99

4

Conceitos financeiros e aplicações • 109

4.1 Inflação • 112

4.2 Taxas • 118

4.3 Juros • 122

4.4 Taxas de juros • 127

5

Contabilidade: demonstrativos contábeis e análise financeira • 133

5.1 Balanço patrimonial • 138

5.2 Ativo • 140

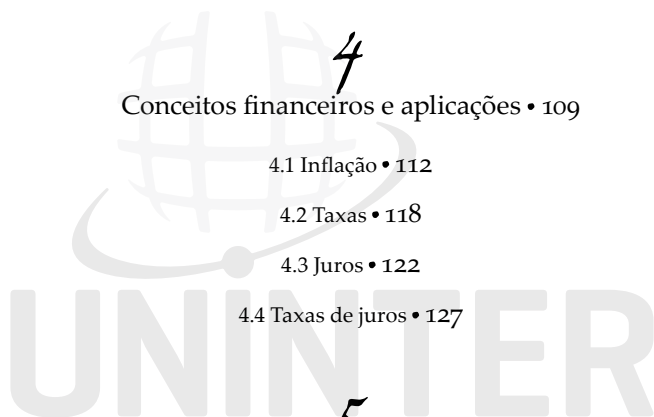
5.3 Passivo • 146

5.4 Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) • 148

5.5 Análise financeira • 150

5.6 Análise da estrutura do balanço patrimonial • 152

5.7 Análise por meio de indicadores • 157



6

Fluxo de caixa e formação de preços • 167

6.1 As características dos fluxos de caixa • 171

6.2 Fases do fluxo de caixa • 174

6.3 Formação de preços • 179

7

O fator tributário na gestão financeira: tributos, do latim “*tributum*” • 187

7.1 Tributos que provocam impacto na gestão financeira • 190

7.2 Tributos federais • 193

7.3 Tributos estaduais • 222

7.4 Tributos municipais • 227

7.5 Outros tributos • 229

Para concluir • 237

Referências • 239

Respostas • 255

Sobre o autor • 259







*Dedico esta obra ao Engenheiro Ricardo Jorge Bohlen Seleme
(in memorian), meu irmão, luz e amigo, e a todos que amo, em especial à
minha esposa, Eliane, e aos meus filhos, Jorge Seleme Neto e
Sâmia Seleme, meus legados.*





Agradeço a Deus pela dádiva dada.

Aos meus pais, Jorge Seleme e Otilia

Bohlen Seleme, pela minha existência.

Aos meus irmãos Ricardo, Salma,

Sonali e Robson, cunhados e cunhadas,

sobrinhos e sobrinhas, pela convivência e experiência.

À professora Laila Del Bem Seleme e

ao professor Everson Ferreira, pela retaguarda.

A todos da Editora Ibpex pelo assessoramento e

pela paciência para tornar esta obra possível.





O homem para atingir a sua vida na plenitude deve passar por três fases, ou seja, o modo de vida poésis (modo de vida prática), passando para a levis (modo de vida específica), até chegar ao seu máximo que seria a gnosis (modo de vida contemplativa). Era o que ensinava Aristóteles.



Apresentação

*A*o escrever este livro, procuramos oferecer informações relevantes e pertinentes à gestão financeira e tributária, com vistas a facilitar o seu trabalho de otimizar o uso dos recursos das mais diversas organizações.

É notório, e você provavelmente tenha conhecimento disso, que há diversas organizações as quais utilizam como critério de desempenho o aumento da lucratividade e o crescimento no mercado no qual estão inseridas. Nesse contexto, critérios como custos, logística, flexibilização da produção e qualidade deixaram de ser um diferencial competitivo para se tornarem obrigatórios à sobrevivência das empresas no mercado.

Devido a essa dinâmica de mercado, é necessário que os gestores busquem cada vez mais uma visão holística do negócio, buscando alternativas mais viáveis para reduzir os custos e obter uma maximização dos lucros, sem afetar a qualidade dos seus produtos ou serviços em virtude dessa busca.

Diante desse cenário, a gestão financeira e tributária torna-se um mecanismo importante para aportes de capital (contribuições sociais, culturais, científicas, bem como subsídios) realizados, principalmente, através dos créditos ou compensações tributárias advindos das inconstitucionalidades ocorridas nos últimos anos, como você pôde acompanhar através da imprensa.

Já em outra vertente de operação da empresa, que não a de aportes, a administração financeira permite que o gestor obtenha informações precisas e bem delineadas para solucionar problemas de ordem financeira e operacional da empresa. Isso devido ao fato de estar diretamente ligada à alocação e captação de recursos. Além disso, as ferramentas e informações financeiras contribuem significativamente para a melhor tomada de decisão nos processos de análise de investimentos e captação de recursos, bem como para atingir as metas empresariais.

Cabe a nós, como gestores, identificar as melhores ferramentas gerenciais e fazer o uso adequado delas, no sentido de tomarmos decisões mais adequadas para cada situação, como, por exemplo, optar por investimentos com o próprio capital ou através de recursos de terceiros.

Em momentos de crise, renovar hábitos e costumes é de extrema importância. Com isso, a correta gestão financeira torna-se mais importante do que nunca, pois, com as decisões de investimentos, podemos evitar que a empresa apresente problemas de solvência, bem como criar um ambiente viável e favorável para mantê-la ativa e sempre crescendo.

Afirmamos isso porque a gestão financeira e tributária tem como preocupação a resolução de problemas de fluxo de caixa, o gerenciamento das contas a receber, os problemas de capital de giro, a formação e o financiamento de estoques, além da solidez da organização a longo prazo.

Nesse sentido, estruturamos este livro de forma a mostrar as definições de administração financeira e suas aplicações nas empresas. Comentamos como é composto o mercado financeiro, o sistema financeiro nacional e internacional e as aplicações dos seus conceitos. Na sequência, ampliamos a abordagem direcionando nosso foco para assuntos como: contabilidade gerencial, análise financeira, fluxo de caixa e formação de preços.

Por fim, comentamos a questão tributária nacional, quais os impostos incidentes e qual a melhor prática para a sua gestão e ganho empresarial.

Podemos dizer, para resumir, que a apresentação dos conteúdos que esta obra expõe nos próximos capítulos visa dar uma visão geral desta área de atuação: a da gestão financeira, seus profissionais e as respectivas ferramentas que são utilizadas para que possamos alcançar os resultados esperados. Com certeza, não esgotamos o assunto aqui, mas sugerimos caminhos para o aprofundamento, considerando ainda conteúdos anteriores para o entendimento dos aspectos aqui abordados.

Como aproveitar no máximo este livro

Este livro traz alguns recursos que visam enriquecer o seu aprendizado, facilitar a compreensão dos conteúdos e tornar a leitura mais dinâmica. São ferramentas projetadas de acordo com a natureza dos temas que vamos examinar. Veja a seguir como esses recursos se encontram distribuídos na obra.

Conteúdos do capítulo

Logo na abertura do capítulo, você fica conhecendo os conteúdos que serão nele abordados.

Conteúdos do capítulo:

- A influência no ambiente financeiro das transformações pelas quais passa a sociedade nos seus vários contextos.
- Aspectos da integração econômica mundial.
- O contexto da administração financeira.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- identificar as funções do profissional da área financeira;
- delinear a estrutura de um setor financeiro;
- identificar e caracterizar as atividades financeiras em uma empresa.

Exercício resolvido

Acabamos de ver que as empresas de *factoring* e as administradoras de cartões de crédito, embora sejam instituições não financeiras, atuam no SFN. Quais atividades exercidas por essas empresas as caracterizam como componentes do sistema financeiro?

Resolução

Quando uma empresa de *factoring* faz a compra de direitos creditórios (duplicatas) de uma indústria ou de um comércio varejista, ela está disponibilizando capital para o vendedor do crédito. Esse Crédito só seria recebido em um determinado prazo no futuro, permitindo, dessa maneira, caixa imediato para o industrial, por exemplo, comprar matéria-prima e pagar a mão de obra, ou para o varejista compor seu estoque, entre outras atividades próprias dessas empresas. No caso das administradoras de cartões de crédito, ao se responsabilizarem pelo pagamento da compra efetuada pelo consumidor (e para isso elas têm a responsabilidade de fazer a análise e avaliação de crédito do usuário do cartão), elas prestam serviços de intermediação entre este e o varejista. Logo, podemos concluir que a atuação desses dois tipos de empresa exerce influência e operacionaliza processos do sistema financeiro, quais sejam: crédito, financiamento e intermediação de capital.

3.3 Sistema Financeiro Internacional (SFI)

O SFI é composto por autoridades monetárias, autoridades normativas, autoridades fiscalizadoras, instituições financeiras públicas, instituições financeiras privadas e instituições financeiras auxiliaadoras.

As autoridades monetárias interagem na organização do fluxo de reservas entre poupadores e investidores, elaborando normas de políticas monetárias, cambial, fiscal e de fluxo de capitais. São responsáveis pela gestão do balanço de pagamentos, dos juros, da dívida pública, das metas inflacionárias e da disciplina de funcionamento do mercado financeiro.

Entre as autoridades normativas, destaca-se, no Brasil, o BC como principal entidade em nível internacional, o qual atua como auxiliador ou executor das políticas monetárias, cambial e fiscal. Outro exemplo é a CVM,

Pergunta & Resposta

Mas, afinal, o que é desconto e redesconto?

Segundo ainda Stuber e Fillizola (2009), o *desconto* consiste em uma operação na qual o banco “com prévia dedução dos juros, antecipa ao cliente a importância de um crédito que este último detém para com terceiro, representado por um título de crédito ainda não vencido, mediante a cessão do próprio título de crédito ao banco, que passa a ser titular do mesmo”.

Já o *redesconto* é a operação por meio da qual o banco, antes do vencimento do título sobre o qual foi feito o desconto, para receber o valor referente ao montante deste, desconta-o junto ao BC, recuperando seu próprio capital. “Denomina-se *redesconto* uma vez que, sobre os títulos que dão base à operação, já se havia operado o desconto” [grifo nosso].

2.1.1.3 Open market

O *open market*, também conhecido como *mercado aberto*, é um mercado de compra e venda de títulos públicos, o qual, muitas vezes, é considerado o mais eficiente instrumento de política monetária, pois permite uma “sintonia fina” nos níveis de meios de pagamento, ou seja, provoca uma rápida

Perguntas & respostas

Nesta seção, o autor responde a dúvidas frequentes relacionadas aos conteúdos do capítulo

como reserva de liquidez, uma vez que seu pagamento é feito em “reserva” (dinheiro), podendo assim revendê-los a qualquer momento, caso tenham

Exercícios resolvidos

A obra conta também com exercícios seguidos da resolução feita pelo próprio autor, com o objetivo de demonstrar na prática a aplicação dos conceitos examinados.

Questões para revisão

Com estas atividades, você tem a possibilidade de rever os principais conceitos analisados. Ao final do livro, o autor disponibiliza as respostas às questões, a fim de que você possa verificar como está sua aprendizagem.

tanto no que se refere às autoridades monetárias, as quais atuam como órgãos normativos e entidades supervisoras, quanto no que diz respeito às instituições financeiras, as quais exercem a função de operadores de todo o sistema, subdividindo-se em vários tipos de organizações, de acordo com atividades específicas e características peculiares. Nesse contexto, o dos operadores, encontramos as instituições captadoras de recursos, os bancos, os intermediários financeiros e os administradores de recursos de terceiros, as bolsas de valores, as sociedades seguradoras e as resseguradoras, as sociedades de capitalização e as entidades abertas e fechadas de previdência complementar, que na prática são os organismos que movimentam todo esse ambiente mercadológico.

Questões para revisão

1. Assinale a alternativa **incorreta** sobre o SFN:

- O CMN é o órgão supremo do SFN e dita diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial.
- O BC é responsável pela fiscalização e cumprimento das disposições impostas pelo CMN.
- A CVM é um órgão normativo responsável pelo desenvolvimento, pela disciplina e pela fiscalização do mercado de ações e debêntures.
- O SFN é formado por instituições que têm como finalidade intermediar o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos, em condições satisfatórias para o mercado.
- O sistema financeiro no Brasil é composto por autoridades monetárias, que vão intermediar o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos, e por instituições financeiras que têm como papel principal regular e fiscalizar o mercado.

Para saber mais
Você pode consultar as obras indicadas nesta seção para aprofundar sua aprendizagem.

Questões para reflexão

Nesta seção, a proposta é levá-lo a refletir criticamente sobre alguns assuntos e trocar ideias e experiências com seus pares.

No início de julho de 2009, a BM&FBovespa implementou uma significativa modificação no seu modo de operacionalização. Veja a notícia, transcrita na questão para reflexão a seguir.

Questão para reflexão

"O fim do pregão em viva-voz na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) pode gerar mais de mil demissões entre os funcionários, segundo o Sindicato dos Trabalhadores de Mercado de Capitais. A partir desta quarta [01/07/2009], todas as transações na Bolsa passam a ser feitas de modo eletrônico" (TV IG, 2009).

Será essa atitude um reflexo da evolução tecnológica ou da crise financeira?

2.1.3.4 Pregão

O pregão é o "recinto onde se reúnem os operadores da bolsa de valores para executar as ordens de compra e venda dadas pelos investidores às suas corretoras" (Fortuna, 2005, p. 427). É o local onde se cumprem as ordens de compra e venda de ações.

Hoje, as negociações no pregão acontecem por meio de sistemas eletrônicos, os quais permitem às sociedades corretoras cumprirem as ordens de seus clientes diretamente de seus escritórios, por meio de terminais de computador.

Os sistemas utilizados no mercado brasileiro são: Sistema Eletrônico de Negociação Nacional (SENN), implantado em 1991 e operacionalizado pela BVRF, e o Mega Bolsa, implantado em 1997 e utilizado pela BM&FBovespa.

Podemos observar essa prática no esquema elaborado na Figura 5, a seguir.

- Decreto-Lei nº 2.291/1986 determinou a incorporação do BNH (sua extinção) pela CEF.
- Resolução do CMN nº 1.524/1988, possibilitou o estabelecimento dos bancos múltiplos, o que permitiu a consolidação das diversas atividades financeiras sob uma única entidade jurídica.

Nessa reestruturação, iniciada em 1964 e que continua até hoje, vários foram os decretos e resoluções que organizaram o sistema financeiro. Apresentamos aqui os pontos básicos e também fazemos possíveis interligações ao longo do desenvolvimento do assunto. Em abril de 2002, a fim de reduzir os riscos de liquidação financeira das transações bancárias, implantou-se o **novo sistema de pagamentos brasileiros**, fazendo com que o setor privado assumisse tal risco junto ao BC.

Para saber mais

Sobre a estruturação do sistema financeiro nacional e seu percurso, encontramos um excelente trabalho do professor Claudio Filgueiras Pacheco Moreira, com o título de *Estrutura do mercado de valores mobiliários*, no qual ele faz correlações entre as leis e regulamentações com o momento e as necessidades que foram privilegiadas na evolução do sistema financeiro, dividindo-o em fases.

MOREIRA, Claudio Filgueiras Pacheco. *Estrutura do mercado de valores mobiliários: resumo da teoria*. 2008. Disponível em: <http://www.companhiadosmodulos.com.br/downloads/claudio_filgueiras/EstruturaCVM2008.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2009.

3.2 Composição do SFN

O sistema financeiro no Brasil é composto por **autoridades monetárias**, que têm como função principal a de regular e fiscalizar o mercado, e por **instituições financeiras**, as quais intermediam o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos.

- As **autoridades monetárias** são compostas por órgãos normativos e entidades supervisoras.
- As **instituições financeiras** são formadas por operadores.

A disposição e a interligação entre as autoridades monetárias e as instituições financeiras podem ser visualizadas no Quadro 6, a seguir.

O lucro da Efa S.A. representou, no período, 29% do capital da empresa, ou seja, para cada R\$ 1,00 investido pelos proprietários, a companhia deu lucro de R\$ 0,29 em 2007.

5.74.3 Giro do Ativo (GA)

Indica a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas. Chegamos a esse indicador através da equação:

$$GA = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}}$$

A Efa S.A., através da utilização de seus ativos, gerou para cada R\$ 1,00 de ativo, R\$ 1,27 de vendas em 2007.

5.74.4 Retorno do Investimento (RI)

Mostra a eficiência da empresa em utilizar seus ativos para gerar lucro. É possível de calcular esse indicador através da equação:

$$RI = \frac{\text{Margem líquida}}{\text{Giro do Ativo}}$$

Para cada R\$ 1,00 de ativos, a Efa S.A. conseguiu gerar R\$ 0,06 de lucros em 2007.

Síntese

Não há como gerir uma empresa sem considerar as informações contábeis. Elas são conteúdos básicos para planejar e controlar a vida da empresa.

É óbvio se observarmos a definição do conceito de contabilidade, se atentarmos para as suas atribuições ou se lermos um manual ou um DRE, também é visível a importância dos elementos para qualquer decisão que queiramos tomar em relação empresariais. Ali estão os indicadores da saúde econômica – os indicadores financeiros e os componentes da estrutura – um relatório das operações que estão em equilíbrio e das que foram reformuladas. Assim, dada a importância do assunto, procurar, organizar, interligar e demonstrar a operacionalização dos: balanço patrimonial e DRE no âmbito da elaboração do plano de análise dos dados elaborados.

Síntese

Você dispõe, ao final do capítulo, de uma síntese que traz os principais conceitos nele abordados.





*A abrangência
da área financeira
e o profissional de finanças*

I



Conteúdos do capítulo:

- A influência no ambiente financeiro das transformações pelas quais passa a sociedade nos seus vários contextos.
- Aspectos da integração econômica mundial.
- O contexto da administração financeira.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- identificar as funções do profissional da área financeira;
- delinear a estrutura de um setor financeiro;
- identificar e caracterizar as atividades financeiras em uma empresa.

Você, possivelmente, já tenha ouvido falar que, após a Revolução Industrial, o mundo passou a agir baseado em uma lógica capitalista de produção, na qual a **competitividade** é valorizada para que haja a sobrevivência das organizações que buscam certo grau de estabilidade a fim de conseguir atingir de forma mais previsível os seus objetivos.

No entanto, nesse contexto, devemos estar atentos para a diversidade de situações, pois as transformações políticas, culturais e sociais geram situações inesperadas que remetem ao surgimento de recursos de controle. Esses recursos se adaptam às variações que ocorrem em dimensões ideológicas, políticas, psicossociais, econômicas e jurídicas.

Portanto, é necessário conhecermos o ambiente no qual as organizações estão inseridas para compreender como as relações de produção acontecem.

Para constataremos o quanto esse processo é dinâmico, basta observarmos o conjunto intenso de modificações pelo qual o mundo passou nos últimos 30 anos. Elencaremos, para nos situarmos, algumas das principais mudanças que podemos observar a partir de informações históricas, de periódicos e da vivência. **Ocorreram fatos como:**

- a revolução tecnológica;
- a interdependência global;
- a reestruturação produtiva;
- o surgimento de organizações de natureza pública e social de caráter não governamental;
- a circulação do capital financeiro com maior desenvoltura;
- o crescimento das atividades criminosas;
- as novas formas de organização da sociedade;
- a crise de paradigmas;
- a expansão do terrorismo;
- a eclosão de inúmeros focos de luta armada no planeta.

Essas transformações estão inseridas dentro de um panorama em que as distâncias espaciais não representam mais barreiras para as influências, de caráter político, econômico, social ou cultural, de um determinado grupo sobre outro. A esse fenômeno denominou-se *globalização*, o qual passou a ser largamente discutido a partir da década de 1990.

1.1 A globalização sob o viés financeiro

Sob o prisma financeiro, que é o foco de nosso estudo, a globalização constitui-se em um processo contínuo de integração econômica mundial, no qual as organizações intensificam suas relações e precisam conformar-se a um **padrão** para que as transações ocorram. Dessa forma, interfere diretamente:

- nas estratégias de poder;
- na definição de novas formas de acumulação de capital;
- nas formas de relacionamento nos processos produtivos.

O processo de globalização, pela sua abrangência, propõe novas formas de tecnologias físicas e de gestão, as quais, por sua vez, modificam as ocupações, o emprego e o processo de produção. Alguns desses impactos são percebidos em situações como:

- divisão do trabalho;
- organização dos complexos industriais;
- investimento e localização de unidades fabris;
- circulação de mercadorias e de capital;
- novas formas de relações sociais e de trabalho.

Nesse cenário, é possível percebermos que a evolução social acontece de forma inconstante, apresentando grandes saltos no decorrer das décadas. Esse fato pode ser visualizado no Quadro 1 a seguir.

Quadro 1 – Evolução da sociedade humana

Sociedade	Nômade	Agrícola	Industrial	Conhecimento
Início, onda	Fogo e armas primitivas.	Fixação à terra, agricultura.	Revolução Industrial.	Tecnologias da informação.
Atividade principal	Coletar alimentos.	Produção agrícola, comércio.	Produção em série.	Gerar conhecimento.
Distribuição geográfica	Tribos nômades.	População rural, dispersa.	Concentração de cidades.	Espaço virtual anywhere.
Fonte de riquezas	Domínio físico.	Descobrimientos; posses de terras.	Processos industriais.	Informações e tecnologias.
Centro de poder	Força bruta, maior tribo.	Armas, extensão territorial.	Armas, capital, máquina.	Know-how, softwares, hardwares.

(continua)

Poder subjacente	Curandeiros, pajés.	Igreja, religiões.	Mercado, política.	Parcerias, interações, relacionamentos.
Cultura e informação	Oral, figurativa.	Oral, manuscritos.	Imprensa, livros e rádio.	Internet, realidade virtual.
Fator predominante	Mão de obra.	Recursos naturais.	Capital.	Informação e conhecimento.

Fonte: Tofler, 1987.

Nesse quadro, é possível observarmos que a organização social gira em torno dos sistemas de produção, e estes se tornaram cada vez mais complexos com o passar dos anos.

Nessas condições, as formas de gestão também seguiram a busca por outras maneiras a fim de se adequarem a tal complexidade. E a área de **gestão financeira**, que é aquela que se interessa pela transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos, trata, nesse contexto, das atividades que envolvem processos, instituições, mercados e instrumentos que possibilitam a **transferência de fundos**.

Pergunta & Resposta

O que observamos é que a sociedade passou por várias etapas evolutivas, as quais influíram no modo como o homem tratou as questões financeiras. Tivemos a sociedade nômade, a agrícola, a industrial, e estamos na Era do Conhecimento.

Você concorda que a informação é o centro motor dessa última era?

Conforme Ambrosi, Peugeot e Pimienta (2005):

Nossa vida é plural: falamos, fazemos trocas, cremos, tecemos vínculos na diversidade. Apesar disso, transcorrida uma década, é no singular que fazemos com que ela, a expressão “sociedade da informação”, entre em nossas vidas. [...]

Muito além da esfera econômica, os novos artefatos da informação (CMS, blogs, VoIP, VoD, *podcasting*...) liberam a palavra. A mundialização, tomada no sentido de descompartimentalização das bacias culturais, de circulação dos conhecimentos, não é mais o apanágio de uma elite midiática ou midiaticizada, e pode se abrir para aquelas e aqueles para quem até então a expressão tinha sido de fato confiscada. Dentre os monopolizadores das palavras e das falas, encontram-se aqueles que pretendem ter a exclusividade da legitimidade do “dizer”, que assumiram o controle econômico e político do espaço midiático.

Mas se por um lado não podemos ignorar estas refutações de nossas representações ligadas à nova importância dada à informação, por outro não podemos pensar a sociedade da informação fora do mundo no qual ela emerge.

Interligando as falas, as dos autores do trecho transcrito e a da apreciação que fazemos do processo de gerenciamento, podemos dizer que a influência da informação é, de fato, predominante.

Nesse contexto, é possível também observarmos que os estudos dedicados às finanças apresentam-se ora sob uma ótica ampla, ora sob uma ótica mais restrita.

1. Sob uma ótica ampla, o campo de estudos financeiros preocupa-se com:
 - as instituições financeiras;
 - os mercados financeiros e como estes funcionam dentro do sistema financeiro (nacional e internacional).
2. Já numa ótica mais restrita, as finanças estudam:
 - o planejamento financeiro;
 - a gestão de ativos;
 - a captação de fundos por empresas e instituições financeiras.

Permeando essas óticas, você vai encontrar a **administração financeira**, a qual envolve o uso eficiente de recursos financeiros na produção de bens e/ou serviços, seja para atividade operacional, seja para atividade de investimento ou de financiamento. Sendo que:

- **nas empresas**, seu objetivo é maximizar seu valor de mercado, para que consiga aumentar a riqueza de seus proprietários;
- **no governo**, seu objetivo é proporcionar o controle entre as receitas e despesas do governo, com o intuito de permitir o desenvolvimento social, principalmente ao garantir a eficácia de suas obrigações perante a sociedade (educação, segurança e infraestrutura).

Para saber mais

Sugerimos que você acesse o *site* do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae-SP) e verifique a gama de informações que essa instituição disponibiliza sobre o tema "gestão financeira" sob o enfoque do gestor.

Sebrae-SP – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Gestão financeira**. Disponível em: <http://www.sebraesp.com.br/faq/financas/gestao_financeira>. Acesso em: 5 ago. 2009.

Como você pôde perceber, a administração financeira está ligada às tarefas do administrador financeiro, o qual deve gerir ativamente a área financeira de qualquer tipo de organização. Como foi visto anteriormente, o fenômeno da globalização aumenta a complexidade ambiental que, conseqüentemente, impacta na função de administração financeira.

1.1.1 A função de administração financeira

A relevância da função de administração financeira depende da complexidade das operações e do tamanho da organização. Quanto mais complexa e maior for uma organização, provavelmente maiores responsabilidades serão atribuídas ao setor financeiro.

Ao profissional de administração financeira compete algumas atribuições, como: prever e planejar; decidir sobre importantes investimentos e financiamentos; coordenar e controlar; negociar com o mercado financeiro.

No que concerne à **previsão e ao planejamento**, o profissional de finanças deve interagir com profissionais de outros setores para, em uma atitude sinérgica, atribuir objetivos futuros para a organização no que diz respeito aos recursos financeiros, conferindo, dessa forma, metas plausíveis.

Em relação às **importantes decisões de investimento e financiamento**, esse profissional deve fazer uma análise ambiental para que estas aconteçam de forma equilibrada, sempre tendo em vista bons resultados financeiros. Para tanto, deve fazer uma previsão de vendas e de retorno considerando as taxas de mercado, para que os melhores investimentos possam ser adquiridos. Torna-se muito importante, nessa atividade, fazer uma relação custo-benefício das transações.

No **processo de coordenar e controlar**, deve considerar todas as facetas organizacionais quando da aplicação de recursos financeiros, para que suas atividades resultem em números positivos. Nessa atividade, o profissional deve estar atento, entre outros fatores, à disponibilidade de recursos, às políticas de estoque, à previsão de vendas, à capacidade de produção e aos esforços de vendas.

Ao estabelecer negociações com mercados financeiros, o profissional de finanças deve saber transacionar no mercado de capitais e no monetário. O primeiro está principalmente ligado à compra e venda de ações; o segundo, à captação de recursos financeiros.

1.1.2 Áreas de atuação do profissional em administração financeira

Várias são as oportunidades de carreira que existem na administração financeira. A nomenclatura dos cargos dessa área varia consideravelmente, porém é importante destacarmos alguns desses termos, como: *analista financeiro*; *analista de orçamentos de capital*; *gerente de projetos financeiros*; *gerente de caixa*; *analista de crédito*. Para que você identifique com mais precisão essas profissões, iremos fazer um breve descritivo de cada uma delas.

- **Analista financeiro:** utiliza, avalia ou produz informação econômica, financeira, estatística, entre outras, com o objetivo de gerir investimentos ou patrimônios; dá aconselhamento financeiro e faz análise de desempenho e de atividades afins.
- **Analista de orçamentos de capital:** avalia e recomenda a implementação de ativos necessários para uma organização, sempre com o cuidado de manter o equilíbrio entre as entradas e saídas de caixa da organização.
- **Gerente de projetos financeiros:** está diretamente ligado à atividade de elaboração de projetos de financiamento e/ou investimento para as organizações, sempre com o cuidado de avaliar o custo-benefício das transações.
- **Gerente de caixa:** controla e coordena as transações de curto prazo da empresa, como saldos de caixa, cobranças, investimentos, empréstimos, transferência e relacionamento com bancos.
- **Analista de crédito:** administra a política de concessão de crédito para terceiros por meio de análise e avaliação do solicitante. Nessa atividade, concede o crédito, mas também controla o recebimento destes.

No contexto nacional, percebemos que a atividade dos profissionais de finanças tem se tornado cada vez mais complexa. O Brasil, a partir da década de 1990, com a abertura de mercado, participa com mais intensidade no comércio internacional, obrigando suas organizações a se ajustarem a essa nova realidade. Dessa forma, esses profissionais começaram a sair de

suas funções básicas e a participar da organização de forma mais ampla para, dessa forma, torná-la mais competitiva.

Assim, o que ocorreu foi que nessa nova conjuntura econômica e financeira, o **profissional de finanças**, além de ter domínio de suas funções básicas e técnicas, passou a ser um analista de todo o seu meio.

Aqui, surge um questionamento: o que você diria que o profissional de finanças precisa para adequar-se a tal realidade?

O que observamos, como principal parâmetro para o exercício das profissões ligadas à área financeira, é a necessidade de estarmos atentos às questões sociais, culturais, demográficas, políticas, legislativas e econômicas, a fim de que nossas decisões sejam tomadas com base em múltiplos critérios, com o intuito de reduzir a margem de erro e maximizar os resultados.

1.2 Administração financeira nas empresas

Falarmos sobre as atividades do profissional de finanças implica, obrigatoriamente, reportarmo-nos ao contexto das empresas. Vejamos, então, o significado da palavra *empresa*. De acordo com Bueno (2007), trata-se de negócio, associação para explorar uma atividade econômica, associação mercantil. Diante disso, a empresa tem um único fim: a otimização de resultados.

1.2.1 Conceituações de empresa sob o viés financeiro

Partindo do campo administrativo financeiro, podemos afirmar que o principal objetivo das empresas é crescer, tornar-se líder e, consequentemente, aumentar o seu valor no mercado, ampliando, dessa forma, os ganhos patrimoniais de seus proprietários.

O aumento positivo de seus resultados, ou seja, o lucro, pode ser oportunizado em diversas funções com fins sociais e econômicos.

Quando falamos que o lucro é oportunizado com **fins sociais**, estamos nos referindo aos impostos originados, à geração de empregos e suas respectivas remunerações, bem como à readequação do meio ambiente para a sobrevivência da própria empresa.

Já quando mencionamos que o lucro é oportunizado com **fins econômicos**, estamos nos reportando ao aumento do valor da empresa no mercado, ao

ganho de seus proprietários (acionistas) e à ampliação da ação comercial para chegar a ser líder de seu mercado de atuação.

É oportuno lembrarmos, para a melhor compreensão do tema, que as empresas são classificadas em três tipos: **privadas**, **públicas** e **mistas**, cujas características determinantes são:

- As empresas **privadas** apresentam como principal característica o fato de seus proprietários serem pessoas físicas e/ou empresas particulares;
- As empresas **públicas** diferenciam-se basicamente pelo fato de o poder (federal, estadual ou municipal) ser o proprietário;
- as empresas **mistas**, por sua vez, são compostas por particulares e o poder público.

Você, no entanto, vai encontrar nos três tipos uma característica comum: **todas atuam com o intuito de obter resultados positivos.**

O que as distingue, nesse aspecto, é que empresa privada busca auferir lucros para o bem de seus proprietários e da própria empresa, a empresa pública busca expandir e melhorar o atendimento à população em geral e a empresa mista tenciona atender os anseios dos proprietários privados e públicos.

Dessa forma, é válido afirmar que, atualmente, **os objetivos das empresas** são: atuar de forma que o seu resultado venha maximizar seu valor no mercado; aumentar a riqueza de seus proprietários; oportunizar para o seu próprio bem a melhora em seu meio interno e externo, no que tange ao aumento da qualidade de vida de seus colaboradores e ao desenvolvimento equilibrado e sustentável do seu meio.

Exercício resolvido

Será que uma empresa comercial tem como objetivo apenas o lucro?

Resolução:

Naturalmente, toda empresa possui vários objetivos: o objetivo de crescer, tornar-se líder no mercado onde atua; aumentar seu valor no mercado, aumentando assim o ganho patrimonial de seus acionistas; manter-se constante no mercado; gerar mais empregos; preocupar-se com o seu meio. No entanto, todos esses objetivos são em função de lucro, ou seja, geram lucratividade, seja como valor monetário, seja como valor agregado à sua marca.

1.2.2 Atividades financeiras de uma empresa

Uma vez que estamos traçando um perfil das atividades financeiras em relação às empresas, é oportuno lembrarmos que estas (as empresas) possuem as seguintes **atividades financeiras** para seu desenvolvimento: operacionais, de investimento e de financiamento.

1.2.2.1 Atividades operacionais

As atividades operacionais são aquelas necessárias para a produção, seja ela de produtos e/ou serviços, de forma a minimizar as perdas e obter retorno dos investimentos da empresa dentro de parâmetros previamente estipulados.

Nesse processo, se as atividades forem do **âmbito industrial**, estão diretamente ligadas à:

- compra de matérias-primas;
- transformação dessas matérias-primas e a venda do produto acabado.

Contudo, se forem do **âmbito da prestação de serviços**, estão ligadas à:

- compra de produtos;
- aplicação dos produtos.

Em ambos os casos, a operacionalidade abrange todas as ações para o perfeito funcionamento da empresa, ou seja, compra, venda, contratação de pessoal e custos com suporte técnicos.

Fazendo uma interligação com a área **contábil**, podemos dizer que, ao comprar a matéria-prima, no caso de empresa de transformação, estamos fazendo uma atividade operacional que irá ser contabilizada, inicialmente, no ativo circulante e, após várias atividades operacionais, finalizará na demonstração de resultado. Esse é o percurso sobre o qual falaremos mais adiante.

1.2.2.2 Atividades de investimentos

As atividades de investimentos são aquelas que abordam a tomada de decisões sobre a aplicação de recursos disponíveis. Seu objetivo é dar suporte, de forma satisfatória, às atividades operacionais de acordo com suas necessidades.

Na **esfera contábil**, essa atividade aparece na conta em investimentos temporários e em ativo permanente. Isso pode acontecer quando, por exemplo, ao adquirir equipamentos a empresa poder optar por aplicações financeiras de curto e longo prazos.

1.2.2.3 Atividades de financiamentos

As atividades de financiamentos têm seus atos atrelados à forma como ocorreram as atividades anteriores, ou seja, ela é uma consequência das decisões tomadas nas atividades operacionais e nas de investimentos.

Contabilmente, ela está lançada no passivo financeiro e na conta do patrimônio líquido. Um bom exemplo é o ato de captar empréstimos bancários e a emissão, no mercado de capitais, de debêntures.

Essas são atividades de uma empresa que devem ser exercidas por uma figura chamada *gestor*, membro que tem como objetivo fazer com que a organização a qual pertence seja a melhor. O gestor faz isso implementando processos nos quais os graus de riscos estejam computados e atenuados por ferramentas e mecanismos administrativos. Dentre os mecanismos administrativos, existe a figura do **gestor financeiro** (administrador financeiro).

1.2.3 O administrador financeiro

O administrador financeiro aparece na empresa em várias funções (veremos mais adiante as responsabilidades de cada uma):

- vice-presidente de finanças;
- diretor financeiro;
- *controller*;
- gerente financeiro.

Ao **administrador financeiro** é atribuída a competência de indicar a melhor forma de conduzir as atividades operacionais predeterminadas de uma empresa, sempre com o objetivo de atingir o objetivo maior desta, que é o lucro. Diante disso, ele possui como funções básicas a análise, o planejamento e o controle financeiro, bem como as decisões sobre investimentos e financiamentos.

Ao proceder à **análise**, ao **planejamento** e ao **controle financeiro**, esse profissional assume a tarefa de coordenar, monitorar e avaliar todas as atividades financeiras da empresa por meio de informações financeiras desta, para que possa determinar o montante necessário a ser utilizado.

No processo de **decisões de investimentos**, cabe ao administrador financeiro determinar a destinação dos recursos para aplicações no seu ativo

circulante e não corrente (realizáveis a longo prazo e permanente), sempre levando em consideração a proporcionalidade risco *versus* retorno.

No outro foco de decisões que lhe competem, ou seja, nas **decisões de financiamentos**, deve o administrador financeiro determinar a forma de captação de recursos para financiar os ativos correntes e não correntes, sendo sempre favorável a determinados financiamentos a curto e longo prazos e à sua estrutura de capital.

Em suma, os administradores financeiros decidem que ativos as empresas devem adquirir, como estes devem ser financiados e como as empresas devem gerir seus recursos.

1.2.4 Estrutura organizacional da área de finanças de uma empresa

A estrutura organizacional é a distribuição das pessoas em posições nas quais cada uma desempenhará um papel específico. Nessa estrutura, é necessária a inter-relação de papéis para que os objetivos da organização sejam atingidos. Na divisão de trabalho e na hierarquização, são considerados os compromissos que cada um assume.

Nesse contexto, a **estrutura organizacional atende a três funções essenciais**, de acordo com Hoji (2003):

- o ato de produzir produtos organizacionais e atingir as suas metas;
- a função de neutralizar sempre que possível as variações individuais sobre a organização;
- a função de estabelecer o contexto no qual o poder é exercido.

Os **resultados dessa distribuição** provocam condições para que:

- a autoridade seja distribuída e, assim, as relações de subordinação fiquem definidas;
- as atividades sejam especificadas e um sistema de comunicação delineado, permitindo que as pessoas realizem suas funções e trabalhem para o alcance dos objetivos organizacionais.

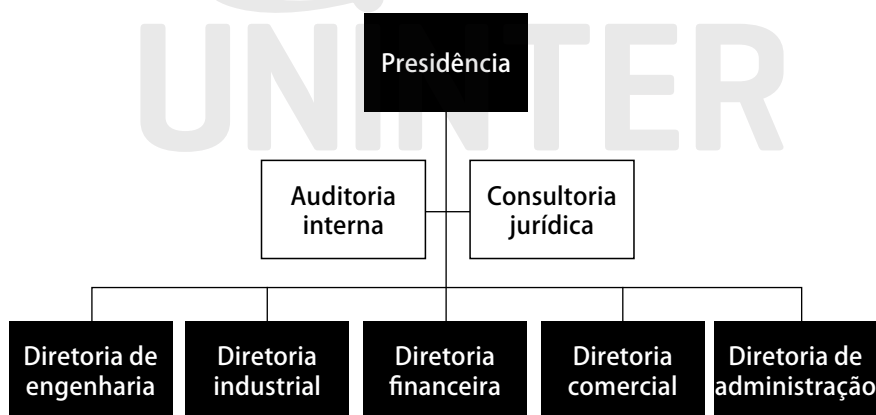
Você deve observar que, nesse processo de definição da estrutura organizacional, conforme Hoji (2003), alguns elementos podem ser levados em consideração, quais sejam:

- **Especificação de tarefas:** divisão de trabalho e departamentalização.
- **Padronização de tarefas:** procedimentos para garantir a previsibilidade das tarefas.
- **Coordenação de atividades:** interação entre as diversas posições.
- **Centralização ou descentralização de decisões:** localização do poder decisório na organização.
- **Tamanho da unidade de trabalho:** números de pessoas do departamento ou na organização.
- **Configuração:** forma da estrutura (vertical e/ou horizontal).

Embora tenhamos elencado todos esses fatores, não existe uma maneira ideal para estruturar uma organização. Os critérios que devemos considerar na estruturação estão intimamente ligados ao alcance dos objetivos da empresa. Portanto, a melhor estrutura é aquela que facilita os processos de produção para a obtenção dos melhores resultados.

Se você observar a Figura 1, verá um modelo de estrutura organizacional que pode ser utilizado para uma empresa industrial, por exemplo. Mas é apenas um modelo entre os possíveis.

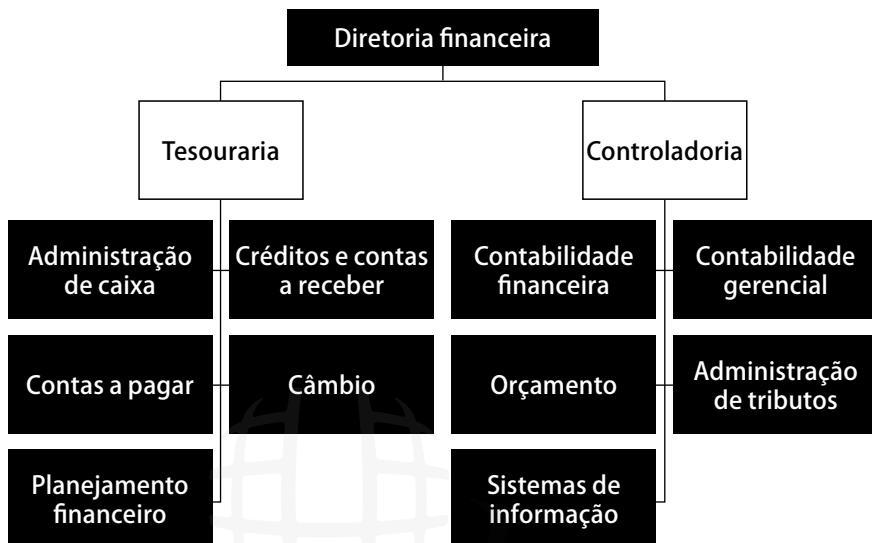
Figura 1 – Estrutura organizacional de uma indústria



Nesse caso, a estrutura é composta pela presidência, localizada no nível hierárquico mais alto, seguida pelas áreas de auditoria interna e consultoria jurídica e, subordinadas a essas três áreas, cinco diretorias, dentre as quais está localizada a diretoria financeira.

Cada diretoria é ramificada em diversos departamentos, áreas ou setores. À título de exemplo, observe a seguir (Figura 2) a estrutura da diretoria financeira de uma organização.

Figura 2 – Estrutura do departamento financeiro de uma organização



Nesse organograma, podemos observar alguns cargos básicos de um departamento financeiro e outros da esfera de decisão, os quais, de acordo com Hoji (2003), podem se caracterizar das seguintes formas:

- **Diretor financeiro:** administrador financeiro que recebe assessoria da tesouraria e controladoria para tomar as decisões que são de sua competência.
- **Tesoureiro ou gerente financeiro:** aquele que assume a tesouraria e, portanto, é o responsável pelo planejamento, pelo controle e pela movimentação dos recursos financeiros.
- **Controller:** função multidisciplinar na qual se assume a controladoria. Esse profissional é responsável pelo planejamento, pelo controle e pela análise das operações e dos investimentos.

A importância da integração dessa estrutura, tanto internamente quanto à estrutura total da organização, será verificada nos procedimentos de tomada de decisão da empresa. Dessa forma, as ações poderão ocorrer de forma alinhada e o resultado objetivado torna-se mais fácil de ser alcançado.

A Era do Conhecimento (Informação), com seus recursos tecnológicos, trouxe a necessidade de uma nova postura dos gestores nas mais diversas áreas das atividades humanas. O setor financeiro das empresas particulares, públicas e mistas também precisou adequar-se a esse novo contexto que interfere nas divisões de poder e nas demandas de mão de obra, de capital e de necessidades operacionais, bem como nas relações de trabalho e sociais.

Nesse panorama, para o exercício de melhorias nas atividades do setor, é necessário que você assimile os processos e as funções relacionados com o gestor financeiro, razão pela qual focamos questões referentes às áreas de atuação e suas características, lembrando que cabem a ele atribuições que são vitais para as organizações.

Questões para revisão

1. De acordo com o Quadro 1 apresentado neste capítulo, considere (V) para as alternativas verdadeiras e (F) para as falsas nas questões a seguir:

- () Na sociedade nômade a atividade principal era produzir em série.
- () Na sociedade agrícola a atividade principal era produzir em série.
- () Na sociedade industrial a atividade principal era produzir em série.
- () Na sociedade do conhecimento a atividade principal era a geração de conhecimento.
- () Na sociedade nômade a atividade principal era a produção agrícola.

A alternativa que corresponde à ordem correta das respostas é:

- a) F, F, F, F, F.
- b) F, V, F, V, V.
- c) F, F, V, V, F.
- d) V, V, V, F, F.
- e) V, F, F, F, F.

2. Considerando as questões a seguir, podemos afirmar que:

- a) A evolução do homem sempre foi inconstante.
- b) A evolução do homem acontece sem que ele tenha grandes mudanças de comportamento.
- c) A evolução do homem obriga-o a mudar seu comportamento e a realizar adaptações na sua vida pessoal e profissional.

- d) O Brasil ainda não se tornou um país competitivo por falta de tecnologia.
 - e) As empresas não precisam estar atentas à evolução da sociedade.
3. Como podem ser caracterizadas as empresas?
- a) Grande e pequeno porte.
 - b) Nacionais e internacionais.
 - c) Através de certificados de qualidade.
 - d) Empresas privadas, públicas e mistas.
 - e) Nenhuma das alternativas anteriores.
4. Quando uma empresa obtém resultados positivos, quais as finalidades que podem ser dadas ao lucro?
5. Quais as atividades financeiras que uma empresa deve ter para seu pleno funcionamento?





*Alguns aspectos básicos do
mercado financeiro*

2



Conteúdos do capítulo:

- O panorama financeiro e os mecanismos de atuação.
- Os intermediários do mercado financeiro.
- As características da dinâmica monetária, creditícia, capitalística e cambial.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- identificar no mercado financeiro os seus quatro segmentos: o monetário, o de crédito, o de capitais e o de câmbio;
- entender a composição e instrumentalização de necessidades que estruturam o ambiente financeiro. Ou seja, por um lado, a necessidade de os “poupadores” encontrarem um meio de tornar rentáveis seus capitais e, por outro, de os “tomadores” conseguirem caixa para desenvolver suas atividades;
- reconhecer os instrumentos, ou ferramentas, de operacionalização dos quatro segmentos do mercado financeiro;
- caracterizar os processos e operações envolvidas nas atividades de controle e negociações de fundos, de créditos, de valores mobiliários e de modalidades de câmbio.



O mercado financeiro é um ambiente onde existe o relacionamento entre elementos que possuem fundos (poupadores) e os que são deficitários (tomadores). Esse ambiente possui normas e regras a fim de que haja credibilidade para uma relação sem sobressaltos. Essas normas e regras são determinadas e fiscalizadas por elementos que recebem a denominação de *intermediários* (autoridades monetárias e agentes financeiros). No capítulo 3, faremos uma abordagem mais detalhada desses intermediários.

No mercado financeiro, os **recursos excedentes** são utilizados para financiar as atividades empresariais e os novos projetos. Isso quer dizer que os bancos emprestam o dinheiro poupado para custear investimentos.

Para realizar essa operação, eles cobram uma taxa do tomador do empréstimo. Essa taxa chama-se *spread* e é utilizada para cobrir o custo operacional e o risco do emprestador. Quanto maior for o risco de não receber o dinheiro emprestado de volta, maior será a taxa.

2.1 Segmentos do mercado financeiro

O mercado financeiro possui quatro segmentos que se interligam e se complementam, atendendo, assim, às necessidades dos poupadores e investidores:

- Mercado monetário.
- Mercado de crédito.
- Mercado de capitais.
- Mercado de câmbio.

Iremos apresentar as características de cada uma dessas segmentações, de modo que você possa acompanhar as suas áreas de inferências.

2.1.1 Mercado monetário

No mercado monetário concentram-se as **operações de curto prazo**, as quais são relacionadas à oferta de moeda, que é controlada pela taxa de juros. Essas operações visam garantir a liquidez* do ambiente econômico.

* De acordo com definição do *Dicionário Houaiss da língua portuguesa*, quando na área econômica falamos em *liquidez*, estamos nos referindo à “propriedade do que é facilmente negociável e convertível em dinheiro vivo, como bens, títulos e ações” (Houaiss; Villar, 2009).

As atividades das instituições financeiras, nesse segmento, são as de captar recursos de clientes e de aplicá-los em diversas operações de acordo com as características de custo, risco e liquidez da instituição.

Nesse mercado, no qual ocorre a visão de intermediação para operações de curto e curtíssimo prazos, o governo brasileiro executa sua política monetária com a compra e venda de títulos de crédito emitidos pelo Banco Central do Brasil (BC ou Bacen). Assim, ocorrem duas situações:

- para reduzir a liquidez do mercado, o BC faz uma oferta maior de títulos;
- para aumentar a liquidez do mercado, ele resgata esses títulos antes do vencimento.

Outra maneira utilizada pelo BC para esse processo é o controle do depósito compulsório, no qual há, efetivamente, o controle da circulação da moeda.

O BC atua nesse mercado praticando a chamada *política monetária*. São instrumentos de política monetária: depósito compulsório, redesconto bancário e *open market* (mercado aberto).

2.1.1.1 Depósito compulsório

O depósito compulsório é representado por um percentual dos depósitos à vista e à prazo que os bancos são obrigados a depositar no BC. Através dele, o BC consegue exercer influência na oferta de moeda e nas taxas de juros. O quadro a seguir dá uma ideia simples do efeito do depósito compulsório sobre a oferta monetária.

Quadro 2 – Depósito compulsório

Depósito compulsório	Oferta monetária
Aumenta	Diminui
Diminui	Aumenta

Dessa forma, para cada R\$ 100,00 de depósitos à vista recebidos por um banco comercial ou múltiplo com carteira comercial, apenas parte dos recursos podem ser utilizados. Através do depósito compulsório, o BC age diretamente sobre o poder de criação de moeda dos bancos e restringindo a oferta monetária (crédito).

2.1.1.2 Redesconto bancário

Podemos encarar o redesconto bancário como uma operação inversa ao depósito compulsório. Através dele, o BC pode dar liquidez a uma instituição que necessite de recursos. O redesconto também altera a capacidade da instituição bancária de oferecer crédito, conforme o quadro a seguir.

Quadro 3 – O redesconto e os reflexos na capacidade de crédito

Ações para aumentar a capacidade da instituição financeira de oferecer crédito	Ações para diminuir a capacidade da instituição financeira de oferecer crédito
Redução da taxa de juros do redesconto	Aumento da taxa de juros do redesconto
Aumento dos prazos de resgate	Redução dos prazos de resgate
Aumento de limites que podem ser sacados por redesconto	Redução dos limites de saque por redesconto
Aumento do portfólio de títulos aceitos no redesconto	Diminuição do portfólio de títulos aceitos no redesconto

No Brasil, conforme Stuber e Fillizola (2009), temos duas modalidades de redesconto: o seletivo e o de liquidez ou assistência financeira.

O **redesconto seletivo** consiste em uma operação de refinanciamento realizada entre uma instituição financeira e o BC. Ele se caracteriza por ser não mais um meio de financiamento das instituições financeiras (a partir da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 168/1971, a qual deu início a essa nova visão do processo, sendo revogada e substituída atualmente pela Resolução nº 2.949/2002, mantendo a mesma perspectiva), e sim um instrumento de suporte financeiro para áreas produtivas específicas da economia. Por exemplo, setores como indústria, agricultura, turismo, entre outros, de acordo com direcionamentos do governo.

Logo, apesar de esse redesconto possuir um aspecto que o caracteriza como instrumento direcionador do crédito, ele se estabelece como um instrumento político monetário do governo, o qual privilegia determinados setores considerados essenciais em políticas de créditos que apresentam taxas especiais de juros.

Por sua vez o **redesconto de liquidez ou assistência financeira** consiste em linhas de crédito que são disponibilizadas para os bancos com o objetivo de corrigir possíveis desequilíbrios de caixa.

Pergunta & Resposta

Mas, afinal, o que é desconto e redesconto?

Segundo ainda Stuber e Fillizola (2009), o **desconto** consiste em uma operação na qual o banco “com prévia dedução dos juros, antecipa ao cliente a importância de um crédito que este último detém para com terceiro, representado por um título de crédito ainda não vencido, mediante a cessão do próprio título de crédito ao banco, que passa a ser titular do mesmo”.

Já o **redesconto** é a operação por meio da qual o banco, antes do vencimento do título sobre o qual foi feito o desconto, para receber o valor referente ao montante deste, desconta-o junto ao BC, recuperando seu próprio capital. “Denomina-se *redesconto* uma vez que, sobre os títulos que dão base à operação, já se havia operado o desconto” [grifo nosso].

2.1.1.3 *Open market*

O *open market*, também conhecido como *mercado aberto*, é um mercado de compra e venda de títulos públicos, o qual, muitas vezes, é considerado o mais eficiente instrumento de política monetária, pois permite uma “sintonia fina” nos níveis de meios de pagamento, ou seja, provoca uma rápida e eficiente correspondência com o meio.

Nesse mercado, o BC vende e compra títulos públicos de emissão do próprio BC e do Tesouro Nacional para instituições financeiras, sendo que as próprias instituições financeiras compram e vendem esses títulos entre si.

As negociações entre o BC e o mercado acontecem através de leilões eletrônicos. Quando estes são referentes a títulos que serão emitidos, ou seja, títulos que estão sendo vendidos pela primeira vez, dizemos que são leilões do mercado primário; quando são relativos a títulos vendidos pela segunda vez, dizemos que são leilões do mercado secundário.

A venda de ativos financeiros realizada no mercado primário aumenta o volume de ativos existentes em uma economia. Após a primeira venda, as instituições compradoras desses títulos ou os mantém em seus ativos como reserva de liquidez, uma vez que seu pagamento é feito em “reserva” (dinheiro), podendo assim revendê-los a qualquer momento, caso tenham necessidade de fundos, ou podem revendê-los imediatamente ao mercado,

caso isso seja vantajoso, uma vez que existe uma demanda muito grande por títulos públicos federais no mercado financeiro.

Nessa segunda venda e nas posteriores, que ocorrem no mercado secundário, não aumenta o montante total de ativos financeiros existentes na economia, pois os títulos são apenas repassados.

Os principais títulos negociados no mercado financeiro nacional estão descritos no quadro a seguir:

Quadro 4 – Títulos no mercado financeiro nacional

Título	Descrição	Base legal
Letras do Tesouro Nacional (LTN)	Título de responsabilidade do Tesouro Nacional, emitido para a cobertura de déficit orçamentário, exclusivamente sob a forma escritural, no Selic. Título de rentabilidade prefixada.	M. P. n° 1.974-77/2000 (reeditada até virar a Lei n° 10.179/2001) Decreto n° 2.701/1998 (revogado pelo Decreto n° 3.540/2000 que, posteriormente, foi revogado pelo Decreto n° 3.859/2001).
Letra Financeira do Tesouro (LFT)	Título de responsabilidade do Tesouro Nacional, emitido para a cobertura de déficit orçamentário, exclusivamente sob a forma escritural, no Selic. Título de rentabilidade pós-fixada definida pela taxa Selic.	M.P. n° 1.974-77/2000. Decreto n° 2.701/1998. Portaria MF n° 166/1998.
Notas do Tesouro Nacional (NTN)	Título de responsabilidade do Tesouro Nacional, emitido para a cobertura de déficit orçamentário, exclusivamente sob a forma escritural, no SELIC. Título de rentabilidade pós-fixada, possuindo diversas séries, cada qual com índice de atualização próprio (IGP-M, dólar, TR etc.).	M.P. 1.974-77/2000. Decreto n° 2.701/1998. Decreto n° 2.887/1998. Decreto n° 2.941/1999 (revogado pelo Decreto n° 3.859/2001). Decreto n° 2.987/1999 (revogado pelo Decreto n° 3.540/2000 que, posteriormente, foi revogado pelo Decreto n° 3.859/2001). Decreto n° 3.346/2000 (revogado pelo Decreto n° 3.540/2000 que, posteriormente, foi revogado pelo Decreto n° 3.859/2001).
Bônus do Banco Central (BBC)	Título de responsabilidade do Banco Central do Brasil, emitido para fins de política monetária, exclusivamente sob a forma escritural, no Selic. Título de rentabilidade prefixada ou de rentabilidade pós-fixada definida pela taxa Selic.	Lei n° 4.595/1964, art. 11, inciso V.

(continua)

Letra do Banco Central (LBC)	Título de responsabilidade do Banco Central do Brasil, emitido para fins de política monetária, exclusivamente sob a forma escritural, no Selic. Título de rentabilidade pós-fixada, definida pela taxa Selic.	Lei nº 4.595/1964, art. 11, inciso V.
Notas do Banco Central (NBC)	Título de responsabilidade do Banco Central do Brasil, emitido para fins de política monetária, exclusivamente sob a forma escritural, no Selic. Título de rentabilidade pós-fixada, possuindo diversas séries, cada qual com índice de atualização próprio (dólar, taxa Selic etc.).	Lei nº 4.595/1964, art. 11, inciso V.

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c*.

Você pode observar que o mercado monetário é controlado pela política monetária do governo e esses três processos de venda e desconto de títulos (*open market*, redesconto e depósito compulsório) servem como instrumento norteador e regulador desse mercado.

O mercado monetário apresenta como características principais os seguintes aspectos:

- as operações são de curto e curtíssimo prazo;
- a compra e venda de títulos emitidos pelo BC;
- a colocação de títulos à venda é feita para reduzir a liquidez do mercado;
- o resgate de títulos antes do prazo é realizado para aumentar a liquidez.

O fato é que o mercado monetário é um dos segmentos do mercado financeiro cuja função, resumidamente, é a de oportunizar a transferência de fundos daqueles que se encontram com excedentes para aqueles que se encontram deficitários, dinamizando a circulação da moeda disponível.

* Neste livro, a referência “Brasil, 2009c” diz respeito a todos os conteúdos vinculados ao *site* do Banco Central do Brasil.

Pergunta & Resposta

Você já pesquisou sobre quem participa, ou quem compõe, o mercado monetário?

Segundo o Glossário Financeiro da Intellect Gerenciamento Financeiro (2009), ele representa um “Conjunto formado por bancos comerciais e empresas financeiras de crédito que também participam do mercado de capitais. A diferença é que operam no curto ou curtíssimo prazo” [Grifo nosso]. Nesse cenário, não podemos deixar de lembrar que, no Brasil, há um participante centralizador: o BC.

2.1.2 Mercado de crédito

Nesse mercado, atuam diversas instituições financeiras e não financeiras (caso você não esteja familiarizado com esses dois conceitos, eles serão especificados no transcorrer de nosso estudo) prestando serviços de intermediação de recursos de curto e médio prazo para agentes deficitários. A relação existe entre os tomadores de recursos e as instituições financeiras a fim de suprir as necessidades de capital de giro e de financiamento de bens e serviços. Os recursos disponibilizados pelas instituições são provenientes de:

- depósitos captados por elas;
- repasses de linhas de crédito;
- recursos próprios.

O BC é o principal órgão responsável pelo controle, normatização e fiscalização desse mercado.

As operações de crédito estão entre as operações mais rentáveis, e também mais problemáticas, que os bancos podem fazer. Uma das funções básicas dos bancos é, sem dúvida, emprestar; porém o alto nível de risco envolvido em tais operações leva as instituições financeiras a serem muito cautelosas na decisão de concessão de crédito.

Para que haja a concessão de crédito, alguns procedimentos devem ser operacionalizados:

- os contratos devem ser formatados individualmente entre as duas partes;

- as obrigações resultantes do que foi contratado, em geral, não são transferíveis;
- a intermediação financeira é feita por um banco comercial entre o tomador do empréstimo e o proprietário do recurso.

Algumas modalidades de operações de crédito são: *hot money*, cheques especiais e conta garantida, crédito rotativo, desconto de títulos (duplicatas e notas promissórias), capital de giro, financiamento de tributos e tarifas, vendor e compor, operações de cessão de crédito e assunção de dívidas.

2.1.2.1 *Hot money*

As operações de *hot money* caracterizam-se pelo seu curtíssimo prazo de vencimento. O prazo mais comum é o de um dia, mas pode chegar a até 29 dias.

No *site* do Banco do Brasil (Brasil, 2009c), entre outros, você pode encontrar mais especificações sobre essa operação cuja função básica de crédito é permitir a cobertura de caixa, em curtíssimo prazo, para os clientes pessoa jurídica das instituições, pois conforme informações do *site* da instituição: “Esses recursos são administrados por especuladores no mercado de câmbio (Foreign Exchange Market) e caracterizam-se por alta volatilidade, em oposição às aplicações de bancos centrais, bancos de investimento ou investidores domésticos.” Você poderá observar que é justamente por essas características particulares que “são considerados causadores de turbulências nos mercados financeiros, em algumas situações” (Brasil, 2009c).

2.1.2.2 Cheques especiais e conta garantida

O cheque especial e a conta garantida são decorrentes da assinatura de um contrato de abertura de limite de crédito em conta corrente, é uma modalidade de crédito utilizada em uma situação de liquidez inesperada, também chamado de *crédito contingencial*.

No caso do cheque especial, dentro do limite de crédito concedido na sua conta corrente em uma necessidade, o cliente da instituição pode sacar a descoberto (através de cheques).

Dada a similaridade desses dois tipos de crédito, recorreremos aos estudos de Ceretta et al. (2004) para elaborarmos uma lista de características que os identifica:

Características do cheque especial:

- o tomador é pessoa física ou jurídica;
- o financiamento é pré-aprovado para emergências;
- está ligado à conta corrente.

Características da conta garantida:

- o tomador é pessoa jurídica;
- desvinculada da conta corrente, embora relacionada, é uma outra conta – conta de crédito com valor limite;
- é utilizada quando o saldo da conta corrente fica devedor;
- necessita de aviso prévio para o banco fazer a transferência a fim de cobrir o valor deficitário da conta corrente;
- os encargos são pagos mensalmente;
- a garantia fornecida pela empresa para esse crédito geralmente é uma nota promissória;
- os juros são menores do que os praticados nos cheques especiais para empresas.

Exercício resolvido

Sobre esse assunto, vejamos a manchete a seguir:

Na contramão de outras taxas, juro do cheque especial sobe em maio
Todas outras linhas para pessoas físicas tiveram queda, diz BC.
Para empresas, juros subiram somente na “conta garantida”.

Fonte: Martello, 2009.

Mas onde está a diferença de taxação aludida na notícia?**Resolução**

Como você pôde desconfiar a partir do título e subtítulo da notícia, essa linha de crédito faz uma diferença entre pessoa física e jurídica. Embora sigam o mesmo princípio operacional, o cheque especial e a conta garantida têm tomadores e taxas de juros diferenciados. Enquanto o cheque especial constitui-se em uma modalidade de crédito para pessoa física e jurídica, a conta garantida é direcionada somente para a pessoa jurídica.

2.1.2.3 Crédito rotativo

As operações de crédito rotativo são apenas variações dos cheques especiais e contas garantidas. O cliente da instituição possui um limite de crédito pré-aprovado que lhe permite sacar, caso necessário, valores acima dos disponíveis em sua conta-corrente.

Baseando-nos em Ceretta et al. (2004), podemos dizer que as características do crédito rotativo são:

- o tomador é pessoa jurídica;
- o montante de crédito é aberto com limite;
- o limite de prazo é pré-estabelecido;
- os encargos financeiros são altos;
- os encargos são pagos somente sobre o período em que a conta permanece devedora.

A maior diferença está na exigência, feita por algumas instituições bancárias, da necessidade da existência de garantias adicionais em duplicatas.

2.1.2.4 Desconto de títulos – duplicatas e notas promissórias

Trata-se de uma das modalidades de operações ativas mais comuns no mercado financeiro. Se você, como cliente de um banco, possuir um recebível representado por uma duplicata (no caso de desconto de duplicatas), pode antecipar seu recebimento através do desconto do valor dos juros referentes ao prazo de antecipação com o próprio banco.

Nessas operações, o banco tem direito de regresso, ou seja, caso a duplicata não seja paga, você como cedente (o emissor do título) deverá arcar com o valor devido.

2.1.2.5 Capital de giro

O capital de giro é fator determinante para a operacionalidade da empresa. Nesse contexto, devemos considerar, segundo Cerreta et al. (2004, p. 1), dois aspectos básicos:

O **primeiro** aspecto a ser considerado é o **sincronismo entre entradas e saídas monetárias**. Quanto mais previsíveis forem as entradas e saídas de caixa, menor será a necessidade de capital de giro. O **segundo** aspecto se refere ao **nível de atividade da empresa**. Quanto maior o nível de atividade, ou seja, o volume de

vendas, maior a necessidade de capital de giro. À medida que o volume de vendas aumenta é necessário um correspondente aumento em estoques, duplicatas a receber e caixa. [grifo nosso]

No entanto, existem fatores – entre eles e principalmente, a sazonalidade dos negócios – que fazem surgir necessidades diferenciadas de recursos. Nesses períodos, são necessários, muitas vezes, empréstimos para o capital de giro. Esses empréstimos são operações com prazos e condições bastante variáveis, uma vez que as necessidades de cada cliente normalmente diferem de acordo com as características do negócio, o tamanho da empresa, o capital que esta possui, entre outros.

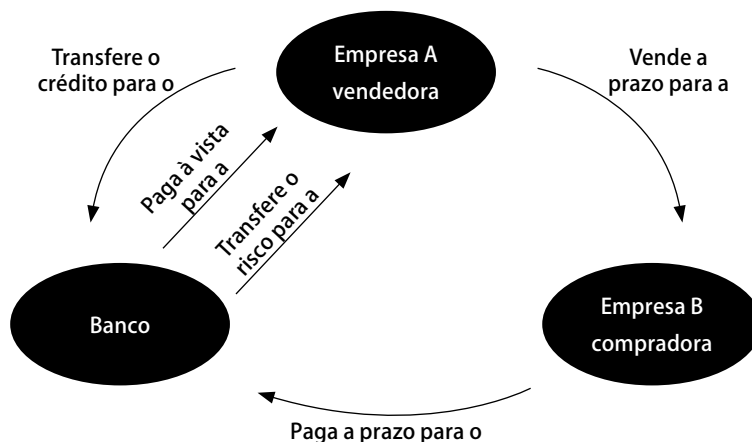
A realização das operações de capital de giro se dá através da assinatura de contrato, o qual define as condições de realização do negócio. As garantias podem ser dadas por meio de aval, notas promissórias ou duplicatas, podendo, em casos mais raros, existir garantias reais, ou seja, "o cumprimento de determinada obrigação é garantido por meio de um bem móvel" (Sebrae-RS, 2010).

2.1.2.6 Financiamento de tributos e tarifas

Muitas empresas têm dificuldades de pagamento de seus tributos em função de um descasamento entre o prazo de recebimento de suas receitas e as datas específicas de recolhimento dos impostos. Com a finalidade de suprir o caixa das empresas nesses momentos, as instituições financeiras também fazem operações de adiantamento de recursos para o pagamento dessas despesas.

2.1.2.7 Vendedor e comprador

Na modalidade de vendedor, o banco financia as vendas “a prazo” de seus clientes. A empresa vende a prazo, no entanto, recebe à vista, e o banco é quem assume o financiamento da operação. Contudo, a empresa assume o risco com a instituição financeira, ou seja, caso o comprador não consiga saldar sua dívida, ela será cobrada do vendedor. Observe a figura a seguir para entender melhor esse processo.



As operações de **compor** ocorrem de maneira muito semelhante à anterior, porém, nesse caso, o financiado é o comprador da mercadoria e não o vendedor. Isso significa que o tomador do empréstimo é o comprador e é ele quem assume de fato a dívida com o banco. O vendedor recebe à vista e pronto, não participa mais do processo.

2.1.2.8 Operações de cessão de crédito

Nessa modalidade, as instituições financeiras vendem parte (ou toda) a sua carteira de crédito a outra instituição congênere, repassando também parte de seu *spread* (lucro). Normalmente, existe corresponsabilidade sobre o crédito cedido. Caso não exista, o *spread* é repassado em sua totalidade pelo restante do prazo de vencimento.

2.1.2.9 Assunção de dívidas

Nessa operação, o tomador do crédito quer comprar suas dívidas mediante desconto. Conforme Gomes (2007, grifo nosso): “O peculiar neste negócio é o fato de um terceiro assumir uma dívida não contraída por ele originalmente. O **terceiro assuntor** obriga-se pela dívida. Mantendo-se inalterada a obrigação. Mas a hipoteca dada pelo devedor primitivo não permanece”. Trata-se, nesse caso, de uma cessão de débitos, podendo ou não permanecer a coobrigação.

Para você ter uma rápida ideia das possibilidades originadas por esse tipo de crédito, a assunção da dívida foi uma forma que o governo, na década de 1990, usou para viabilizar aos estados brasileiros que estavam com

problemas, em função de dívidas anteriores não quitadas, a oportunidade de organizarem sua estrutura orçamentária. Para isso, criou o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal dos Estados, definido na Lei nº 9.496/1997 (Vale, 2000).

2.1.3 Mercado de capitais

O mercado de capitais é definido por Pinheiro (2001), “como sendo um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes devedores.” Nesse sentido, Giampietro et al. (2007), esclarecem que “representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem por objetivo viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas”.

Acrescentam ainda, os autores, que esse mercado surgiu quando o mercado de crédito não conseguiu mais atender às necessidades da atividade produtiva nas questões relacionadas com a disponibilidade de recursos em condições adequadas, ou seja, prazos, custos e exigibilidade.

Assim, o mercado de capitais surgiu com dois propósitos principais:

- **contribuir** para o desenvolvimento econômico, permitindo a propulsão de capitais para o investimento;
- **permitir** a participação coletiva na riqueza e nos resultados da economia.

No que tange ao sistema de distribuição e intermediação, o mercado de capitais no Brasil é composto por sociedades corretoras de valores mobiliários, sociedades distribuidoras de valores mobiliários, bancos de investimento e bancos de desenvolvimento.

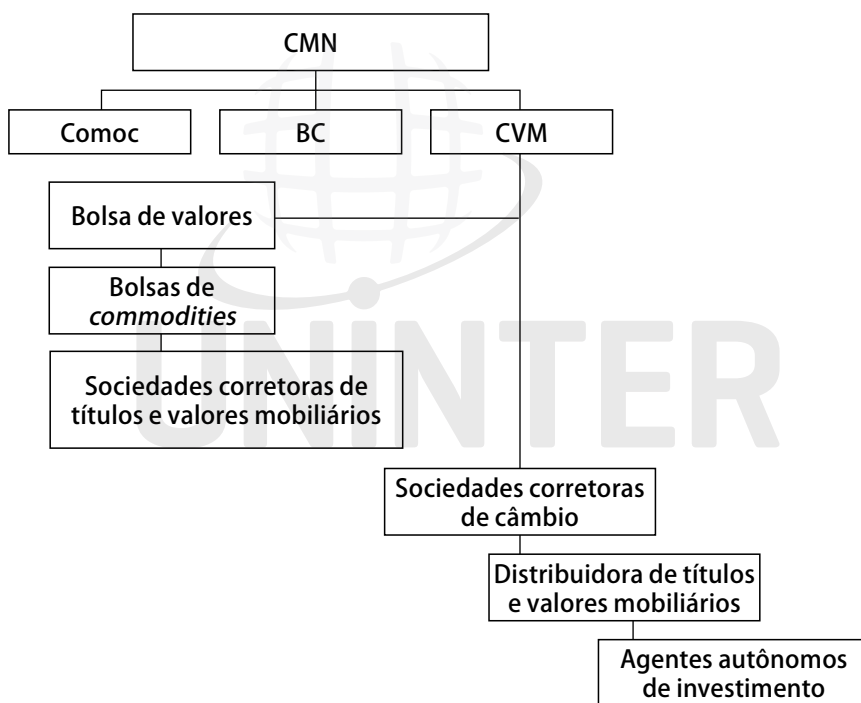
Para a regulamentação desse mercado, temos as seguintes leis:

- Lei nº 4.728/1965: Lei do Mercado de Capitais, que disciplinou e proporcionou o desenvolvimento desse mercado;
- Lei nº 6.385/1976: criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), introduzindo no mercado uma instituição governamental destinada exclusivamente a regulamentar e desenvolver o mercado, fiscalizar as bolsas de valores e as companhias abertas;
- Lei nº 6.404/1976: A nova Lei das Sociedades anônimas (S/A), que revogou uma legislação ultrapassada de 1940.

Essas leis foram alteradas pela Lei nº 9.457/1997 e, mais recentemente, pela Lei nº 10.303/2001, as quais redirecionaram e redimensionaram o foco de atuação da CVM e deram nova definição ao conceito de valor mobiliário. Portanto, para estabelecer um panorama atual das atividades relacionadas com o mercado de capitais, você deve, necessariamente, recorrer a essas duas últimas leis citadas.

De acordo com o que consta na legislação pertinente ao tema, alguns órgãos controlam e acompanham as negociações no mercado de capitais: o Conselho Monetário Nacional (CMN), a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc), o Banco Central do Brasil (BC) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Figura 4 – Principais órgãos envolvidos nas negociações de mercado



Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

Como você pôde observar na Figura 4, a bolsa de valores também faz parte desse mercado (o qual é uma entidade autorreguladora). Ela, por sua vez, faz com que a negociação de compra e venda de títulos mobiliários aconteça.

Além das instituições citadas na figura, a estrutura do mercado de capitais requer a participação de empresas, necessariamente sociedades anônimas, que irão emitir os valores mobiliários para venda.

A **sociedade anônima** tem seu capital dividido em ações. A responsabilidade dos sócios é limitada às ações subscritas (compradas). Estas podem ser transferidas a quaisquer pessoas, seguindo as regras impostas pela CVM, que queiram adquirir os títulos dessa sociedade.

Por último, temos os **compradores dos títulos mobiliários**, que são os investidores. Estes podem ser pessoas físicas, jurídicas (assim consideradas as empresas que não atuam no mercado de capitais, apenas investem) ou institucionais.*

Para demonstrar como ocorrem as negociações no mercado de capitais, apresentamos nos próximos subitens as instituições que as viabilizam, isto é, que oferecem condições para a realização das negociações: CVM, bolsas de valores, Sociedades Corretoras e Pregão.

2.1.3.1 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

De acordo com o disposto na Lei nº 6.385/1976, a CVM é uma entidade autárquica em regime especial vinculada ao Ministério da Fazenda, mas sem subordinação hierárquica.

As competências dessa entidade são direcionadas para o mercado de valores mobiliários, conforme está expresso em seus objetivos:

- assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa de valores e de balcão.
- proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores, controladores e administradores de investimentos em valores mobiliários;
- assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e sobre as companhias emissoras;
- evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários;
- assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

* Investidores institucionais são instituições financeiras privadas e/ou estatais “que investem no mercado de capitais. São considerados investidores institucionais o Estado e as instituições públicas, os bancos, as seguradoras, os fundos de investimentos, os fundos de pensões, e outras entidades que invistam no mercado de capitais comprando e vendendo grandes quantidades de valores imobiliários” (Araujo et al., 2008, p. 6).

- estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas. (Brasil, 2009d)

Valores mobiliários são os títulos ou contratos de investimento coletivo, que geram direito de participação, de parceria ou de remuneração, cujos rendimentos vêm dos esforços do empreendedor ou de terceiros. Esses títulos, quando negociados publicamente, entram no regime da CVM.

A competência da CVM abrange uma série de matérias, como o visto no rol de suas atribuições, quais sejam:

- registro de companhias abertas;
- registro de distribuições de valores mobiliários;
- credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores. (Brasil, 2009d)

É nesse âmbito que cabe à CVM exercer seus poderes disciplinadores, ou seja, normalizar, fiscalizar e registrar, além de incrementar o desenvolvimento e a cooperação internacional, bem como servir de órgão consultivo para o mercado de valores mobiliários.

Para saber mais

Se você pretende ter uma compreensão mais ampla da CVM, bem como do mercado de capitais, é interessante acessar o texto *Plano estratégico 2005-2007*, onde encontrará uma excelente exposição sobre o tema.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. **Plano estratégico 2005-2007**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/relgest/planoestrat2005.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2009.

2.1.3.2 Bolsas de valores

São associações civis sem fim lucrativos, distintas das instituições financeiras, que participam do sistema financeiro de um país através das corretoras de valores, estas formatadas como instituições financeiras.

As bolsas de valores são locais organizados com o objetivo de oferecer condições adequadas de suporte físico e de sistemas necessários para a realização de negociações de compra e venda de valores mobiliários em mercado livre e aberto (transparente). Nesse contexto, a Resolução nº 1.656/1989 do CMN acrescenta que as bolsas de valores são especialmente organizadas e fiscalizadas por seus membros, pela autoridade monetária e, em especial, pela CVM.

Na definição do glossário do *site* do Ministério da Fazenda (Portal do investidor), *bolsa de valores* significa: “Ambiente de negociação em local físico definido, com sistema de negociação eletrônico (ou viva-voz) e regras adequadas à realização de compra e venda de títulos e valores mobiliários, bem como à divulgação das mesmas” (Brasil, 2009e).

Devemos destacar que uma **bolsa de valores** não é uma instituição financeira, mas uma associação civil sem fins lucrativos, cuja participação no sistema financeiro de um país acontece através das corretoras de valores.

Já as **corretoras de valores** são formatadas como instituições financeiras e compõem as bolsas. São necessariamente registradas no BC e na CVM. É unicamente por meio delas que os investidores conseguem acessar os sistemas de negociação para realizarem suas transações, ou seja, para efetivarem a compra e venda de valores.

Mesmo que você não seja um correntista da bolsa de valores, já deve, muitas vezes, ter se deparado com notícias similares a esta:

Bovespa e euro operam em queda após dados sobre emprego nos EUA; dólar avança – A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) operava em queda de 1,45% por volta das 10h10 desta quinta-feira [02/07/2009], aos 50.796,35 pontos.

Fonte: UOL Economia, 2009.

O correntista ou o profissional que trabalha na área financeira precisa estar constantemente atualizado com esses dados, por isso há, inclusive, páginas específicas para o “pregão”, isto é, o recinto onde ocorre o sobe e

desce das bolsas, pois estas são extremamente dinâmicas e afetadas pelas oscilações das várias áreas do mercado.

O mercado de capitais brasileiro opera com sete bolsas de valores:

- Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa);
- Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ);
- Bolsa de Valores Bahia – Sergipe – Alagoas (Bovesba);
- Bolsa de Valores Minas Gerais – Espírito Santo – Brasília (Bovmesb);
- Bolsa de Valores do Paraná (BVPR);
- Bolsa de Valores de Pernambuco – Paraíba (Bovapp);
- Bolsa de Valores Regional (BVRg).

No entanto, de acordo com informações do *site* do CVM (Brasil, 2009d):

No passado, o Brasil chegou a ter nove bolsas de valores, mas atualmente a BM&FBOVESPA é a principal. A BM&FBOVESPA foi criada em maio de 2008 com a integração entre Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), tornando-se a maior bolsa da América Latina, a segunda das Américas e a terceira maior do mundo. Nela são negociados títulos e valores mobiliários, tais como: ações de companhias abertas, títulos privados de renda fixa, derivativos agropecuários (*commodities*), derivativos financeiros, entre outros valores mobiliários.

Com a unificação das bolsas em 2001, já ocorrera uma concentração das negociações de ações na então Bovespa. A BVRJ concentrou as transações de títulos públicos e as demais bolsas responsabilizaram-se apenas pelas atividades de desenvolvimento do mercado e de prestação de serviços locais.

Assim, como você teve a oportunidade de ver nesse estudo, as operações de bolsas de valores passaram, em nosso país, por um processo evolutivo que se caracterizou pela concentração, processo que resultou, como já vimos anteriormente, na criação, em 2008, da BM&FBovespa – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, resultado da integração da Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) com a Bovespa, tornando-se uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado, a segunda das américas e a líder no continente latino-americano. Ela oferece negociações com ações, títulos e contratos referenciados em ativos financeiros, índices, taxas, mercadorias e moedas nas modalidades a vista e de liquidação futura. Agora temos, portanto, uma concentração expressa na BM&FBovespa.

2.1.3.3 Sociedades corretoras

Você deve lembrar que, quando falamos sobre bolsa de valores, remetemos à função das sociedades corretoras. Na definição de Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 61), elas

são instituições financeiras constituídas como sociedades anônimas ou sociedades por quotas de responsabilidade limitada. Sua principal função é a de promover a aproximação entre compradores e vendedores de títulos e valores mobiliários, propiciando negociabilidade adequada através de operações realizadas em recinto próprio (bolsa de valores).

O *site* da BM&FBovespa acrescenta: “São instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM)” (BM&FBovespa, 2009b).

Entre suas principais atividades, Mellagi Filho e Ishikawa (2003, p. 61) dispõem que as corretoras de valores:

- efetuam lançamentos públicos de ações;
- administram carteiras e custodiam valores mobiliários;
- instituem, organizam e administram fundos de investimento;
- operam no mercado aberto e intermediam operações de câmbio.

Mas, como acontecem as negociações na bolsa e como operam as corretoras?

São vários aspectos que precisamos enumerar nesse processo:

- 1º Para se tornar cliente de uma corretora, o investidor preenche uma ficha cadastral, na qual estarão as regras, políticas e procedimentos adotados pela corretora.
- 2º O investidor outorga uma procuração à bolsa de valores, através de uma corretora, para representá-lo na compra e venda de ações.
- 3º Para realizar o investimento, o cliente deposita um numerário junto à corretora, a qual emite um recibo desse depósito para investimento.

É assim que as negociações começam a acontecer na bolsa. Nessas negociações, pode ocorrer o seguinte:

- as ações adquiridas pelo investidor, por intermédio da corretora, podem ser mantidas sob custódia na corretora, na bolsa ou mesmo ficar em seu poder;

- para adquirir os títulos ou valores mobiliários, o comprador emite uma ordem de compra ou venda à sociedade corretora e esta a executa no pregão.

O **pregão** é fator importante em todo esse processo de compra e venda. No início de julho de 2009, a BM&FBovespa implementou uma significativa modificação no seu modo de operacionalização. Veja a notícia, transcrita na questão para reflexão a seguir.

Questão para reflexão

“O fim do pregão em viva-voz na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) pode gerar mais de mil demissões entre os funcionários, segundo o Sindicato dos Trabalhadores de Mercado de Capitais. A partir desta quarta [01/07/2009], todas as transações na Bolsa passam a ser feitas de modo eletrônico” (TV iG, 2009).

Será essa atitude um reflexo da evolução tecnológica ou da crise financeira?

2.1.3.4 Pregão

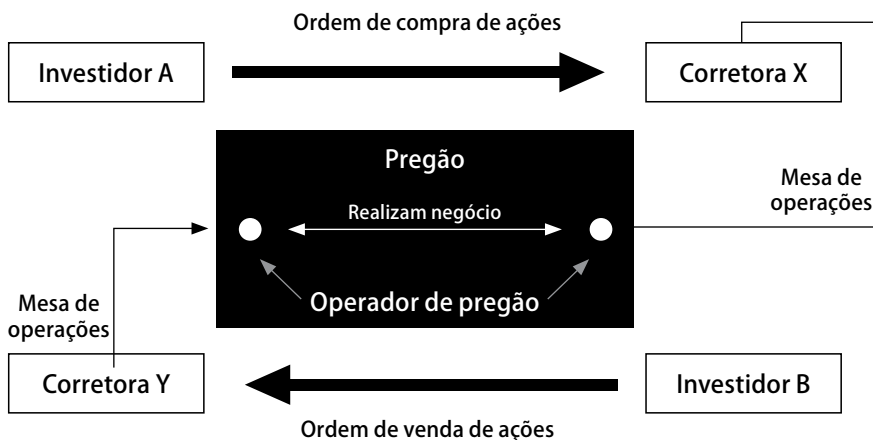
O pregão é o “recinto onde se reúnem os operadores da bolsa de valores para executar as ordens de compra e venda dadas pelos investidores às suas corretoras” (Fortuna, 2005, p. 427). É o local onde se cumprem as ordens de compra e venda de ações.

Hoje, as negociações no pregão acontecem por meio de sistemas eletrônicos, os quais permitem às sociedades corretoras cumprirem as ordens de seus clientes diretamente de seus escritórios, por meio de terminais de computador.

Os sistemas utilizados no mercado brasileiro são: Sistema Eletrônico de Negociação Nacional (SENN), implantado em 1991 e operacionalizado pela BVRJ, e o Mega Bolsa, implantado em 1997 e utilizado pela BM&FBovespa.

Podemos observar essa prática no esquema elaborado na Figura 5, a seguir.

Figura 5 – Prática do pregão



Fonte: Adaptado de BM&FBovespa, 2009b.

As características fundamentais das negociações efetuadas na bolsa, de acordo com Pinheiro (2001, p. 133), são:

- legitimidade da compra e venda;
- devem ser realizadas durante o pregão;
- o pregão tem preços públicos;
- fechamento do negócio.

O acompanhamento dessas operações, segundo Lagioia (2007, p. 133), pode ser realizado por meio de:

- terminais da bolsa de valores;
- serviços de informação;
- sites da internet;
- boletim diário de informações da bolsa de valores;
- jornais de grande circulação.

Nesse cenário, devemos atentar para o fato de que o mercado de capitais é dividido em dois tipos de mercado: o mercado primário e o secundário.

Ao referir-se ao **mercado primário**, Pinheiro (2001) diz que este é onde acontece a subscrição de novas ações ao público, no qual a empresa obtém recursos para seu empreendimento. Segundo definição encontrada no *site* da BM&FBovespa (2009b): “O Mercado Primário compreende o lançamento de novas ações no mercado, com aporte de recursos à companhia”.

Há dois tipos de emissão ou lançamento de ações no mercado primário: a subscrição particular e o *underwriting*.

- No primeiro caso, o da **subscrição**, a ação é subscrita totalmente pelos antigos acionistas, sendo que a negociação é feita diretamente pela empresa na bolsa de valores.
- No segundo caso, o do *underwriting*, o lançamento é feito de forma ampla e não restrita, tendo a presença de um intermediário financeiro que coloca esses títulos no mercado. Esse último esquema de lançamento também é conhecido como *lançamento público*.

Após comprar as ações no mercado primário, o investidor poderá converter essa aplicação realizada novamente em dinheiro, vendendo essas ações para um novo comprador que não adquiriu tais ações quando estas foram lançadas, mas tem o desejo de adquiri-las agora. Essa operação é denominada *secundária*.

As negociações do mercado secundário podem acontecer nas bolsas de valores ou no mercado de balcão. Neste último, as transações ocorrem fora das bolsas de valores.

2.1.3.5 Formas de operação no mercado de capitais

De acordo com o disposto no *site* da Bovespa (2008) e com os conceitos de Cavalcante Filho e Misumi (1998), o mercado de capitais pode operar em três tipos de modalidade: à vista, a termo (incluindo termo em pontos) e a de opções, cujas características principais descreveremos na sequência.

Na modalidade à vista, o procedimento é de compra e venda de lotes de ações enquadrados em um determinado padrão, sendo o preço estabelecido em um momento específico da sessão de pregão ou das negociações realizadas por meio dos sistemas eletrônicos. Nesse caso, a Bovespa processa a liquidação física e financeira no terceiro dia útil posterior à realização do negócio.

Quando a escolha é feita pela negociação a termo, temos a compra ou a venda de certa quantidade de ações a um preço preestabelecido para liquidação em prazo determinado, a contar da data da sua realização. Os prazos de liquidação podem ser de 30, 60 ou 90 dias. Nessa modalidade, há um limite mínimo para a negociação e o depósito de valores na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC)*. Além disso, é

* De acordo com informações encontradas no *site* da CBLC (2009), ela é "responsável pelos serviços de guarda centralizada, compensação e liquidação das operações realizadas nos mercados da BM&FBOVESPA, Segmento Bovespa (à vista, derivativos, balcão organizado, renda fixa privada, etc.)."

exigido que seja feito um depósito a título de garantia por ambos, vendedor e comprador.

Você ainda deve atentar para o fato de que temos aqui uma variante: o **termo em pontos**. As diferenças básicas desta para a modalidade tradicional referem-se ao fato de esse último tipo de negociação permitir que o preço acordado entre as partes seja transformado em pontos e ajustado conforme o indicador definido pelos negociadores, o qual pode ser escolhido entre os que a Bovespa autoriza.

A modalidade de **opções** diz respeito à compra e venda, na qual as partes negociam o direito de comprar/vender a ação a preços e prazos determinados em contratos. Segundo a Bovespa (2008), os direitos sobre a opção de compra e a de venda divergem, ou seja:

- O comprador da **opção de compra**, até a data do vencimento, poderá exercê-la comprando o lote de ações ou revendendo a opção no mercado;
- O comprador da **opção de venda**, por sua vez, somente poderá exercê-la na data do vencimento da opção, quando então poderá vender as ações-objeto da opção ao lançador.

De acordo, ainda, com o mesmo documento, **nesse tipo de negociação**:

tanto o titular como o lançador sempre poderão negociar suas opções no mercado a qualquer tempo, até a data do vencimento. O lançador de uma opção de compra poderá cobrir (depositar na CBLC os ativos objeto da operação) ou margear sua posição. O lançador de uma opção de venda deverá margear sua posição por meio do depósito de valores na CBLC.

Há as **operações a prazo**, onde o mecanismo de crédito é operado pelas corretoras aos seus clientes. A corretora empresta dinheiro para comprar ações, ou ações para serem vendidas no mercado. Esta também pode ser considerada uma modalidade existente no mercado.

A modalidade operacional focalizada neste trabalho é o **mercado à vista**. Nesse tipo de mercado, ocorre a operação de compra ou venda de uma determinada quantidade de ações a um preço estabelecido no pregão. Quando há a realização de um negócio, o comprador deve despendar o valor financeiro envolvido na operação e o vendedor entregar os títulos, que são o objeto da transação.

A negociação no mercado à vista requer a intermediação de uma sociedade corretora que poderá executar a ordem de compra ou venda ou, ainda, autorizar o seu cliente a utilizar o sistema *home broker* da corretora. Para essa tramitação, o sistema operacional Mega Bolsa é utilizado.

Há um custo nessas transações:

- a taxa de corretagem da intermediação;
- os emolumentos;
- as taxas de liquidação.

Devemos considerar também a **tributação** que incide sobre essas transações. O tributo incidente é o imposto de renda vigente. O ganho da renda variável é calculado da seguinte forma: preço de venda menos preço de compra e menos os custos de transação (Bovespa, 2004).

2.1.3.6 Opções de negociação no mercado de capitais

De acordo com informações obtidas no *site* da Bovespa (2008), os títulos mais negociados são:

- ações;
- bônus de subscrição;
- debêntures;
- *commercial papers*.

Porém, de acordo com Mellagi Filho e Ishikawa (2003), não podemos esquecer dos demais títulos passíveis de negociação no mercado de capitais: BDRs patrocinados, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Fundos de Investimento Imobiliário (FII), Papéis Índice Brasil Bovespa-50 (PIBB), notas promissórias, Recibo de Carteira Seleccionada de Ações (RCSA) e partes beneficiárias. Além disso, em 2007 foi colocado no mercado um novo produto financeiro, o POP (Proteção de Investimento com Participação).

Para melhorar a metodologia de escolha entre os títulos disponíveis, estes podem ser classificados, segundo Mellagi Filho e Ishikawa (2003), como:

- públicos e privados;
- títulos de crédito (o capital cedido pelo possuidor do título a ele retorna com a incorporação de juros predeterminados no ato da aquisição do título) e títulos de propriedade (a remuneração desses títulos não tem prazo nem retorno determinados);
- títulos de renda fixa e títulos de renda variável; no caso dos primeiros, a forma de retorno é estabelecida contratualmente, já o rendimento dos segundos é incerto;

- títulos pré-fixados e pós-fixados, que são variações dos títulos de renda fixa no qual o rendimento pode ser determinado no momento da aquisição, no caso dos pré-fixados, ou são periodicamente reajustados de acordo com algum parâmetro econômico, que são os pós-fixados.

Para gestores financeiros, existe uma concentração em títulos denominados *ações*. Estas são classificadas como títulos privados, de propriedade e de renda fixa. A seguir, apresentaremos uma explanação mais profunda sobre o tema.

2.1.3.7 Ações

Como comentamos anteriormente, as ações são os títulos mais vendidos no mercado. A prova disso é o volume de notícias que ouvimos e lemos todos os dias sobre “ações em queda” ou “ações em alta”. Lembrou? **Mas o que são ações?** Podemos dizer, para resumir, que são títulos emitidos pelas companhias ou empresas com o intuito de capitalizar recursos de terceiros.

Nesse contexto de definições, consideramos ainda oportuno apresentar a encontrada no texto da Bovespa (2008), a qual afirma que as ações tratam-se de “título negociável, que representa a menor parcela em que se divide o capital de uma sociedade anônima”. Também Mellagi Filho e Ishikawa (2003, p. 159) dão a sua contribuição e afirmam que as ações são o “valor mobiliário, emitido pelas companhias ou sociedades anônimas, representativo de parcela de capital”.

O que fica claro nesse cenário é que as sociedades ou companhias dividem seu capital em cotas ou ações, as quais são divididas entre os sócios que as adquiriram. Assim, a responsabilidade é limitada à quantidade de ações adquiridas. Isso é feito para que possam negociar esses títulos.

Agora que já temos várias definições, tomando por base as informações da Bovespa (2008), vamos deixar bem especificadas as características das ações:

- são títulos cuja renda é variável;
- são títulos emitidos por sociedades anônimas;
- são títulos correspondentes a menor fração do montante de capital da empresa emitente (aquela que disponibiliza a ação no mercado);
- são títulos que transformam o acionista em coproprietário da sociedade anônima da qual adquiriu ações;

- são títulos possíveis de serem convertidos em dinheiro a qualquer tempo;
- são títulos cuja negociação é feita em bolsas de valores ou no mercado de balcão;
- são títulos que se apresentam com tipos e formas diferenciadas.

No que se refere aos tipos de ações, os autores Cavalcante Filho e Misumi (1998), Mellagi Filho e Ishikawa (2003) e Lagioia (2007) classificam as ações em: ordinárias, preferenciais, nominativas e escriturais.

- **Ordinárias:** concedem poder de voto nas assembleias deliberativas aos investidores, os quais participam dos resultados da empresa.
- **Preferenciais:** oferecem preferência na distribuição de resultados (isso em relação aos acionistas com ações ordinárias, inclusive com percentual mais elevado) ou no reembolso do capital (em caso de dissolução da companhia), porém não concedem direito a voto ou o restringem;
- **Nominativas:** são cautelas ou certificados; presume-se a propriedade para aquele que constar no *Livro Registro das Ações Nominativas*;
- **Escriturais:** dispensam a emissão de títulos de propriedade, portanto, não emitidas por cautelas ou certificados. Os valores são lançados na forma de débito ou crédito, como se fossem uma conta corrente, e não há a representação física de documentos.

Além dessa classificação, que considera **tipo** (ordinárias e preferenciais) e **forma** (nominativas e escriturais), as ações podem ser classificadas considerando o fator de **liquidez**. Nessa conjuntura, se o objetivo for o de obter ganho a médio e longo prazos, e não imediato, segundo a BM&FBovespa (2008), elas são:

- **De 1ª linha (as *blue chips*):** caracterizam-se por serem ações de grande liquidez, muito procuradas pelos investidores. Em geral, são de empresas tradicionais, de grande porte e que conquistaram confiabilidade.
- **De 2ª linha:** são aquelas cuja condição de liquidez não é tão imediata quanto às de primeira linha; contudo, são ações de empresas de boa qualidade, em geral de grande e médio porte.
- **De 3ª linha:** nesse caso, a liquidez é bem menor (pouca liquidez). Em geral, são ações de empresas de médio e pequeno porte, cuja negociação caracteriza-se pela descontinuidade.

As ações têm rendimentos e resultados distribuídos pela própria companhia e outros decorrentes dos movimentos de preços dos mercados

organizados. Nesse contexto, Cavalcante Filho e Misumi (1998) abordam as seguintes características das ações:

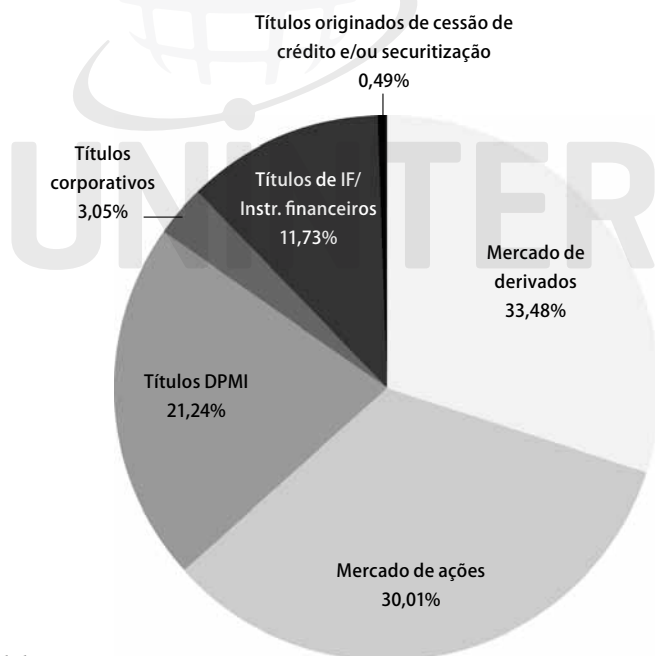
- o valor pode ser expresso em moeda nacional ou estrangeira;
- as companhias podem resgatá-las antecipadamente;
- a lei permite emissão sem data de vencimento;
- as rendas podem vincular-se à participação nos lucros;
- os acionistas geralmente têm preferência para compra no lançamento.

Os **resultados da companhia** podem ser percebidos através de: dividendos distribuídos, bonificações vindas da capitalização de reservas e resultados, alterações do valor nominal das ações e de subscrição de ações.

Já os **resultados do mercado** são percebidos pelo lucro ou prejuízo na venda de ações.

Os investidores fazem um comparativo entre os resultados da companhia e o valor de mercado desta para avaliar a lucratividade.

Figura 6 – Produtos financeiros do mercado de capitais



Fonte: Macahyba, 2007.

Pelo exposto e pelo gráfico apresentado, você pode observar a predominância do mercado de derivativos e do mercado de ações em detrimento aos demais mercados, devido à proporcionalidade de ganho *versus* o risco oferecido por esses dois mercados.

Falamos até aqui sobre mercado monetário, de crédito e de capitais. Agora, iremos abordar o mercado de câmbio. É importante que antes fique bem claro o que é câmbio. **Câmbio** é uma operação de troca de moeda de um país pela moeda de outro. Um turista, ao viajar para o exterior, precisa de moeda estrangeira. Para isso, ele se dirige a um agente autorizado pelo BC para efetuar a operação.

Os agentes autorizados pelo BC são: bancos, caixas econômicas, corretoras, distribuidoras, agências de turismo e meios de hospedagem. Cada agente tem uma limitação a suas operações, conforme pode ser visualizado no Quadro 5, a seguir.

Quadro 5 – Agentes e modalidades de operação de câmbio

Agente	Modalidades de operação
Bancos, exceto os de desenvolvimento	Todas as operações previstas para o mercado de câmbio.
Bancos de desenvolvimento e caixas econômicas	Operações específicas autorizadas.
Sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades corretoras de câmbio ou de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários	compra ou venda de moeda estrangeira em cheques vinculados a transferências unilaterais; compra ou venda de moeda estrangeira em espécie, cheques e cheques de viagem relativos a viagens internacionais; câmbio simplificado de exportação e de importação; operações de compra ou venda, de natureza financeira, não sujeitas ou vinculadas a registro no Banco Central do Brasil, até o limite de US\$ 10 mil (dez mil dólares dos Estados Unidos) ou seu equivalente em outras moedas; operações no mercado interbancário, arbitragens no país e, por meio de banco autorizado a operar no mercado de câmbio, arbitragem com o exterior.
Agências de turismo	Compra ou venda de moeda estrangeira em espécie, cheques e cheques de viagem relativos a viagens internacionais.
Meios de hospedagem	Exclusivamente compra, de residentes ou domiciliados no exterior, de moeda estrangeira em espécie, cheques e cheques de viagem relativos a turismo no país.

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

Todas as operações de câmbio são registradas no Sistema de Informação do Banco Central (Sisbacen). Esse sistema coleta, armazena e fornece informações para o BC e demais agentes do sistema financeiro nacional. É o principal elemento utilizado para monitorar e fiscalizar o mercado financeiro.

Nesse panorama de troca de moedas, surgiu, no entanto, um segmento ilícito do mercado de câmbio: o mercado paralelo. Você já ouviu falar sobre ele? Possivelmente, pois suas operações ocorrem com frequência no mercado brasileiro. Nessa situação, não há, obviamente, um controle.

Todavia, se forem obedecidos os trâmites legais para que uma operação de câmbio seja realizada, faz-se necessária a utilização de um contrato de câmbio como é estabelecido. Esse documento formaliza a operação de câmbio e nele constam as seguintes informações:

- o nome do comprador e do vendedor;
- a moeda que está sendo negociada;
- a taxa que será aplicada;
- o valor correspondente à moeda nacional.

O governo pode interferir no mercado de câmbio e na taxa de câmbio a partir da política cambial. Esta regulamenta o mercado de câmbio e autoriza as instituições que podem operar no mercado de câmbio, sendo que ela é definida pelo CMN.

O BC, por sua vez, executa a política cambial, bem como fiscaliza esse mercado, podendo punir com a aplicação de multas, suspensões e outras sanções àqueles que não cumprirem as regras estabelecidas. O BC também pode comprar e vender moeda estrangeira de forma ocasional e limitada, com o objetivo de manter a taxa de câmbio estabilizada. Ou seja:

- para forçar a **alta** na cotação do dólar, o BC compra dólares do mercado;
- para tentar forçar a **queda** na cotação, o BC vende os dólares no mercado de divisas.

O BC faz essas transações por meio de um grupo de 17 bancos autorizados a fazer negócios no mercado em seu nome. Esses bancos fazem um leilão e fecham as transações com os investidores interessados.

O que podemos dizer para resumir essa série de aspectos detalhados aqui? Principalmente, que o mercado financeiro é complexo, envolve negociações, processos, operações creditícias e cambiais. Enfim, trata-se, como vimos, de um ambiente em que o “capital” compõe o cenário e estabelece as regras e condições para a produção e circulação de bens. Quando trabalhamos nesse mercado, podemos perceber mais claramente que ele se transforma em um eixo motor, pois nada se produz e nada se consome sem os recursos financeiros. A moeda, a princípio, é controlada para organizar o desenvolvimento de uma nação, ou pelo menos assim deveria ser, por isso mercado monetário. O valor da moeda é responsável por operações de crédito, bem como por transformar bens em ações, bônus de subscrição, debêntures e *commercial papers*, entre outros títulos – é o chamado *mercado de capitais*. Além disso, há a interligação com o mercado cambial que interfere nas operações financeiras internacionais. Logo, podemos concluir que precisamos ser muito criteriosos e atentos e desenvolver aspectos estratégicos para termos sucesso nessa área de operacionalização – a do mercado financeiro.

Questões para revisão

1. Assinale a alternativa **falsa** sobre o mercado de capitais:
 - a) É um sistema de distribuição de valores mobiliários com o intuito único de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas, viabilizando, dessa forma, o processo de capitalização destas.
 - b) É constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas.
 - c) Os recursos captados se destinam ao financiamento de consumo para pessoas físicas e capital de giro para empresas, através de intermediários financeiros bancários.
 - d) Os investidores acabam emprestando o dinheiro de sua poupança a empresas sem a intermediação bancária.
 - e) Os principais títulos negociados são: títulos públicos, ações, debêntures e notas promissórias.
2. São exemplos de operações do mercado de crédito:
 - a) *Hot money*, cheque especial, financiamento de tributos e tarifas, cessão de crédito.
 - b) Ações ordinárias, *commercial papers*, cessão de crédito, assunção de dívidas.

- c) Debêntures, título de dívidas, *hot money*, cheque especial.
- d) Financiamento de tributos e tarifas, ações ordinárias, ações preferenciais.
- e) Cessão de crédito, Letras do Banco Central, assunção de dívidas, crédito rotativo.

3. Relacione:

- a) Mercado financeiro
 - b) Mercado monetário
 - c) Mercado de crédito
 - d) Mercado de capitais
 - e) Mercado de câmbio
- () É o mercado onde os recursos excedentes da economia (poupança) são direcionados para o financiamento de empresas e de novos projetos (investimentos).
- () Financia as atividades produtivas e o capital de giro das empresas com recursos de médio e longo prazos. Os principais instrumentos desse mercado são: ações, notas promissórias e debêntures.
- () Pessoas jurídicas e físicas suprem necessidades de caixa de curto e médio prazos. Nesse mercado, os tomadores de recursos relacionam-se com os intermediários financeiros (bancos).
- () Nesse mercado, são negociadas moedas internacionais conversíveis pelas instituições credenciadas pelo BC.
- () Mercado onde ocorrem operações de curto e curtíssimo prazo e a compra e venda de títulos emitidos pelo BC.

Marque a alternativa que corresponde à ordem correta:

- a) a, d, e, c, b.
- b) b, d, c, e, a.
- c) a, c, e, b, d.
- d) b, a, e, d, c.
- e) a, d, c, e, b.

4. Defina o que sejam: *commercial papers*, debêntures, *hot money*, ações e assunção de dívidas.

5. Quais são as ações do BC para manter a taxa de câmbio estabilizada?



*Sistemas financeiros
nacional e internacional*

3



Conteúdos do capítulo:

- O processo evolutivo da estrutura organizacional do sistema financeiro nacional.
- O conjunto de instituições que compõem o sistema financeiro nacional e o internacional.
- Os fins, as funções e responsabilidades dos componentes do sistema.
- As características peculiares das organizações operadoras do sistema financeiro.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- estabelecer uma sequência no processo histórico de estruturação do sistema financeiro nacional;
- relacionar e interligar os componentes do sistema financeiro estabelecendo níveis hierárquicos e de responsabilidades;
- distinguir as funções das autoridades monetárias e das instituições financeiras;
- caracterizar a área de atuação dos operadores do sistema financeiro;
- conhecer a estrutura do sistema financeiro internacional e os propósitos de seus componentes.

Você viu, em linhas gerais, os instrumentos de operacionalização do mercado financeiro, bem como as suas áreas de abrangência. Vamos agora descrever o sistema no qual esses instrumentos estão inseridos, o qual lhes dá suporte: o sistema financeiro.

Pergunta & Resposta

Mas o que é um sistema?

Vamos transcrever uma das definições que o *Dicionário Houaiss da língua portuguesa* (Houaiss; Villar, 2009) dá ao termo, a qual nos parece confortavelmente adequada ao contexto financeiro:

estrutura que se organiza com base em conjuntos de unidades inter-relacionáveis por dois eixos básicos: o eixo das que podem ser agrupadas e classificadas pelas características semelhantes que possuem, e o eixo das que se distribuem em dependência hierárquica ou arranjo funcional. [grifo nosso]

No caso do Sistema Financeiro Nacional (SFN), ele é constituído por um conjunto de instituições e mecanismos financeiros de âmbito público e privado, que tem o objetivo de viabilizar o deslocamento de recursos dos agentes econômicos em condições de superávit para os deficitários.

Na prática, no desenvolvimento do mercado, o que isso significa? É o SFN que possibilita a relação entre agentes carentes de recursos, aqueles que assumem uma posição de tomadores no mercado e que despendem em consumo ou investimento valores mais altos que suas rendas para investimento, e os agentes capazes de gerar poupança, ou aqueles que têm condições de financiar e gerir o crescimento da economia.

Vamos acompanhar um breve traçado do processo evolutivo desse sistema através de suas fases históricas.

3.1 Fases históricas do SFN

A implantação do SFN ocorreu junto com a própria história do país. Teve início com a chegada da família real ao Brasil. Nesse processo, tivemos fatos como a Primeira Guerra Mundial, a Segunda Guerra Mundial e a reforma financeira (ocorrida em 1964) como fontes limitadores de espaço

e de tempo ou, para dizer de outra forma, como marcos significativos nas sucessivas reestruturações pelas quais esse sistema passou.

Com o advento da abertura dos portos brasileiros devido à chegada da família real portuguesa, criou-se o Banco do Brasil e, em função da comercialização aberta para o mercado internacional, houve a instalação de bancos estrangeiros no país.

As grandes guerras mundiais também tiveram papel relevante nesses processos reformuladores (Freitas, 2009):

- a Guerra de 1914, e devido a nova ordem mundial pós-guerra, provocou modificações, como a criação, em 1920, da Inspetoria Geral dos Bancos e da Câmara de Compensação em 1921, em que o fato mais relevante foi a regulamentação mais definida para a atividade bancária no país;
- após a Segunda Guerra Mundial, com a intenção de supervisionar e controlar o mercado monetário, cria-se, em 1945, a Superintendência da Moeda e do Crédito, a qual, junto com o Banco do Brasil, exerceu as atividades de autoridade monetária no país. Logo após, em 1952, houve a criação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) com intuito de fortalecer a política de crédito em longo prazo.

No ano de 1964, houve uma série de reformulações no sistema bancário, que teve sequência nos anos seguintes por meio das seguintes leis e normas (Freitas, 2009):

- Lei nº 4.380/1964, estabeleceu regras para o Sistema Financeiro da Habitação (SFH), substituído posteriormente pelo CMN, e criou o Banco Nacional da Habitação (BNH), o qual foi extinto pelo Decreto nº 2.291/1986 e substituído em suas funções pela Caixa Econômica Federal (CEF).
- Lei nº 4.595/1964, estruturou e regulamentou o SFN, incluindo instituições públicas e privadas. Criou o BC e o CMN.
- Lei nº 4.728/1965, regulamentou o mercado de capitais.
- Resolução nº 63/1967 (do CMN) possibilitou aos bancos a captação de empréstimos externos para repassarem às empresas e provocou um crescimento significativo da economia do Brasil. Essa resolução passou por várias derrogações e, finalmente, em 2000, foi totalmente abrogada e substituída pela Resolução nº 2.770.

- Decreto-Lei nº 2.291/1986 determinou a incorporação do BNH (sua extinção) pela CEF.
- Resolução do CMN nº 1.524/1988, possibilitou o estabelecimento dos bancos múltiplos, o que permitiu a consolidação das diversas atividades financeiras sob uma única entidade jurídica.

Nessa reestruturação, iniciada em 1964 e que continua até hoje, vários foram os decretos e resoluções que organizaram o sistema financeiro. Apresentamos aqui os pontos básicos e também fazemos possíveis interligações ao longo do desenvolvimento do assunto. Em abril de 2002, a fim de reduzir os riscos de liquidação financeira das transações bancárias, implantou-se o **novo sistema de pagamentos brasileiros**, fazendo com que o setor privado assumisse tal risco junto ao BC.

Para saber mais

Sobre a estruturação do sistema financeiro nacional e seu percurso, encontramos um excelente trabalho do professor Claudio Filgueiras Pacheco Moreira, com o título de *Estrutura do mercado de valores mobiliários*, no qual ele faz correlações entre as leis e regulamentações com o momento e as necessidades que foram privilegiadas na evolução do sistema financeiro, dividindo-o em fases.

MOREIRA, Claudio Filgueiras Pacheco. *Estrutura do mercado de valores mobiliários: resumo da teoria*. 2008. Disponível em: <http://www.companhiadosmodulos.com.br/downloads/claudio_filgueiras/EstruturaCVM2008.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2009.

3.2 Composição do SFN

O sistema financeiro no Brasil é composto por **autoridades monetárias**, que têm como função principal a de regular e fiscalizar o mercado, e por **instituições financeiras**, as quais intermedeiam o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos.

- As **autoridades monetárias** são compostas por órgãos normativos e entidades supervisoras.
- As **instituições financeiras** são formadas por operadores.

A disposição e a interligação entre as autoridades monetárias e as instituições financeiras podem ser visualizadas no Quadro 6, a seguir.

Autoridades monetárias		Instituições financeiras			
Órgãos normativos	Entidades supervisoras	Operadores			
Conselho Monetário Nacional – (CMN)	Banco Central do Brasil (BC)	Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista	Demais instituições financeiras; Bancos de Câmbio	Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	
	Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	Bolsas de mercadorias e futuros	Bolsas de valores		
Conselho Nacional de Seguros Privados – (CNSP)	Superintendência de Seguros Privados (Susep)	IRB-Brasil Resseguros	Sociedades seguradoras	Sociedades de capitalização	Entidades abertas de previdência complementar
Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC)	Secretaria de Previdência Complementar (SPC)	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)			

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

A disposição apresentada sobre o SFN faz com que o Brasil figure entre os países que possuem uma estrutura organizacional financeira de grande credibilidade internacional.

3.2.1 As autoridades monetárias

As **autoridades monetárias** são compostas por órgãos normativos e entidades supervisoras.

3.2.1.1 Os órgãos normativos

Os **órgãos normativos** têm como principal função fornecer diretrizes do SFN. Fazem parte desse tipo de organização: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e o Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC), cujas características iremos detalhar na sequência.

1. **Conselho Monetário Nacional (CMN):** é o principal órgão responsável por fixar diretrizes que garantam o funcionamento adequado do SFN. Algumas de suas funções são:

- regular a balança comercial;
- orientar a aplicação de recursos;
- aperfeiçoar os instrumentos financeiros;
- agir com o intuito de manter a liquidez e a solvência das instituições financeiras;
- fixar diretrizes das políticas creditícia, cambial e monetária.

O CMN foi instituído pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e é presidido pelo ministro da fazenda.

2. **Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP):** fixa as diretrizes e normas da política de seguros privados. O presidente desse conselho é o ministro da Fazenda, e é constituído por representantes de outras instituições governamentais: Ministério da Justiça, Ministério da Previdência Social, Superintendente da Superintendência de Seguros Privados, BC e CVM. O CNSP deve:

- regular e fiscalizar a Superintendência de Seguros Privados (Susep);
- impor sanções.

As regras gerais dos contratos de seguro, de previdência e de capitalização também são de responsabilidade desse órgão, além de exercer a função de regulamentar a constituição de entidades e as atividades profissionais que irão operar esses contratos.

3. **Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC):** integra a estrutura do Ministério da Previdência Social. Suas atividades são as de regular, normatizar e coordenar as atividades dos fundos de pensão. O CGPC julga os recursos contra as decisões da SPC, porém só o faz em última instância.

Para facilitar a visualização da abrangência operacional desses órgãos normativos, observe o quadro resumo a seguir.

Órgãos normativos	Responsabilidade
Conselho Monetário Nacional (CMN)	Responsável por expedir diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN.
Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)	Responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados.
Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC)	Responsável por regular, normatizar e coordenar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

3.2.1.2 Entidades supervisoras

Essas entidades têm como objetivo principal controlar e fiscalizar as entidades que lhes competem. As entidades supervisoras no Brasil são: BC, CVM, Superintendência de Seguros Privados (Susep) e SPC, sobre as quais também iremos apresentar detalhes na sequência.

1. **Banco Central do Brasil (BC)** – é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 4.595/1964. A sua sede fica em Brasília, capital do país, e possui representações em Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo. Cabe a ele:

- executar orientações do CMN;
- garantir o poder de compra da moeda nacional.

Seus objetivos, segundo o próprio BC (Brasil, 2009c), são de agir para:

- manter a liquidez da economia;
- manter as reservas internacionais em nível adequado;
- estimular a formação de poupança;
- zelar pela estabilidade;
- promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro.

Para atingir esses objetivos, o BC:

- emite moeda;
- recolhe compulsórios das instituições financeiras;
- faz empréstimos às instituições financeiras;
- regula a compensação de cheques;

- faz o controle de crédito;
- fiscaliza e autoriza o funcionamento das instituições financeiras;
- controla o fluxo de moeda estrangeira no país.

Com o intuito de normatizar a política monetária e definir a taxa de juros, foi instituído, em 1996, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom). A criação do comitê buscou proporcionar maior transparência e comunicação com o público em geral, procurando uma melhor prática no processo decisório do regime monetário. Os objetivos do Copom são: “implementar a política monetária, definir a meta da Taxa Selic e seu eventual viés, e analisar o ‘Relatório de Inflação’” (Brasil, 2009c). Essas ações são realizadas nas reuniões do comitê. A taxa Selic é a média dos financiamentos diários verificados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia.

2. **Comissão de Valores Mobiliários (CVM):** foi instituída em 1976 e é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda. Essa comissão regula, desenvolve, controla e fiscaliza o mercado de valores mobiliários do país. Suas funções são as de:

- regular os mercados de bolsa e de balcão;
- assegurar proteção aos titulares de valores mobiliários;
- evitar fraudes ou manipulação de mercado;
- agir para manter as práticas justas no mercado de valores imobiliários;
- estimular a aplicação em valores mobiliários;
- promover o funcionamento eficiente do mercado de ações.

3. **Superintendência de Seguros Privados (Susep):** controla e fiscaliza mercado de seguro, previdência privada aberta e capitalização. Essa superintendência está vinculada ao Ministério da Fazenda e, para assegurar seu objetivo, ela age para:

- proteger a captação de poupança no segmento que atua;
- proteger o interesse dos consumidores;
- fiscalizar as sociedades seguradoras e de capitalização, entidades de previdência privada aberta e resseguradoras;
- promover a estabilidade do mercado de seguros;
- fiscalizar, acompanhar e disciplinar as entidades desse mercado.

4. **Secretaria de Previdência Complementar (SPC):** é um órgão do Ministério da Previdência Social que fiscaliza as atividades das entidades fechadas de previdência complementar, também conhecidos como *fundos de pensão*. De acordo com o BC (Brasil, 2009c), entre as atribuições da SPC estão:

- propor as diretrizes básicas para o Sistema de Previdência Complementar;
- comparar as atividades das entidades fechadas de previdência privada com as políticas de desenvolvimento social e econômico-financeira do governo, e assim agir para que sejam compatíveis;
- fiscalizar, supervisionar, coordenar, orientar e controlar as atividades relacionadas com a previdência complementar fechada;
- analisar e aprovar os pedidos de funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar;
- examinar e aprovar os convênios de adesão celebrados por patrocinadores e por instituidores.

No Quadro 8, você poderá estabelecer uma análise comparativa das finalidades principais das entidades supervisoras.

Quadro 8 – Resumo das entidades supervisoras

Entidades supervisoras	Responsabilidade
Banco Central do Brasil (Bacen)	Principal executor do CMN e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional. Tem como objetivos zelar pela estabilidade e pela liquidez da economia; manter reservas internacionais; estimular a formação de poupança; promover o aperfeiçoamento do sistema financeiro.
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	Responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país.
Superintendência de Seguros Privados (Susep)	Responsável pelo controle e fiscalização do mercado de seguro, previdência privada aberta e capitalização.
Secretaria de Previdência Complementar (SPC)	Responsável por fiscalizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

Essas entidades apresentam uma interligação de ações para que possam agir uniformemente nas diversas áreas do sistema.

3.2.2 As instituições financeiras: operadores

Os operadores do SFN são: instituições financeiras captadoras de depósitos à vista, demais instituições financeiras, bolsas de mercadorias e futuros, bancos de câmbio, bolsas de valores, Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), sociedades seguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas para previdência complementar, entidades fechadas de previdência complementar e outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros.

Nesse contexto, os processos de fusões e aquisições resultantes da política de concentração bancária desenvolvida nas últimas décadas propiciaram o aparecimento dos conglomerados financeiros na estrutura do SFN. Esses conglomerados financeiros, por meio das várias instituições que estão sob seu controle, costumam atuar nos diversos segmentos financeiros do mercado, limitando bastante a atuação de instituições independentes.

Nessa conjuntura, as instituições financeiras podem ser classificadas em dois tipos:

- bancárias ou monetárias;
- não bancárias ou não monetárias.

As instituições conhecidas como **bancárias** são aquelas nas quais é permitida a criação de moeda por meio do recebimento de depósito à vista. Operam basicamente com ativos financeiros monetários que representam os meios de pagamentos da economia. Essas instituições são representadas fundamentalmente pelos bancos comerciais e múltiplos.

As instituições **não bancárias** são aquelas sem autorização legal para receber depósito à vista. Segundo Assaf Neto (2007, p. 80), “essas instituições trabalham basicamente com ativos não monetários e são constituídas por praticamente todas as instituições financeiras que operam no mercado financeiro, exceto bancos comerciais e múltiplos”.

3.2.2.1 Instituições financeiras captadoras de depósito à vista*

Esse tipo de instituição é responsável por operacionalizar todo o sistema financeiro, dessa forma, atende às diretrizes das autoridades monetárias (órgãos normativos), mantendo o equilíbrio e a confiabilidade dos sistemas como um todo. As instituições financeiras captadoras de depósito à vista são:

* As normas apresentadas nessa subseção foram elaboradas com base nos dados da Resolução CMN nº 2.099/1994 e no Decreto-Lei nº 759/1969 (Caixa Econômica Federal).

- Bancos múltiplos.
- Bancos comerciais.
- Caixa Econômica Federal.
- Cooperativas de crédito.

Os **bancos múltiplos** são instituições financeiras privadas ou públicas criadas por Resolução do CMN (Resolução nº 2.099/1994), que tem como objetivo ordenar as administrações de diversas instituições financeiras. Para isso, esses bancos possuem as seguintes carteiras: comercial, de investimento, de desenvolvimento, de financiamento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil, de crédito e de investimento. O banco múltiplo deve ser constituído por duas carteiras, no mínimo, sendo que uma delas deve ser comercial ou de investimento. Além disso, o termo *banco* deve constar obrigatoriamente de sua denominação social.

Os **bancos comerciais** são instituições financeiras privadas ou públicas que podem ser consideradas a base do sistema monetário. Seu principal objetivo é oferecer recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazo, a indústria, as prestadoras de serviços, o comércio, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista é a sua principal fonte de recursos. Também deve constar em sua denominação social a expressão *banco*, além de serem organizados na forma de sociedade anônima.

A CEF é uma empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda, criada em 1861, porém está regulada pelo Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969. Em alguns aspectos, pode ser comparada aos bancos comerciais, pois pode captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. A Caixa pode conceder empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência: educação, social, transportes urbanos, trabalho, saúde, e esporte. Estas são características que a distinguem das demais instituições financeiras. As caixas econômicas são responsáveis pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Um dos serviços sobre o qual tem monopólio, de acordo com Wajnberg (2008), é o da venda de bilhetes da Loteria Federal, outros são os empréstimos sob penhor e sob consignação de bens pessoais.

As **cooperativas de crédito** podem ser constituídas a partir de associações de funcionários, de empresários, de profissionais de um mesmo segmento ou de uma livre associação de indivíduos em uma área e atuação. A

legislação que regulamenta a atividade de cooperativas é a Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Os lucros de suas operações são divididos entre os associados. Uma cooperativa de crédito deve ter, no mínimo, 20 associados e pode conceder e captar recursos por meio de depósitos somente destes, porém pode efetuar empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras. Deve ainda adequar sua área de ação às possibilidades de reunião, controle, operações e prestações de serviços.

3.2.2.2 Demais instituições financeiras

Além dessas instituições financeiras sobre as quais já comentamos, existem outros tipos que compõem o SFN. A atuação dessas organizações financeiras, assim como as já apresentadas anteriormente, também deve ser coordenada por diretrizes e princípios legais e, naturalmente, fiscalizada por órgãos do sistema financeiro. São elas:

- agências de fomento;
- associações de poupança e empréstimo;
- bancos de desenvolvimento;
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
- bancos de investimento;
- companhias hipotecárias;
- cooperativas centrais de crédito;
- sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- sociedades de crédito imobiliário;
- sociedades de crédito ao microempREENDEDOR.

As **agências de fomento** concedem financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos em uma determinada unidade da federação. Cada unidade só pode ter uma agência, sendo esta uma sociedade anônima de capital fechado. A agência de fomento é uma instituição financeira, porém não lhes é permitida a captação de recursos junto ao público, tampouco:

- recorrer ao redesconto;
- ter conta de reserva no Banco Central;
- contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária;
- e nem ter participação societária em outras instituições financeiras. (Brasil, 2009c)

Esse tipo de instituição financeira deve manter um fundo de liquidez de, no mínimo, 10% do valor de suas obrigações, que devem ser aplicados em títulos públicos.

As sociedades civis que têm suas atividades voltadas ao mercado imobiliário e ao SFH são conhecidas com **associações de poupança e empréstimo**. Nesse tipo de instituição financeira, os associados recebem dividendos, uma vez que são considerados acionistas, portanto, os seus depósitos fazem parte do patrimônio líquido. São operações desse tipo de associação:

- a emissão de letras e cédulas hipotecárias;
- os depósitos de cadernetas de poupança;
- os depósitos interfinanceiros;
- os empréstimos externos.

Por sua vez, os **bancos de desenvolvimento** são instituições financeiras constituídas como sociedades anônimas que visam, a médio e longo prazos, fornecer recursos para financiar projetos de desenvolvimento econômico e social do seu estado. Captam dinheiro através de:

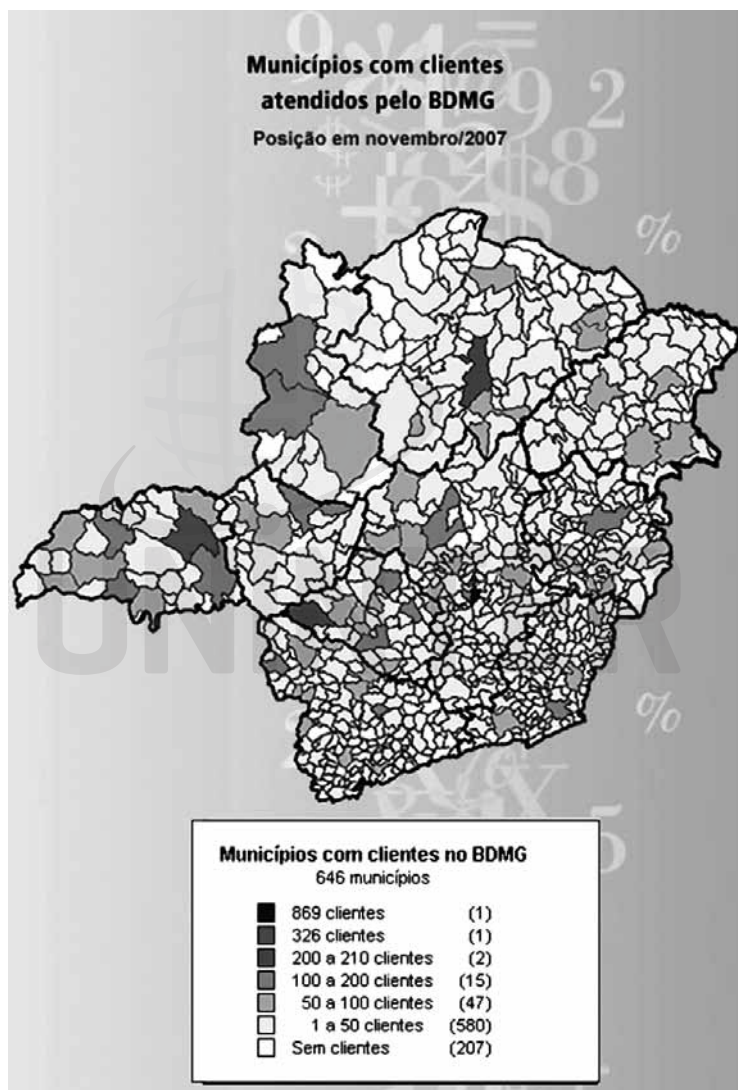
- depósitos a prazo;
- emissão ou endosso de cédulas hipotecárias (empréstimos externos);
- emissão de cédulas pignoratícias de debêntures e de títulos de desenvolvimento econômico.

Você pode observar que essas instituições agregam ao nome *banco de desenvolvimento* o nome do respectivo estado da federação a que pertencem, pois essas entidades emprestam recursos ou financiam o setor privado, mas são controladas pelos governos dos estados onde estejam sediadas (Wajnberg, 2008).

O Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) é um bom exemplo desse processo comum às outras unidades da federação. Veja uma de suas páginas da internet, onde expõe a sua abrangência territorial com o slogan: *Presente em todo o estado*.

Presente em toda Minas Gerais

Para assegurar atendimento às empresas do interior, nas próprias regiões onde estão instaladas, o BDMG mantém convênios com entidades setoriais de grande representatividade em todo o território mineiro. O sucesso da estratégia pode ser medido pelo expressivo número de municípios onde há clientes desse banco.



No entanto, há alguns desses bancos que são regionais, significando que os governos de alguns estados se uniram para criar um banco de desenvolvimento da região, como é o caso do Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE).

Também encontramos, nesse cenário das instituições ligadas ao desenvolvimento, o **BNDES**, criado em 1952 e vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. A diferença fundamental entre o BNDES e os outros bancos de investimento é o fato de ele ser uma organização que abrange todo o território nacional. Nesse contexto, pelo fato de manter parceria com instituições financeiras em todo o país, permite a disseminação do crédito. Sua função básica é financiar:

- empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento nacional;
- a produção de novas máquinas e equipamentos;
- atividades que possam intensificar as exportações.

Suas linhas de financiamento são de médio e longo prazos, o que contribui para o fortalecimento financeiro de empresas e do mercado de capitais. Suas linhas de apoio contemplam financiamentos de longo prazo e custos competitivos para o desenvolvimento de projetos de investimentos e a comercialização de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional, bem como para o incremento das exportações brasileiras.

Os **bancos de investimento** também são sociedades anônimas, no entanto, são **instituições financeiras privadas**. Eles captam recursos por meio de:

- depósitos a prazo (médio e longo prazos);
- repasses de recursos externos e internos;
- venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados.

Para você observar esses aspectos, iremos transcrever o trecho de uma carta aos acionistas do relatório referente ao exercício de 2008, do BES Investimentos do Brasil – Banco de Investimento.

Relatório da administração em 31 de dezembro de 2008 (Em milhares de Reais)

Senhores Acionistas,

Apresentamos a V.Sas., o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras do BES Investimento do Brasil S.A. – Banco de Investimento encerradas em 31 de dezembro de 2008 e 2007, elaboradas de acordo com a legislação societária e normas regulamentares do Banco Central do Brasil.

Desempenho das Atividades

No exercício findo em 31 de dezembro de 2008, o BES Investimento do Brasil S.A. – Banco de Investimento apresentou lucro líquido de R\$ 57.552 [...].

Os recursos captados pelo Banco totalizaram R\$ 2.364.708 ao final do período, com crescimento de 12,9% em relação a dezembro de 2007, sendo representados por: R\$ 544.198 em Depósitos Interfinanceiros; R\$ 810.544 em Depósitos a Prazo; R\$ 439.114 em Captações no Mercado Aberto; R\$ 5.503 em Repasses do BNDES; R\$ 473.652 em Empréstimo no Exterior e R\$ 91.697 em CDB Subordinado. Os impostos e contribuições, inclusive previdenciárias, pagos ou provisionados, decorrentes das atividades desenvolvidas pelo Banco totalizaram R\$ 43.026 no exercício. [...]

São Paulo, 16 de janeiro de 2009

A Administração

BES Investimento do Brasil S.A. – Banco de Investimento

Fonte: BES Investimento do Brasil, 2009, grifo nosso.

Esses bancos também fazem a intermediação de recursos utilizados para financiar a atividade produtiva ao fornecer recursos para suprir o capital fixo, o capital de giro e a administração de recursos de terceiros. Uma característica desse tipo de instituição financeira, segundo informação do site do BC (Brasil, 2009c), é que, embora seja um banco (e deve adotar necessariamente a expressão *banco de investimento*), **não possui conta corrente**.

Neste cenário financeiro, as características das **companhias hipotecárias**, as quais também são constituídas como sociedades anônimas, são bastante distintas das organizações que vimos até aqui, principalmente em relação a seu objetivo, que é o de conceder financiamentos para a produção, reforma ou comercialização de imóveis comerciais ou residenciais. Nessa atividade, elas têm como principal fonte de recursos a captação por meio de:

- debêntures;
- empréstimos;
- financiamentos;
- letras hipotecárias.

Oferecem recursos através de financiamentos, compra de créditos hipotecários e repasses de recursos ligados ao ramo imobiliário.

As **cooperativas centrais de crédito** são organizações também bastante peculiares em suas atividades. Elas dão suporte administrativo para as cooperativas de crédito filiadas. Ainda supervisionam o funcionamento, fazem auditoria das demonstrações financeiras e podem fornecer capacitação para administradores gerentes e associados.

Por sua vez, as **sociedades de crédito, financiamento e investimento**, instituídas em 1959 pelo Ministério da Fazenda, financiam a aquisição de bens, capital de giro e serviços e os seus recursos são captados por meio de colocação de letras de câmbio no mercado. Essas organizações devem ser formalizadas como sociedades anônimas.

Já as **sociedades de crédito imobiliário** foram criadas em 1964 sob a supervisão da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, especificamente para financiar a atividade habitacional. Essas sociedades financiam a construção de habitações, concedem crédito para compra ou construção da casa própria e financiam o capital de giro de empresas de material de construção. Elas captam recursos através de instituições de depósitos de poupança, ao emitir letras e cédulas hipotecárias.

Temos, ainda, as **sociedades de crédito ao microempreendedor**, instituídas pela Lei nº 10.194/2001. Essas sociedades concedem financiamento a pessoas físicas e jurídicas (microempresas) com o intuito de viabilizar empreendimentos de pequeno porte que contribuam para a atividade comercial, profissional ou industrial. São formalizadas como companhia fechada ou sociedade limitada.

3.2.2.3 Bolsas de mercadorias e futuros

As bolsas de mercadorias e futuros são associações sem fins lucrativos que registram, compensam e liquidam as operações realizadas no mercado de capitais por meio de pregão ou sistema eletrônico. Para tanto, devem desenvolver um sistema que permita a operacionalização do mercado de derivativos de maneira livre e confiável. Entre as operações que elas permitem e regulamentam encontra-se o *hedging*, que é a fixação do valor de *commodities*, juros e moedas com o objetivo de proteger o investidor na variação do preço no mercado. São fiscalizadas pelo CVM e possuem autonomia financeira, patrimonial e administrativa.

3.2.2.4 Bancos de câmbio

Os bancos de câmbio são instituições financeiras autorizadas a fazer operações de câmbio e de crédito agregadas às de câmbio, sem limitações de âmbito restritivo. Também podem realizar financiamentos à exportação e importação, adiantamentos sobre contratos de câmbio e receber depósitos em contas sem remuneração e não movimentáveis, através de cheque ou de meio eletrônico pelo titular, uma vez que esses recursos sejam destinados à realização das operações anteriormente relacionadas (Resolução CMN nº 3.426/2006).

3.2.2.5 Bolsas de valores

As bolsas de valores são organizações que se caracterizam por serem locais “que oferecem condições e sistemas necessários para a realização de negociação de compra e venda de títulos e valores mobiliários de forma transparente” (BM&FBovespa, 2009b). Devemos acrescentar, conforme está declarado na definição do *site* da BM&FBovespa, que elas também exercem a “atividade de autorregulação que visa preservar elevados padrões éticos de negociação, e divulgar as operações executadas com rapidez, amplitude e detalhes”.

Nesse sentido, Fortuna (2005, p. 425) acrescenta que “não são instituições financeiras, mas associações civis sem fins lucrativos, constituídas pelas corretoras de valores”. A Resolução CMN nº 1.656/1989 acrescenta que as bolsas de valores são especialmente organizadas e fiscalizadas por seus membros, pela autoridade monetária e, em especial, pela CVM.

3.2.2.6 Instituto de Resseguros do Brasil (IRB)

Criado em 1939, o IRB é uma sociedade de economia mista, vinculada ao Ministério da Fazenda, que regulamenta as operações de resseguros. Esse tipo de operação é necessária para garantir as seguradoras que dão cobertura a riscos superiores à sua capacidade financeira. Nessas ocasiões, elas recorrem a uma resseguradora para dar cobertura ao montante assumido. Como o próprio nome sugere, “resseguro é o seguro do seguro” (Brasil, 2009f).

3.2.2.7 Sociedades seguradoras

As sociedades seguradoras são sociedades anônimas que oferecem garantias às pessoas, físicas ou jurídicas, que queiram proteger seus bens de riscos inerentes, mediante o pagamento de um determinado valor. São entidades especializadas em assumir riscos do segurado de conformidade com o estabelecido em contrato. Caso esse risco se torne realidade, o segurado deverá receber o prêmio já acordado no ato do seguro.

3.2.2.8 Sociedades de capitalização

Esse tipo de sociedade objetiva captar recursos através de depósitos periódicos de prestações do contratante, acertadas quando este adquire um título de capitalização. Este (o título) é, de acordo com definição da Superintendência de Seguros Privados (Brasil, 2009j),

uma aplicação pela qual o Subscritor constitui um capital, segundo cláusulas e regras aprovadas e mencionadas no próprio título (Condições Gerais do Título) e que será pago em moeda corrente num prazo máximo estabelecido. O título de capitalização só pode ser comercializado pelas Sociedades de Capitalização devidamente autorizadas a funcionar. Eles são considerados, para todos os fins legais, títulos de crédito.

Nesses casos, após o prazo cumprido, o contratante pode resgatar os valores depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida no contrato. Essas sociedades também podem conceder o direito do contratante concorrer a prêmios em dinheiro.

3.2.2.9 Entidades abertas de previdência complementar

São constituídas sob a forma de sociedades anônimas, regidas pelo Decreto-Lei nº 73/1966 e pela Lei Complementar nº 109/2001. Essas entidades (empresas de previdência ou seguradoras autorizadas) instituem e

operam planos de benefícios previdenciários que são resgatados em forma de renda continuada ou de retirada única. A característica fundamental dessas entidades é o fato de operarem com planos previdenciários disponíveis para qualquer **pessoa física**.

Esses planos são regulados e fiscalizados pelo Ministério da Fazenda no âmbito das funções do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSAP) e da Susep.

Para saber mais

Se você quiser saber mais detalhes sobre aspectos inerentes a essas entidades e seus aspectos operacionais, um *site* interessante é o da Susep: <<http://www.susep.gov.br>>.

3.2.2.10 Entidades fechadas de previdência complementar

Nesse caso, as entidades podem ser organizadas sob duas formas: fundação ou sociedade civil. Ambas caracterizam-se por não terem fins lucrativos e estarem disponíveis somente para os empregados de uma empresa ou grupo de empresas, ou aos servidores da União, dos estados, do Distrito Federal e dos municípios. Portanto, ao contrário das entidades abertas, não estão acessíveis para pessoas físicas de forma isolada.

Essas entidades estão ligadas ao Ministério da Previdência Social e é de sua responsabilidade legal seguirem as diretrizes do CMN (Resolução nº 3.121, de 25 de setembro de 2003) no que diz respeito à aplicação dos recursos advindos do plano de benefícios. Além disso, também são regidas pela Lei Complementar nº 109/2001.

Apresentam uma alternativa de rendimentos futuros (assim como as entidades abertas) para aquelas pessoas que, após a sua aposentaria, não queiram depender financeiramente apenas dos proventos advindos da previdência social oficial vigente no país. Esse tipo de entidade também é conhecida como *fundo de pensão*.

Você pode, no entanto, constatar no mercado que existem outras instituições financeiras que também fazem parte dos operadores do SFN. São elas:

- administradoras de consórcio;
- sociedades de arrendamento mercantil;
- sociedades corretoras de câmbio;
- sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários;
- sociedades de crédito imobiliário;
- sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

As **administradoras de consórcio** são prestadoras de serviços relativos à formação, organização e administração de grupos de consórcio. A Lei nº 5.768/1971 é a que regulamenta essa atividade. O BC é o órgão responsável por autorizar o funcionamento e a constituição de administradoras de consórcio. Cabe também a esse órgão fiscalizá-las e aplicar sanções.

O grupo de consórcio é uma sociedade que reúne consorciados para a aquisição de um bem ou serviço que será organizado pela administradora. Para maiores esclarecimentos sobre esse tipo de pessoa jurídica, você pode pesquisar a Circular do BC nº 2.766/1997 (Brasil, 1997g).

As **sociedades de arrendamento mercantil** têm como órgão de supervisão o BC e são reguladas de acordo com a Resolução do CMN nº 2.309/1996. São sociedades anônimas e, na sua denominação social, deve constar, obrigatoriamente, a expressão *arrendamento mercantil*.

O âmbito de atuação dessas sociedades caracteriza-se por operações passivas e ativas. Nessas operações são realizados empréstimos e financiamentos de instituições financeiras, emissão de debêntures e procedimentos relativos à dívida externa. No que diz respeito às suas operações ativas, encontramos operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira e de bens imóveis adquiridos pela entidade arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário, bem como de títulos da dívida pública e de cessão de direitos creditórios.

As **sociedades corretoras de câmbio** têm como objetivo “intermediar operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes” (Brasil, 2009c). São sociedades anônimas ou sociedades por quotas de responsabilidade limitada.

As sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários têm como principais objetivo operar em bolsas de valores, comprar e vender títulos e valores mobiliários, administrar carteiras de títulos e valores mobiliários, instituir e administrar clubes de investimento e emitir certificado de depósitos de ações e de debêntures. Essas sociedades são anônimas ou por quotas de responsabilidade limitada e fiscalizadas pelo BC, conforme Resolução do CMN nº 1.655/1989 (Brasil, 2009c).

As sociedades de crédito imobiliário financiam a construção de habitações e o capital de giro de empresas relacionadas a materiais de construção e concedem crédito para a compra ou construção da casa própria. Para captar crédito, recorrem a depósitos de poupança, emissão de letras, depósitos interfinanceiros e emissão de cédulas hipotecárias. Essas sociedades foram criadas pela Lei nº 4.380/1964 e são sociedades anônimas. Para maiores detalhes, verificar a Resolução do CMN nº 2.735/2000 (Brasil, 2000c).

As sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários são intermediárias da oferta e distribuição de títulos e valores mobiliários, administram fundos e clubes de investimento, intermedeiam as bolsas de valores e mercadorias, administram e possuem custódia de carteira de títulos e valores mobiliários, são intermediários de operações de câmbio e também operam no mercado aberto. Suas atribuições são muito parecidas com as das corretoras de valores mobiliários. O BC é o órgão que supervisiona suas atividades.

Para nos situarmos no processo de operacionalização desse mercado, apresentaremos um quadro (Quadro 9 – Resumo dos operadores) agregando os tipos de operadores pelas suas respectivas funções.

Tipos de operadores	Descrição
Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista	Captam depósitos à vista, realizam operações ativas e efetuam prestação de serviços. Dessa forma, proporcionam suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. Exemplos: Bancos comerciais, bancos múltiplos, Caixa Econômica Federal e cooperativas de crédito.
Demais instituições financeiras	Agências de fomento; Associações de poupança e empréstimo; Bancos de desenvolvimento; Bancos de investimento; Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); Companhias hipotecárias; Cooperativas centrais de crédito; Sociedades crédito, financiamento e investimento; Sociedades de crédito imobiliário; Sociedades de crédito ao microempreendedor.
Bolsas de mercadorias e futuros	Associações privadas civis, sem finalidade lucrativa, com objetivo de efetuar o registro, a compensação e a liquidação, física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico.
Bancos de câmbio	Instituições financeiras autorizadas a realizar, sem restrições, operações de câmbio e operações de crédito vinculadas às de câmbio, como financiamentos à exportação e importação e adiantamentos sobre contratos de câmbio, e ainda a receber depósitos em contas sem remuneração, não movimentáveis por cheque ou por meio eletrônico pelo titular, cujos recursos sejam destinados à realização das operações citadas anteriormente.
Bolsas de valores	Associações privadas civis, sem finalidade lucrativa, com objetivo de manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários pertencentes a pessoas jurídicas públicas e privadas, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
IRB – Brasil Resseguros	Empresa resseguradora, constituída como sociedade de economia mista, com controle acionário da União, vinculada ao Ministério da Fazenda.

(continua)

Sociedades seguradoras	Entidades constituídas sob a forma de sociedades anônimas, especializadas em pactuar contrato, por meio do qual assumem a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ou a quem este designar, uma indenização (prêmio já estabelecido no contrato) no caso em que advenha o risco indicado e temido.
Sociedades de capitalização	Entidades constituídas sob a forma de sociedades anônimas, que negociam contratos (títulos de capitalização) que têm por objeto o depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante, o qual terá, depois de cumprido o prazo contratado, o direito de resgatar parte dos valores depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida contratualmente; conferindo, ainda, quando previsto, o direito de concorrer a sorteios de prêmios em dinheiro.
Entidades abertas para previdência complementar	São entidades constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário, concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas.
Entidades fechadas para previdência complementar	São organizadas sob a forma de fundação ou sociedade civil sem fins lucrativos e acessíveis, exclusivamente, aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas, ou aos servidores da União, dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, entes denominados patrocinadores ou aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominadas instituidores.
Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	Administradoras de consórcio; Sociedades de arrendamento mercantil; Sociedades corretoras de câmbio; Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários; Sociedades de crédito imobiliário; Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

Fonte: Adaptado de Brasil, 2009c.

Além das instituições que compõem o SFN, existem outras, não financeiras, que exercem papel importante no mercado financeiro. Empresas de *factoring* e administradoras de cartão de crédito são exemplos dessas instituições.

As empresas de *factoring* não estão sujeitas às normas do BC, mas financiam as atividades de produção e serviços através da aquisição de direitos creditórios. As administradoras de cartão de crédito também não possuem fiscalização do BC, mas prestam serviços de intermediação entre o consumidor e o varejista, cobrando uma taxa administrativa de ambos.

Exercício resolvido

Acabamos de ver que as empresas de *factoring* e as administradoras de cartões de crédito, embora sejam instituições não financeiras, atuam no SFN. Quais atividades exercidas por essas empresas as caracterizam como componentes do sistema financeiro?

Resolução

Quando uma empresa de *factoring* faz a compra de direitos creditórios (duplicatas) de uma indústria ou de um comércio varejista, ela está disponibilizando capital para o vendedor do crédito. Esse Crédito só seria recebido em um determinado prazo no futuro, permitindo, dessa maneira, caixa imediato para o industrial, por exemplo, comprar matéria-prima e pagar a mão de obra, ou para o varejista compor seu estoque, entre outras atividades próprias dessas empresas. No caso das administradoras de cartões de crédito, ao se responsabilizarem pelo pagamento da compra efetuada pelo consumidor (e para isso elas têm a responsabilidade de fazer a análise e avaliação de crédito do usuário do cartão), elas prestam serviços de intermediação entre este e o varejista. Logo, podemos concluir que a atuação desses dois tipos de empresa exerce influência e operacionaliza processos do sistema financeiro, quais sejam: crédito, financiamento e intermediação de capital.

3.3 Sistema Financeiro Internacional (SFI)

O SFI é composto por autoridades monetárias, autoridades normativas, autoridades fiscalizadoras, instituições financeiras públicas, instituições financeiras privadas e instituições financeiras auxiliadoras.

As **autoridades monetárias** interagem na organização do fluxo de reservas entre poupadores e investidores, elaborando normas de políticas monetárias, cambial, fiscal e de fluxo de capitais. São responsáveis pela gestão do balanço de pagamentos, dos juros, da dívida pública, das metas inflacionárias e da disciplina de funcionamento do mercado financeiro.

Entre as **autoridades normativas**, destaca-se, no Brasil, o BC como principal entidade em nível internacional, o qual atua como auxiliador ou executor das políticas monetárias, cambial e fiscal. Outro exemplo é a CVM,

que executa a normatização e fiscalização do mercado bursátil* e protege os investidores minoritários.

As **autoridades fiscalizadoras** têm como principal função atestar a adequação e a aplicação das normas e regras por parte das instituições financeiras. O BC tem papel de destaque nessa função.

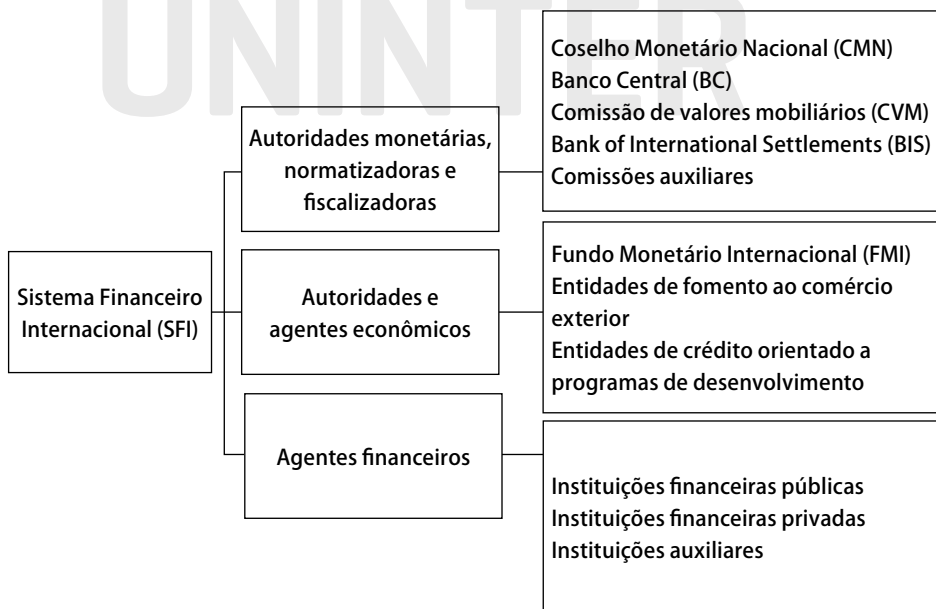
As **instituições financeiras públicas** desempenham função referente à execução do orçamento público federal e estadual, sempre visando o desenvolvimento econômico e social da nação. Podem atuar também como um organismo orientado ao incentivo financeiro para o setor exportador.

As **instituições financeiras privadas** atuam como organizações que intermedeiam as operações financeiras e prestam serviços aos consumidores financeiros de seu país. Por isso, é importante conhecer as regras dos mercados internacionais para poder atuar em ambiente externo.

As **instituições auxiliares** são aquelas que complementam as atividades das instituições financeiras públicas e privadas. São exemplos de instituições auxiliares: bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros, sociedades de *leasing*, corretoras e distribuidoras de títulos e valores imobiliários.

A figura a seguir é um esquema da composição do SFI.

Figura 7 – Sistema Financeiro Internacional



Fonte: Adaptado de Pinheiro, 2001, p. 29.

* Mercado bursátil é aquele que diz respeito às operações da bolsa de valores.

Ao observar o esquema exposto na Figura 7, você poderá perceber que o SFI apresenta uma estrutura onde os componentes são interligados pelas funções de normatização e fiscalização, bem como pelos agentes econômicos e financeiros que colocam o sistema em ação.

Pergunta & Resposta

Sugerimos que você, após a leitura dos trechos da notícia que transcrevemos a seguir, relacione “comércio internacional” com “sistema financeiro internacional” e responda: Há ligação entre os dois?

Ranking de abertura comercial global põe Brasil na 87ª posição

O Fórum Econômico Mundial classifica o Brasil como um dos países mais fechados do mundo para o comércio internacional. Segundo o Fórum, o País ocupa somente a 87ª posição no *ranking* de viabilidade comercial, divulgado hoje, em Genebra. O levantamento analisou a situação de 121 países [...].

Pesaram contra a avaliação do Brasil aspectos como a existência de barreiras tarifárias, os elevados encargos alfandegários, a má qualidade das estradas, a corrupção e a ineficiência do governo. Já as melhores notas foram obtidas pela rede de telecomunicações e serviços relacionados ao embarque de mercadorias, como a competência logística [...].

Os diversos pacotes de estímulo econômico adotados pelos governos mundo afora podem acabar levando ao protecionismo, alerta o Fórum Econômico Mundial. “Com o crescente envolvimento do dinheiro público, se torna [sic] mais difícil agir de forma não discriminatória em relação às empresas e produtos estrangeiros”, diz a entidade, em relatório [...].

O Fórum lembra que setores com problemas em meio à crise estão recebendo grandes subsídios. Conforme a Organização Mundial do Comércio (OMC), 12 países ajudaram suas indústrias automotivas. “Brasil, França e Estados Unidos distribuíram empréstimos generosos”, diz a entidade, apontando ainda que a Índia impôs licença de importação para alguns produtos e a Argentina estabeleceu preços para a compra de peças estrangeiras [...].

Em contrapartida, o Fórum vê situações onde o protecionismo foi evitado ou até mesmo rejeitado. “Autoridades no Brasil, por exemplo, derrubaram planos de adotar um programa de licenças para importações antiquado, numa resposta de resistência ao setor privado.” Além disso, o País ampliou o programa de financiamento à exportação. “Existe a necessidade tanto de medidas para evitar o protecionismo como de ações para promover o comércio”, conclui o Fórum.

Resposta: Ao referir-se tanto ao “protecionismo” como ao “não protecionismo”, a recorrência imediata é a questões de “empréstimos generosos” e de “o país ampliou o programa de financiamento à exportação”. Isso basta para concluirmos que o sistema financeiro anda junto com o comércio, a produção, o desenvolvimento e todos os tipos de trocas nacionais e internacionais.

3.3.1 Entidades de destaque

Assim como acontece no SFN, também no SFI há atores que se destacam. Os principais atores do sistema internacional são: Fundo Monetário Internacional (FMI); Banco Mundial (BIRD); *Bank of International Settlements* (BIS); *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT).

3.3.1.1 Fundo Monetário Internacional (FMI)

Formalizado na Conferência de Bretton Woods em 1947, o *International Monetary Fund* está situado em Washington (EUA). É composto por países-membros, os quais participam com cotas subscritas do fundo. Essas quotas possibilitam um saldo sobre o qual o país, quando necessário, pode requerer empréstimo para ajuste temporário da balança de pagamentos, visando estabilizar a taxa de câmbio (IMF, 2009).

Outro aspecto que está ligado ao número de quotas subscritas é o poder de voto. Os Estados Unidos é o país que tem a maior quota e, portanto, o maior número de votos (16,77%), seguido do Japão (6,02%), Alemanha (5,88%), França e Grã-Bretanha (4,85%), Arábia Saudita (3,16%), China (3,66%) e Canadá (2,88%). O Brasil tem 1,38%. Atualmente (2010), existem 186 países-membros no FMI (o que poderá sofrer alterações futuramente).

Seus objetivos originais, de acordo com o *International Monetary Fund* (IMF, 2009) foram:

- eliminar restrições às trocas internacionais;
- formar um sistema monetário internacional através da estimulação da cooperação internacional em política monetária;
- estabilizar as taxas de câmbio;
- facilitar um sistema de pagamentos multilateral entre os países-membros.

Atualmente, o FMI direciona a sua atuação no sentido de estabilizar o SFI, apoiar as políticas de exportação, substituir as importações dos países em desenvolvimento, facilitar o comércio internacional e reduzir a pobreza no mundo.

A atuação desse organismo financeiro internacional inclui atividades de **vigilância** (isso em relação aos países-membros e à economia mundial) e **assistência técnica**, bem como **apoio financeiro** por intermédio de empréstimos sujeitos a determinadas condições (Bretton Woods Project, 2009).

3.3.1.2 Banco Mundial*

O *World Bank*, ou Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (Bird), de acordo com informações de seu próprio *site* (Banco mundial, 2009), à semelhança do FMI, também tem sua sede em Washington (EUA) e possui atualmente 186 membros. Foi criado por 44 nações no ano de 1944, em Bretton Woods, com o objetivo de socorrer a Europa pós-Guerra, mas só iniciou realmente suas operações dois anos depois, em 1946. Nesse mesmo ano o Brasil se tornou membro, sendo nosso representante no Bird o ministro da Fazenda.

Podemos dizer que, ao longo de sua trajetória e de suas reestruturações, é possível observar que o seu principal objetivo é o de estimular o investimento de capital em países membros, seja pela intermediação de investimentos privados, seja com recursos próprios.

Nesse contexto, **quais os países que podem fazer parte do Bird?** Uma exigência para isso é que os países sejam membros do FMI. Além disso, a contribuição dos países participantes do Bird para o capital do banco é feita proporcional a parte que cada um tem no comércio mundial. O número de votos a que um país tem direito é determinado da mesma forma.

Obviamente, o Bird exerce importante função financeira em todos os continentes. No entanto, ele também se tornou um importante centro de informações e pesquisas econômicas de países desenvolvidos e em desenvolvimento.

3.3.1.3 *Bank for International Settlements* (BIS)**

Criado em 17 de maio de 1930, é resultado da Primeira Guerra Mundial, ou melhor dizendo, do Tratado de Versailles. Sendo um banco de pagamentos

* Essa subseção é baseada em Banco Mundial (2009).

** Essa subseção é baseada em *Bank for International Settlements* (2009).

internacionais, ele se propunha a garantir os pagamentos de reparação que a Alemanha deveria fazer aos vencedores daquela guerra.

Atualmente, conforme divulgação contida no *site* oficial da organização, os objetivos receberam um novo direcionamento e ele está localizado em Basileia, na Suíça, onde se mantém como o principal centro de cooperação internacional entre bancos centrais.

Encontram-se entre suas principais atribuições aquelas relacionadas aos bancos centrais dos países-membros, quais sejam:

- agir como um fórum de cooperação entre tais bancos;
- administrar reservas cambiais e de ouro em nome de bancos centrais e organizações internacionais;
- atender às necessidades e dar suporte aos bancos centrais e instituições financeiras.

Além dessas atividades, ainda destacam-se entre suas atuações:

- elaborar estatísticas, pesquisas e recomendações em finanças internacionais;
- atuar para suprir necessidades de financiamento emergencial.

Como você pôde perceber, trata-se, portanto, de uma organização financeira que surgiu com um fim específico, o qual estava relacionado com a Primeira Guerra Mundial, sobreviveu à Segunda Guerra Mundial e redefiniu seus fins tornando-se um dos mais destacados organismos da economia global.

3.3.1.4 *Society for Worldwide Interbank*

Financial Telecommunication (Swift)

A Swift está sediada na Bélgica e surgiu em 1973 para subsidiar informações financeiras para apenas 15 países. No entanto, se você for conferir no *site* dessa organização, verá que atualmente seu sistema oferece cobertura em todos os continentes, abrangendo aproximadamente 8.500 clientes em mais de 208 países (Swift, 2009).

Entre seus clientes se encontram:

- organizações bancárias;
- instituições de valores mobiliários;
- empresas.

Com essa rede de contatos, exerce seu propósito, que é o de estabelecer e manter, de maneira rápida e confiável, a comunicação entre diversas instituições financeiras, representando um sistema de informações financeiras adaptado internacionalmente (Swift, 2009).

Síntese

O nosso enfoque neste estudo foi, basicamente, estabelecer o panorama de organização do SFN e também do SFI. Nessa conjuntura, apresentamos os órgãos operantes nessa rede de informações e a distribuição de valores com suas respectivas responsabilidades e propósitos, tanto no que se refere às autoridades monetárias, as quais atuam como órgãos normativos e entidades supervisoras, quanto no que diz respeito às instituições financeiras, as quais exercem a função de operadores de todo o sistema, subdividindo-se em vários tipos de organizações, de acordo com atividades específicas e características peculiares. Nesse contexto, o dos operadores, encontramos as instituições captadoras de recursos, os bancos, os intermediários financeiros e os administradores de recursos de terceiros, as bolsas de valores, as sociedades seguradoras e as resseguradoras, as sociedades de capitalização e as entidades abertas e fechadas de previdência complementar, que na prática são os organismos que movimentam todo esse ambiente mercadológico.

Questões para revisão

1. Assinale a alternativa **incorreta** sobre o SFN:
 - a) O CMN é o órgão supremo do SFN e dita diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial.
 - b) O BC é responsável pela fiscalização e cumprimento das disposições impostas pelo CMN.
 - c) A CVM é um órgão normativo responsável pelo desenvolvimento, pela disciplina e pela fiscalização do mercado de ações e debêntures.
 - d) O SFN é formado por instituições que têm como finalidade intermediar o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos, em condições satisfatórias para o mercado.
 - e) O sistema financeiro no Brasil é composto por autoridades monetárias, que vão intermediar o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos, e por instituições financeiras que têm como papel principal regular e fiscalizar o mercado.

2. Relacione as colunas e assinale a alternativa que apresenta a sequência correta de cima para baixo:
- a) Bancos comerciais
 - b) Caixas econômicas
 - c) Bancos de desenvolvimento
 - d) Bancos de investimento
 - e) Sociedades de arrendamento mercantil.
- () Operam depósitos à vista, financiando capital de giro para a pequena e média empresa e consumo para a pessoa física.
- () Integram o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e o Sistema Financeiro de Habitação.
- () Intermediar recursos de médio e longo prazos para financiamento de capital fixo ou de giro das empresas.
- () Captam recursos por meio de emissão de debêntures e empréstimos de médio e longo prazo e financiam a compra de bens, como máquinas, equipamentos e veículos.
- () Operam financiamentos de médio e longo prazos.
- a) c, a, d, e, b.
 - b) a, b, e, d, c.
 - c) c, a, e, d, c.
 - d) a, b, d, e, c.
 - e) b, a, d, e, c.
3. As empresas de *factoring* (1) e as administradoras de cartões de crédito (2) são instituições não financeiras que atuam no SFN. Essas empresas têm, respectivamente, as seguintes atribuições:
- a) (1) Financiam as atividades industriais e comerciais por meio da compra de direitos creditórios (duplicatas) e (2), prestam serviços de intermediação entre o consumidor e o varejista.
 - b) (1) Prestam serviços de intermediação entre o consumidor e o varejista e (2), financiam as atividades industriais e comerciais por meio da compra de direitos creditórios (duplicatas).
 - c) (1) Tem a finalidade de racionalizar a administração das instituições financeiras e (2), prestam serviços de intermediação entre o consumidor e o varejista.
 - d) (1) Financiam as atividades industriais e comerciais por meio da compra de direitos creditórios (duplicatas) e (2), captam recursos por meio de emissão de debêntures e empréstimos de médio e longo prazos e financiam a compra de bens.
 - e) (1) Financiamento de médio e longo prazos e (2), captam recursos por meio de emissão de debêntures e empréstimos de médio e longo prazos e financiam a compra de bens.

4. Como é composto o SFN e quais as funções de seus integrantes?

107

5. Atualmente, qual o direcionamento que o FMI dá às suas políticas financeiras internacionais?







*Conceitos financeiros
e aplicações*

4



Conteúdos do capítulo:

- Os fatores que interferem nas aplicações financeiras.
- Taxas: O que são? Quais as aplicações? Qual a abrangência?
- Juros: o que são, variações, aplicabilidade e cálculos.
- Análise das possibilidades de rentabilidade de aplicações financeiras.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- identificar os vários índices que permitem avaliar as possibilidades de uma aplicação financeira;
- entender como são calculados os vários índices de preços do mercado financeiro;
- identificar as várias taxas utilizadas no mercado financeiro e seu âmbito de abrangência;
- calcular os juros utilizados em capitalização simples e composta;
- analisar as vantagens de uma determinada aplicação financeira.

A contextualização, quando estudamos finanças, está ligada aos resultados e às suas variâncias. Para tanto, faz-se necessário o domínio de alguns conceitos básicos, a fim de compreendermos e emitirmos opiniões conclusivas.

Para iniciar, destacaremos que em uma operação financeira existem termos com os quais você deve estar familiarizado. Entre eles:

- **Capital:** valor monetário que é cedido pelo seu proprietário a um outro.
- **Prazo:** tempo previamente estipulado para que o tomador devolva o capital ao investidor.
- **Forma de pagamento:** maneira previamente ajustada pelo investidor para o tomador devolver com juros o dinheiro emprestado.
- **Taxa de juros:** é um percentual aplicado sobre o capital, o qual dará justamente o valor do juro.
- **spread:** é uma taxa de intermediação cobrada por um agente financeiro.

Lembrando que, em economia, a grande preocupação está situada no âmbito da estabilidade que ela deve possuir, e esta só é possível medir no momento em que analisamos a variação dos valores de bens e de consumo. Para tanto, devemos ter o domínio dos conceitos de **inflação** e de **juros**.

4.1 Inflação

A inflação é o aumento generalizado de preços de bens e serviços, reduzindo, dessa forma, o poder aquisitivo da moeda corrente. Existem alguns métodos de verificação desse fator na economia, sendo que nem todos são valores coincidentes. Por exemplo: quando utilizamos o método de cálculo com as variações médias de preços em determinado mês, no qual os preços são tomados ao final de cada semana do mês anterior e do mês que queremos encontrar, tiramos a média aritmética simples de cada mês e dividimos por estes. Assim, levantamos a variação do mês.

$$\text{Inflação do mês X (\%)} = \frac{\Sigma \text{ dos preços dos finais de semana do mês anterior } \div 4}{\Sigma \text{ dos preços dos finais de semana do mês X } \div 4} - 1$$

Quando utilizamos o método com variações “ponta a ponta”, existe uma diferença, pois, nesse caso, só utilizaremos as variações médias ocorridas na última semana de cada mês.

$$\text{Inflação do mês X (\%)} = \frac{\text{Média da última semana do mês anterior}}{\text{Média da última semana do mês X}} - 1$$

Para melhor simplificar o que foi dito sobre a diferença que pode ocorrer quanto ao uso do método de cálculo com as variações médias de preços em determinado mês ou do método com variações “ponta a ponta”, veja a seguir o exercício resolvido.

Exercício resolvido

Considerando que o produto A nos meses de junho, julho e agosto sofreu as seguintes variações coletadas:

2	2,026	2,05	2,076	2,1	2,182	2,226	2,268	2,296	Preço do dia
27/jun	4/jul	11/jul	18/jul	25/jul	8/ago	15/ago	22/ago	29/ago	Preço da semana
2,088 → Média de variação					2,243 → Média de variação				

Assim, teremos:

a) Variações médias de preços:

$$\text{Inflação do mês de agosto} = \frac{(2,296 + 2,268 + 2,226 + 2,186) \div 4}{(2,10 + 2,076 + 2,05 + 2,026) \div 4} - 1 \cdot 100\% = 8,58\%$$

b) Ponta a Ponta:

$$\text{Inflação do mês de agosto} = \frac{2,088}{2,243} - 1 \cdot 100 = 7,42\%^*$$

Você pôde perceber, por meio desse exemplo, que, ao calcular o mesmo período de formas diferentes, encontramos valores diferentes.

* Nesse caso, há a multiplicação por 100 para obter o percentual.

4.1.1 Índices de preços

No cálculo da inflação, um dos conceitos e cálculo que você precisa conhecer é o do **índice de preço**. Este é o valor encontrado que representa a variação do nível de preços de produtos e serviços específicos. A equação utilizada para calcular o índice é a seguinte:

$$I_n = (1 + \Delta n) \cdot I_{n-1}$$

Onde:

I_n = índice do período de referência;

Δn = variação do período de referência, em percentual;

I_{n-1} = índice do período anterior ao de referência.

Vamos exemplificar, aplicando dados à fórmula. Veja!

Índice de inflação ano base dez/19X8 = 1,000

Mês	Inflação	Índice
jan/19x9	4,00%	1,079
Fev/19x9	3,00%	1,111
Mar/19x9	1,00%	1,122

Para apurar a variação existente entre os meses de janeiro e março, divide-se o índice do mês de março pelo índice do mês de dezembro do ano base e subtrai-se de 1

$$I_{\text{março}} = (1 + 0,01) \cdot 1,111 = 1,122$$

A partir desses cálculos, os índices de inflação são criados para medir a variação de preços de bens e serviços. Há métodos para fazer essa avaliação, ou seja, alguns são realizados considerando cestas específicas de produtos e outros, cestas de rendimentos familiares.

4.1.2 Índices de inflação do Brasil

Você já deve ter lido, ouvido e comentado sobre inflação. Esse é um assunto abordado diariamente pelos jornais, telejornais e nas conversas informais. Isso porque todo o sistema financeiro está sujeito a alterações em decorrência do fator inflação. Ele interfere, por exemplo, na bolsa de valores, nas indústrias, nos salários, na produção agrícola, no turismo etc. Afinal, a inflação é consequência do aumento constante e geral de preços de bens e serviços da economia.

Pergunta & Resposta

O que especificamente significa o termo *inflação* na área econômica?

Para responder a essa pergunta, recorremos ao *Dicionário Houaiss da língua portuguesa* (Houaiss; Villar, 2009), no qual encontramos a seguinte definição: “desequilíbrio que se caracteriza por uma alta substancial e continuada no nível geral dos preços, concomitante com a queda do poder aquisitivo do dinheiro, e que é causado pelo crescimento da circulação monetária em desproporção com o volume de bens disponíveis”.

Os principais indicadores da inflação são os índices incluídos no grupo dos IGPs (Índices Gerais de Preços). Destacam-se também os IPCs (Índice de Preços ao Consumidor) e os do grupo dos IPPs (Índice de Preços aos Produtores). Para calcular a inflação, entre os vários índices utilizados no Brasil, destacamos os seguintes: IGP, IPA, IGP-DI, IGP-M, IGP-10, IPC-RJ, IPC-IEPE, ICV-DIEESE, INPC, IPCA, INCC e CUB, cujo uso detalharemos na sequência.

a) IGP – Índice Geral de Preços: é calculado pela Fundação Getulio Vargas (FGV). Segundo a FGV (2009), “Os índices Gerais de Preços registram a inflação de preços, desde matérias-primas agrícolas e industriais, até bens e serviços finais”. Tecnicamente, podemos dizer que é realizada uma média ponderada do Índice de Preços no Atacado (IPA), com peso 6; do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) no Rio de Janeiro e São Paulo, com peso 3; e do Índice do Custo da Construção Civil (INCC), com peso 1. Em outros termos: ele é formado pelo IPA (Índice de Preços por Atacado), IPC (Índice de Preços ao Consumidor) e INCC (Índice Nacional do Custo da Construção), com pesos de 60%, 30% e 10%, respectivamente. Esse índice, entre outros usos, é utilizado em contratos de prazo mais longo, como o aluguel. Nesse grupo temos o IGP-10, IGP-DI e o IGP-M. A distinção entre esses três índices do grupo é feita pela data da coleta de dados.

- **Índice Geral de Preços 10 (IGP-10):** elaborado com metodologia do IGP, sendo que, para essa versão, a apuração é realizada apenas uma vez ao mês. O período de coleta de preços é entre o dia 11 de um mês e o dia 10 do mês seguinte.

- **Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI):** esse índice propõe-se a refletir as variações mensais de preços que são pesquisados do primeiro ao último dia do mês corrente. Nessa caso, a apuração também é feita uma só vez ao mês.
- **Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M):** é pesquisado entre os dias 21 de um mês e 20 do mês seguinte. Ele foi criado para atender às solicitações de entidades do setor financeiro, as quais, em função das mudanças frequentes promovidas pelo governo nos índices oficiais de inflação na década de 1980, pediram um índice com mais credibilidade e independência. O contrato de prestação de serviços entre essas entidades e a FGV foi realizado em maio de 1989.

Vejamos uma demonstração da FGV sobre essa distribuição de datas e coleta de dados.

Figura 8 – Períodos de coleta de preços

11				21				01			
								10			
IGP - 10											
				IGP - M							
								IGP - DI			

Fonte: FGV, 2009.

- b) **IPA – Índice de Preços no Atacado:** é calculado e tem esse cálculo aferido pela FGV, a qual toma por base a variação dos preços no mercado atacadista. Esse índice é calculado para três intervalos diferentes e entra na composição dos demais índices calculados pela FGV (IGP-M, IGP-DI e IGP-10), com peso de 60%.
- c) **INPC – Índice Nacional de Preços ao Consumidor:** tem como função calcular a média do custo de vida nas nove principais regiões metropolitanas do país para famílias com renda de um até seis salários mínimos. Essa pesquisa é feita pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) elaborada por meio do cruzamento de dois parâmetros: a pesquisa de preços de nove regiões de produção econômica e a pesquisa de orçamento familiar (POF), a qual abrange famílias com renda de 1 (um) a 6 (seis) salários mínimos. As regiões e proporções são as seguintes:

- São Paulo – 28,46%;
 - Rio de Janeiro – 12,52%;
 - Belo Horizonte – 11,36%;
 - Salvador – 9,10%;
 - Porto Alegre – 7,83%;
 - Recife – 7,10%;
 - Brasília – 6,92%;
 - Fortaleza – 5,61%;
 - Belém – 4,20%.
- d) IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo: similar ao INPC e também do IBGE, começou a ser calculado em 1980, refletindo o custo de vida de famílias com renda mensal de 1 a 40 salários mínimos. A pesquisa é realizada nas nove regiões metropolitanas onde são coletados os dados do INPC. Esse índice foi o escolhido como alvo das metas da inflação (*inflation targeting*) no Brasil.
- e) IPC-RJ – Índice de Preços ao Consumidor (na cidade) do Rio de Janeiro: esse índice leva em consideração as alterações (variação) dos preços na cidade do Rio de Janeiro, os quais são calculados mês a mês pela FGV, cálculo no qual são tomados por base os gastos de famílias com renda de 1 a 33 salários mínimos.
- f) IPC-Fipe – Índice de Preços ao Consumidor da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (índice da Universidade de São Paulo – USP): pesquisa feita somente no município de São Paulo, cuja meta é refletir o custo de vida de famílias com renda de 1 a 20 salários mínimos, sendo utilizadas para o cálculo sete grupos de despesas, que são:
- habitação (32,79%);
 - alimentação (22,73%);
 - transportes (16,03%);
 - despesas pessoais (12,30%);
 - saúde (7,08%);
 - vestuário (5,29%);
 - educação (3,78%).

O IPC-Fipe faz a divulgação de suas taxas em períodos quadrissemanais.

- g) IPC-IEPE – Índice de Preços ao Consumidor do Centro de Estudos e Pesquisas Econômicas de Porto Alegre: pesquisado somente o município de Porto Alegre. Estão na sua relação 281 itens com grande frequência de compra.
- h) INCC – Índice Nacional do Custo da Construção: entre os componentes das três versões do IGP, é o de menor peso. Reflete o ritmo dos preços de materiais de construção e da mão de obra no setor. É empregado no cálculo de financiamento direto de construtoras/incorporadoras.
- i) ICV-DIEESE – Índice do Custo de Vida: publicado pelo Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese). A pesquisa é realizada na cidade de São Paulo e espelha o custo de vida de famílias com renda média de R\$ 2.800. Há ainda índices para a baixa renda e a renda intermediária.
- j) CUB – Custo Unitário Básico: esse índice reflete o ritmo dos preços de materiais de construção e da mão de obra no setor. Ele é calculado por sindicatos estaduais da indústria da construção (Sinduscon), sendo utilizado para o cálculo em financiamentos de imóveis.

É com esses índices que a inflação é calculada, ou seja, são utilizadas as variações dos índices ocorridas em determinado período. Usando esse resultado, conseguimos reajustar o valor base de correção da taxa de desvalorização da moeda. Assim, temos:

$$\text{Inflação} = (I_n/I_b - 1) \cdot 100 = \%$$

Onde:

I_n = índice do período de referência;

I_b = índice do período onde ocorreu o valor.

Desvalorização da moeda (D)

Logo:

$$\text{Desvalorização da moeda (TAXA)} = \text{inflação} / (100 + \text{inflação}) \cdot 100 = \%$$

4.2 Taxas

Sempre que alguém tenta explicar o que vem ser uma taxa, coloca-a como uma remuneração por um serviço prestado pelo Estado ou entidades afins.

Mas seu significado é bem mais amplo. Quando falamos em taxas, e aqui nossa perspectiva é sob o ângulo financeiro, estamos nos referindo à relação entre o capital e os percentuais gerados sobre esse capital. Nesse contexto, temos, de acordo com o *Dicionário de Economia* (EconomiaNet, 2009), a chamada *taxa básica*, que é a “Taxa de juro anual fixada por um banco, que serve de referência para o cálculo das diferentes condições oferecidas por esse banco”.

E o que é a taxa de juros?

Parafraseando o mesmo dicionário, de forma resumida, podemos dizer que é o **custo do dinheiro no mercado**. Como já vimos nos capítulos anteriores, o órgão regulador da política monetária é o BC, logo, ele também é o regulador da política de juros. Nessa conjuntura, você pode observar que “Quando a taxa de juros está alta é sinônimo de falta de dinheiro no mercado. Ao contrário, quando está baixa, é porque está sobrando dinheiro no mercado. A taxa de juros é um dos mais importantes indicadores de política monetária” (EconomiaNet, 2009).

Mas, nesse cenário, encontramos várias taxas específicas, que são instrumentos de operacionalização utilizados pelo sistema financeiro. Entre elas: taxas de câmbio, taxa Selic, taxa DI, como veremos adiante.

Taxas de câmbio

Chamada de *PTAX*, ela está associada ao dólar, justamente por ser a moeda mais negociada no mercado internacional, tendo sua divulgação feita pelo BC a cada meia hora e no final do término das operações financeiras. Utiliza média ponderada das cotações da moeda especificada.

Taxa Selic

É uma taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic)* para os títulos federais.

O que é a Selic? Por que os órgãos da imprensa preocupam-se tanto em divulgar e comentar o sobe e desce da taxa Selic?

* Selic: “Sistema Especial de Liquidação e Custódia. É o sistema do Banco Central no qual apenas as instituições credenciadas no mercado financeiro têm acesso. A função do Selic é registrar os negócios com títulos públicos federais, receber o título do vendedor, transferi-lo ao comprador e fazer a liquidação financeira” (Camargo, 2009a).

Inserido no nome pomposo de Serviço Especial de Liquidação e Custódia, ela apresenta a taxa usada no financiamento do ambiente de mercado bancário para operações, as quais devem possuir lastro em títulos públicos federais, realizadas no período de um dia (*overnight*). Esses títulos, por sua vez, devem estar listados e negociados no Selic.

Ressaltamos que a taxa Selic é o instrumento básico de política monetária do Copom. E ele a opera estabelecendo a meta para a taxa Selic, sendo que fica sob a responsabilidade da mesa de operações do mercado aberto do BC conseguir que a taxa Selic diária permaneça próxima à meta. Esse é uma ferramenta criada em 1979, com o objetivo de tornar mais transparente e segura a negociação de títulos públicos (Veja on-line, 2009).

Mas, afinal, qual a influência da taxa Selic? O que ela representa para nós?

Por ser um instrumento da política monetária, a taxa Selic atinge inúmeras variáveis do mercado financeiro (direta ou indiretamente). Sua influência é perceptível em situações em que:

- afeta a remuneração das operações em renda fixa;
- serve de referência para outras taxas econômicas;
- afeta diretamente um fundo DI* e aplicações assemelhadas;
- provoca queda na captação dos bancos, bem como das outras instituições, quando sofre redução.

Você pode analisar, diante de todos esses fatores, que essa é uma taxa cuja interferência chega ao âmbito dos processos de inadimplência, condições de lucros dos bancos, aumento ou redução da carga tributária. Enfim, está interligada a toda a operacionalização do sistema financeiro, seja como consequências imediatas, seja a médio ou a longo prazos.

Taxa DI (Depósito Interbancário)

É uma taxa média ponderada das operações realizadas com Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). **Mas o que é, especificamente, DI?** Para responder a essa pergunta de forma sucinta, podemos dizer que os fundos referenciados DI são investimentos que costumam ser usados para proteger o patrimônio do investidor. Isso se justifica pelo fato de estarem ligados à taxa de juros interbancária, o CDI, o qual apresenta o mesmo índice de

* Fundo DI refere-se aos fundos de investimentos, os quais acompanham os juros de mercado.

variação da taxa básica de nossa economia, o Selic. O CDI é um instrumento financeiro, escritural e nominativo destinado a possibilitar que as instituições financeiras façam permutas devidamente registradas na Câmara de Custódia e Liquidação (Cetip).

É importante, para entender e operar esse processo, que você compreenda a função da Cetip. Esta, de acordo com descritivo do BC (Brasil, 2009c):

É depositária principalmente de títulos de renda fixa privados*, títulos públicos estaduais e municipais; e títulos representativos de dívidas de responsabilidade do Tesouro Nacional, de que são exemplos os relacionados com empresas estatais extintas, com o Fundo de Compensação de Variação Salarial - FCVS, com o Programa de Garantia da Atividade Agropecuária - Proagro e com a dívida agrária (TDA). Na qualidade de depositária, a entidade processa a emissão, o resgate e a custódia dos títulos, bem como, quando é o caso, o pagamento dos juros e demais eventos a eles relacionados. Com poucas exceções, os títulos são emitidos escrituralmente, isto é, existem apenas sob a forma de registros eletrônicos (os títulos emitidos em papel são fisicamente custodiados por bancos autorizados). As operações de compra e venda são realizadas no mercado de balcão, incluindo aquelas processadas por intermédio do CetipNet (Sistema eletrônico de negociação).

Para reajustar um valor utilizando os índices, temos:

$$VR = VB \cdot (In \div Ib)$$

Onde:

VR = valor reajustado no momento n;

VB = valor básico efetivado na data;

In = índice do período de referência;

Ib = índice do período onde ocorreu o valor.

Vamos exemplificar esse cálculo usando determinado ano base, para o que utilizaremos os mesmos dados da seção “Índices de preços”:

Índice de inflação ano base dez/19X8 = 1,000

Mês	Inflação	Índice
Jan/19X9	4,00%	1,079
Fev/19X9	3,00%	1,111
Mar/19X9	1,00%	1,122

* Certificados de Depósito Bancário (CDB), Recibos de Depósito Bancário (RDB), Depósitos Interfinanceiros (DI), Letras de Câmbio (LC), Letras Hipotecárias (LH), debêntures e *commercial papers*, entre outros.

Para apurar a variação existente entre os meses de janeiro e março, divide-se o índice do mês de março pelo índice do mês de dezembro do ano base e subtrai-se de 1:

$$I_{\text{março}} = (1 + 0,01) \times 1,111 = 1,122$$

Um determinado serviço foi contratado a um valor base de R\$ 1.000,00 em janeiro de 19X8 e necessita-se reajustá-lo para março de 19X9. Qual é o valor reajustado?

$$VR = 1.000,00 (1,122 \div 1,079) = 1.039,85$$

Vamos destacar que o CDI, embora seja aqui utilizado como um indicador, também é uma modalidade de aplicação, a qual pode apresentar um rendimento igual ao de uma taxa de juro. A diferença, ou particularidade, é que um CDI só pode ser negociado entre bancos e, normalmente, pelo prazo de um dia. Entre outras taxas, o mercado toma a taxa média diária do CDI como um referencial para o custo do dinheiro (os juros), a qual também é utilizada para avaliar a rentabilidade das aplicações em fundos.

4.3 Juros

Normalmente, ao realizarmos uma operação de crédito, seja empréstimo, seja financiamento de um bem através de uma instituição credora, sempre haverá o acréscimo de um determinado valor a título de juros. Nesse sentido, podemos considerar o juro como o valor do dinheiro no tempo, podendo ser realizado por meio da capitalização ou do desconto. Se realizado por meio da capitalização, é incorporado um determinado valor na quantia principal emprestada ou financiada a título de juros, determinando, assim, o seu valor futuro. Se for realizado por meio de desconto, diremos que o valor é descapitalizado de um montante para encontrar o valor atual, ou seja, o valor presente.

Os juros normalmente são definidos por um percentual sobre um valor. Conforme Vince (1999, p. 217), o juro é “a remuneração do capital financeiro emprestado, ou seja, o que é o mesmo, como o custo do dinheiro”. Para ampliar a compreensão de tal definição, recorremos às palavras de Pinheiro (2001, p. 248): “A taxa de juros tem papel estratégico nas decisões

dos mais variados agentes econômicos, afetando diretamente os custos financeiros das empresas e as expectativas de investimentos na economia.”

Como você pode concluir, ao abordarmos a conceituação de juros, estamos nos reportando a todo o sistema financeiro, e é ainda à apreciação de Pinheiro (2001, p. 248) sobre essa condição que recorremos para esclarecer que, nesses processos: “Quando as taxas de juros estão baixas, as pessoas tendem a consumir mais e os custos financeiros das empresas passam a ser menores.”

A taxa de juros produz reflexos nas seguintes decisões dos agentes econômicos:

- na decisão de poupar;
- na decisão de consumir;
- na decisão de investir.

Essas situações acontecem porque, conforme explica Vince (1999, p. 218): “A taxa de juros é o elemento de ligação entre a oferta de poupança e a demanda de investimento, comportando-se como se fosse um preço”.

Mas o que isso provoca? Qual é o movimento que desencadeia?

Se você observar o mercado financeiro, irá perceber que:

- quando a taxa de juros cai, os investidores migram para as aplicações de renda variável, ou seja, passam a comprar mais ações, provocando alta no preço destas;
- quando a taxa de juros aumenta, é mais atrativo investir em aplicações de renda fixa, assim, os investidores optam por essa alternativa, ocasionando a queda no preço das ações.

Para considerarmos o efeito da taxa de juros sobre o investimento, devemos compreender que as pessoas investem seus recursos considerando a expectativa do retorno do investimento efetuado e o custo do capital aplicado no projeto deste.

No Brasil, o conceito de taxa de juros foi distorcido pelas seguintes razões:

- existência da correção monetária, instituída em 1965 e ainda vigente na prática;
- existência da Lei da Usura, que proíbe juros nominais superiores a 12% ao ano e que se tornou dispositivo constitucional com a taxa de juros máxima fixada pela Constituição.

A partir de 1994, com o Plano Real e consequente queda da inflação, as pessoas passaram a dar crescente importância ao nível da taxa de juro nas decisões relativas ao consumo e/ou à aplicação. Nesse período, quando o Plano Real começou a emitir sinais de sucesso, uma característica futura pôde ser detectada no mercado financeiro brasileiro: surgiu a taxa de juros para financiar investimentos de longo prazo.

A importância da política do Plano Real deve-se, nesse âmbito, ao fato de os juros baixos serem um fenómeno desejado, pois indicam controle e, portanto, maior apetite externo não apenas pelo mercado de capitais, mas também pelos produtos e serviços – no nosso caso, brasileiros –, promovendo o crescimento da economia nacional. Devemos lembrar que, para os investidores, juros baixos significam mais dinheiro a circular nos mercados. A rentabilidade reduzida do dinheiro produz um efeito positivo nas bolsas com ganhos maiores esperados no futuro.

Pergunta & Resposta

O que você faria diante desta dúvida?

Juros em queda e as dúvidas do investidor: aplicar em renda fixa ou DI?

Com a taxa básica de juros (Selic) em queda, surgem dúvidas sobre aplicações com remuneração atrelada a esse indicador. Como escolher entre fundos de renda fixa ou fundos DI? Qual a melhor opção?

Fonte: Camargo, 2009b.

Segundo os dados da reportagem, a comparação entre os rendimentos proporcionados por esses dois tipos de aplicação, renda fixa e DI, nos últimos 12 meses, considerando maio de 2008 a maio de 2009, deixam o investidor diante de um impasse: se por um lado a renda fixa apresentou uma pequena vantagem, uma vez que rendeu 12,96% ao ano, enquanto no mesmo período os fundos referenciados DI renderam 12,53% e os fundos de renda fixa com médio e alto risco renderam 12,39%, por outro, esse não deve ser o único fator avaliado. Nessa situação, alguns cuidados devem ser tomados antes de escolhermos um fundo de investimento, como os apresentados pela CVM (Brasil, 2009d):

- Onde e como posso obter o regulamento do fundo?
- Que tipo de informações tenho direito de receber sobre o fundo?
- Qual a periodicidade com que devo receber informações?

- Qual o prazo para resgate?
- Qual foi o desempenho desse fundo até o momento? Onde posso obter informações imparciais sobre seu desempenho?
- Que posição ocupa em comparação com outros fundos semelhantes, ou ainda em relação a um índice de mercado?
- Que papéis compõem a carteira desse fundo? Com que frequência esses papéis são trocados?
- Há na composição da carteira desse fundo algum valor mobiliário com alto grau de risco, como, por exemplo, derivativos?
- Quais são os riscos específicos de investimento nesse Fundo?

Nesse caso, concordamos com a articulista Sophia Camargo (2009b), quando ela diz que a resposta à pergunta sobre onde aplicar **deve levar em conta** o perfil de risco do investidor e, portanto, irá variar em conformidade com esse risco. O fato é que não devemos decidir por um ou por outro sem conhecermos a diferença entre os produtos.

4.3.1 Como calcular juros e taxas?

Para calcular os juros utilizamos duas fórmulas bastante conhecidas: as de juros simples e as de juros compostos. No que se refere às taxas de juros, encontramos formas de aplicação por meio da taxa nominal e efetiva, bem como usando as taxas equivalentes.

4.3.1.1 Quando e como usamos os juros simples?

Quando o juro é calculado sobre o capital inicial, calculamos o juro simples, utilizando a seguinte equação:

$$J = C \cdot i \cdot n$$

Onde:

J = juros;

C = capital principal;

i = taxa de juros;

n = quantidade de capitalizações durante o prazo da operação financeira.

Cálculo do montante (M)

$$M = C + J$$

Substituindo o J por $C \cdot i \cdot n$, tem-se:

$$M = C (1 + i \cdot n)$$

Com essa equação, e sabendo que com o valor encontrado nela somado ao valor do capital inicial encontramos o valor que se denomina *montante* (M), representado pela equação dada, conseguimos calcular o juro simples sobre o capital inicial.

4.3.1.2 Quando e como usamos os juros compostos?

Usamos os juros compostos para os valores referentes aos juros encontrados a cada período, os quais são integralizados no capital para depois serem calculados sobre o novo capital, encontrado no período anterior. Dessa forma, temos a seguinte equação:

$$J = C [(1 + i)^n - 1]$$

Da mesma forma realizada nos juros simples, encontramos o valor final (M). Na sequência, realizamos a equação:

$$M = C (1 + i)^n$$

Dessa maneira, encontramos as seguintes equações:

$$C = M \div (1 + i)^n;$$

$$n = \log (M \div C) \div \log (1 + i);$$

$$i = [(M \div C)^{1 \div n}] - 1$$

Para exemplificarmos o **cálculo dos juros compostos**, vamos considerar uma situação onde devemos calcular o montante de um capital de R\$ 500,00, aplicado durante cinco meses à taxa de juros composto de 2% a.m.

$$M = 500,00 \cdot (1 + 0,02)^5 =$$

$$M = \text{R\$ } 552,00$$

4.4 Taxas de juros

Falar em juros, automaticamente, remete-nos às taxas de juros. Ou seja: Quais as taxas praticadas? A que períodos correspondem? São fixas? São flutuantes?

O que ocorre é que as taxas são geralmente expressas:

- em meses (a.m);
- em semestres (a.sem);
- em anos (a.a).

Além disso, elas podem se apresentar, considerando-se normalmente o período anual de 360 dias, como fixas ou flutuantes, sendo que:

- quando fixas, as taxas não se alteram no prazo das operações;
- quando flutuantes, sofrem alterações a cada prazo vencido das respectivas operações.

Nesse sentido, vamos considerar as possibilidades de taxas fixas (pré e pós) e flutuantes. Digamos que temos as seguintes situações:

- **Taxa fixa:** 2% a.m pelo prazo de 60 dias – é uma taxa prefixada;
- **Taxa pós-fixa:** IGP-TI + 2% a.m pelo prazo de 60 dias – é uma taxa pós-fixada;
- **Taxa flutuante:** taxa correspondente ao Libor semestral + *spread* de 2% – depende das alterações de mercado.

Quando falamos em *Libor* (sigla de *London Interbank Offered Rate*), estamos nos referindo à taxa média de juros dos empréstimos de um banco para outro, divulgada todos os dias pela *British Banker's Association* (BBA), a qual é utilizada, como bem o revela a reportagem da Revista *Isto É Dinheiro*, na forma de “indexador de referência para empréstimos e contratos e influencia o valor de dívidas de US\$ 350 trilhões. Afeta a vida de bancos e empresas internacionais” (Gamez, 2008).

É uma taxa concorrente da *prime-rate* americana e corresponde ao CDI, no Brasil.

Nesse âmbito de taxas, devemos deixar bem claro que a estrutura de uma **taxa de juro real** é composta de uma taxa de risco mais uma taxa livre de risco. Quando acrescentamos a inflação a essa composição, temos uma **taxa bruta de juro**, que é a taxa de juro real mais a inflação.

4.4.1 Taxa nominal e taxa efetiva

Se considerarmos o fator período em relação ao qual a taxa está estipulada ou ao qual corresponde, temos a **taxa nominal** e a **taxa efetiva**: a primeira é a taxa de juro estipulada em contrato, em percentual no tempo; a segunda é a taxa realmente aplicada no período de capitalização, em percentual no tempo.

4.4.2 Taxas equivalentes

São taxas que produzem o mesmo efeito sobre o capital, mesmo que se apresentem em tempos diferentes. Encontramos esses valores de equivalência utilizando a seguinte equação:

$$lq = (1 + i)^{1 \div q} - 1$$

Onde:

q = número de frações do intervalo de tempo considerado.

Através desses valores aplicados, encontraremos a atualização monetária respectiva.

Você pode observar, a seguir, uma situação na qual utilizamos esse cálculo: quando queremos saber a taxa mensal equivalente a uma taxa nominal de 12% a.a.

Para 1 ano = 12 meses, ou seja, se temos uma taxa anual $q = 12$ meses

Assim:

$$lq = (1 + 0,12)^{1 \div 12} - 1 = 0,9488\% \text{ a.m}$$

4.4.3 Capitalização simples e capitalização composta

Como já foi demonstrado nos itens anteriores, existem dois tipos de aplicabilidade de juros:

- o primeiro com a denominação de *juros simples*, o qual incide sobre o capital e se integra a ele só no final do período de operação;
- o segundo com a denominação de *juros compostos*, que se integra ao capital sempre a cada final parcial do período.

No primeiro caso, ocorre a **capitalização simples**, ou seja, sempre no final do período acontece de o juro se integrar ao valor principal; no segundo caso, ocorre a **capitalização composta**, na qual se verifica sempre a integração do juro ao valor principal a cada período parcial, formando, dessa

maneira, um novo valor de capital. A esse novo capital vai se integrar o juro novamente aplicado.

4.4.4 Valor presente (VP) e valor futuro (VF)

Você pode observar que há uma série de detalhes ou fatores que precisamos considerar ao desenvolvermos estratégias relativas ao mercado financeiro para conseguirmos o sucesso de valorização do capital, que é, em última análise, o objetivo. No que se refere a juros, há ainda dois fatores que precisam ser de nosso conhecimento: o valor presente (VP) e o valor futuro (VF).

O VP nada mais é que o valor futuro descontado a determinada taxa de juro aplicada ao período. Já o VF é o valor presente multiplicado pelo fator de juro aplicado. Adotamos a seguinte expressão matemática para identificá-los:

$$VF = VP \cdot J$$

Em que $J \text{ simples} = (1 + i \cdot n)$ ou $J \text{ composto} = (1 + i)^n$

Onde:

i = índice;

n = período de aplicação.

Exercício resolvido

Paulo aplicou em fundos em um banco e resgatou, após quatro meses, o valor de R\$ 15.000,00. Sabemos que esse fundo rendeu 2% a.m. – taxa de juros compostos. Qual o valor aplicado?

Sabemos:

O valor que rendeu = VF = R\$ 15.000,00; o período da aplicação $n = 4$ meses; a taxa efetiva = 2% a.m.

Resolução

$$VF = VP \cdot (1 + i)^n$$

$$VP = VF \div (1 + i)^n$$

$$VP = 15.000,00 \div (1 + 0,02)^4$$

$$VP = \text{R\$ } 13.861,49$$

O valor aplicado foi, portanto, de R\$ 13.861,49.

Síntese

Qual a influência dos juros e das taxas no mercado financeiro? Qual a influência da inflação? Como calculamos inflação, juros e taxas? Quais os índices que devemos considerar? O que devemos observar para avaliar as possibilidades de uma aplicação ser bem-sucedida? São todos esses aspectos que, na forma de um painel descritivo, interligamos para que você possa levar a bom termo a gestão financeira de uma empresa. Com esse objetivo, abordamos os conceitos e apresentamos as situações, os índices e quais os fatores a serem aplicados, bem como as equações para cálculos devidamente contextualizados.

Procuramos fornecer, com essa abordagem, subsídios para possibilitar o levantamento do custo do dinheiro no mercado e a melhor forma de torná-lo rentável, além de capacitá-lo para tomar decisões em relação a poupar, consumir e investir.

Questões para revisão

1. A é o aumento generalizado de preços de bens e serviços, reduzindo, dessa forma, o poder aquisitivo da moeda corrente. Indique a alternativa que completa a lacuna:
- a) Inflação.
 - b) Deflação.
 - c) Juros.
 - d) Taxa de câmbio.
 - e) Taxa DI.

Assinale a afirmativa correta:

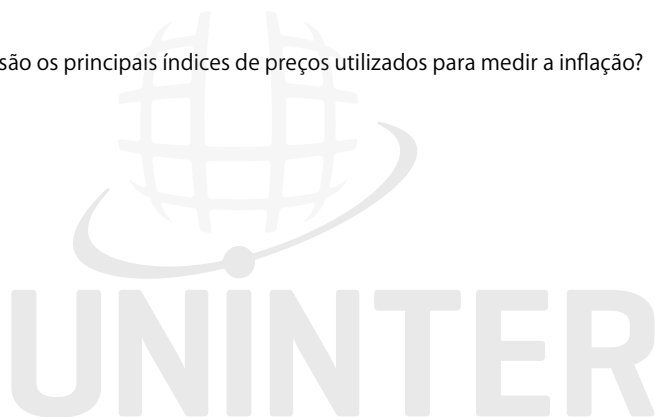
- a) Os índices de inflação são criados para medir a variação de preços de bens e serviços. Dessa forma, possuem métodos para fazer essa avaliação, ou seja, alguns possuem cestas específicas de produtos e outros de rendimentos familiares.
- b) Os índices de inflação são criados para medir a variação de preços só de bens.
- c) Os índices de inflação são criados para medir a variação de preços de bens e serviços. Dessa forma, possuem métodos para fazer a avaliação de um único produto.
- d) Os índices de inflação são criados para medir a variação só de preços de serviços.

- e) Os índices de inflação são criados para medir a variação de preços de bens e serviços. Dessa forma, não possuem métodos para fazer esta avaliação, ou seja, alguns possuem cestas aleatórias de produtos e outros de rendimentos familiares.

3. Preencha a lacuna:

As taxas são taxas que produzem o mesmo efeito sobre o capital, mesmo que se apresentem em tempos diferentes.

- a) Simples.
 - b) Compostas.
 - c) Nominais.
 - d) Efetivas.
 - e) Equivalentes.
4. Por que um profissional que atue na área de investimentos precisa dominar os conceitos de inflação e de juros?
5. Quais são os principais índices de preços utilizados para medir a inflação?







*Contabilidade:
demonstrativos contábeis e
análise financeira*

5



Conteúdos do capítulo:

- As finalidades da informação contábil.
- Os usos e atribuições das funções contábeis.
- Os fatores que estruturam a montagem das informações contábeis.
- Os indicadores contábeis.
- As análises das informações contábeis.

Após o estudo deste capítulo, você será capaz de:

- identificar as informações contábeis e utilizá-las para controle e planejamento;
- montar um balanço patrimonial, bem como uma demonstração de resultado de exercício;
- fazer análise vertical e horizontal dos relatórios contábeis;
- realizar uma análise financeira a partir dos indicadores econômicos de uma empresa.

A contabilidade é uma ciência aplicada que, por intermédio de uma metodologia específica, capta, registra, acumula, resume e interpreta os fenômenos que afetam as situações patrimoniais de qualquer ente.

Entes podem ser: sócios, acionistas e proprietários; administradores, diretores e executivos; bancos, capitalistas, emprestadores de dinheiro; governo e economistas governamentais; pessoa física.

A situação patrimonial desses entes é o conjunto de seus bens, direitos e obrigações para com terceiros.

As principais finalidades do uso da informação contábil são: controle e planejamento.

Quadro 10 – Comparativo das finalidades do uso da informação contábil em uma organização

Controle	Planejamento
Como meio de comunicação Como meio de motivação Como meio de verificação	Ter um objetivo Analisar as alternativas de ação Verificar recursos disponíveis Tomar decisões

De acordo com a Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 560, de 28 de outubro de 1983, as funções do contabilista poderão ser as de:

analista, assessor, assistente, auditor, interno e externo, conselheiro, consultor, controlador de arrecadação, *controller*, educador, escritor ou articulista técnico, escriturador contábil ou fiscal, executor subordinado, fiscal de tributos, legislador, organizador, perito, pesquisador, planejador, professor ou conferencista, redator, revisor. (CFC, 1983)

No entanto, as atribuições contábeis típicas são, basicamente: planificação e escrituração contábil, elaboração e interpretação de relatórios, conforme descrevemos a seguir.

- **Planificação contábil:** nessa atribuição, dependendo da natureza da entidade e de suas transações, o setor contábil planeja a maneira pela qual essas transações serão registradas, sintetizadas e evidenciadas. Assim, um plano e um manual de contas podem ser estabelecidos.

- **Escrituração contábil:** é o processo pelo qual serão registradas as informações contábeis, as quais são, entre outras, relativas a balanço patrimonial, demonstração de resultados, de fontes e de uso de recursos, bem como de balancetes.
- **Elaboração de relatórios contábeis:** consiste na transposição para relatórios dos resultados do processo de escrituração, como: balanço patrimonial, demonstração de resultados, demonstração de fontes e uso de recursos, balancetes de verificação, entre outros.
- **Interpretação de relatórios:** essa interpretação é feita visando a informações relevantes para o processo de tomadas de decisões e também proporcionando-as.

Com esses procedimentos, a contabilidade propicia demonstrativos financeiros para análise, entre os quais temos o balanço patrimonial e o demonstrativo do resultado do exercício.

No primeiro capítulo nos referimos ao fato de que as **decisões financeiras** se baseiam em atividades de investimento, de financiamento e de operações. Com base nos dados dessas atividades e nos demonstrativos contábeis, é possível chegarmos à explanação gráfica de complementaridade entre demonstrativos do Quadro 11 (**Demonstrativos contábeis e decisão gerencial**) a seguir, e assim subsidiar com informações precisas a tomada de decisão financeira.

Quadro 11 – Demonstrativos contábeis e decisão gerencial

Investimento	Operações	Financiamentos
Ativo	<i>Demonstração patrimonial</i>	<i>Passivo</i>
Ativo circulante	Receitas	Passivo circulante
Ativo realizável a LP	Custo de vendas	Exigível a longo prazo
Ativo permanente	Margem bruta	Patrimônio líquido
Ativo total	Despesas operacionais	Passivo total
	Lucro (prejuízo) operacional	
	Imposto de Renda	
	Lucro (prejuízo) líquido	

Fonte: Adaptado de Hoji, 2003.

Naturalmente, todos esses itens, no momento de uma análise para tomar decisões, estarão preenchidos com dados objetivos e numéricos: quanto, como, onde e tempo (de lançamento).

Nessa dinâmica financeira, as decisões de investimento são aquelas referentes à aplicação de recursos, temporaria ou permanentemente. Nessa conjuntura:

- **os recursos aplicados em caráter temporário** são aqueles destinados à aquisição de bens ou serviços que serão utilizados ou transformados no processo operacional da empresa, como, por exemplo, os estoques;
- **os recursos aplicados em caráter permanente** dão suporte ao processo operacional, mas a empresa não tem a intenção de vendê-los, como, por exemplo, o maquinário.

Observando o **Quadro 11**, você pode perceber que as **decisões de investimento** são aquelas que estão localizadas nos **ativos do balanço patrimonial**.

As **decisões de financiamento** são aquelas referentes à forma de financiamento das atividades operacionais e de investimentos. As fontes de financiamento podem ser de capital de terceiros (empréstimos, fornecedores) ou de capital próprio (integralização de capital). Essas fontes estão classificadas no **passivo financeiro** e no **patrimônio líquido**, como você pôde observar no quadro anterior.

As **decisões de operação** são tomadas com o intuito de obter o retorno adequado aos investimentos da empresa. Essas decisões refletem, no demonstrativo do resultado do exercício, em lucro ou em prejuízo. Elas relacionam-se com a compra e venda de mercadorias, compra de matéria-prima e sua transformação, venda de produtos, prestação de serviços, armazenagem e distribuição. Geram receitas e despesas operacionais e também custos.

5.1 Balanço patrimonial

O balanço patrimonial constitui-se em uma demonstração contábil que apresenta, de forma resumida, o **patrimônio** da empresa, com dados quantitativos e qualitativos. Sobre esse procedimento, o art. 178 da Lei nº 6.404/1976, **Lei das sociedades por ações**, estabelece o seguinte:

Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos, de acordo com redação dada pela Lei 11.941/2009:

I - ativo circulante; e

II - ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

[...]

A Lei nº 11.638/2007, ao alterar a legislação societária, determinou que o **ativo intangível** deve constar no balanço patrimonial das empresas classificado como “subgrupo de ativo permanente”, cujo objeto são os bens intangíveis anteriormente classificados no ativo imobilizado. Essas contas, de acordo com alteração dada pela Lei 11.941/2009, estão destacadas a seguir:

[...]

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

I – passivo circulante;

II – passivo não circulante; e

III - patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.

[...]

Exercício resolvido

A partir dessa observação legal, como você entende que possa ser considerado o balanço patrimonial?

Resolução

Podemos considerá-lo uma “demonstração financeira estática e sintética que apresenta os bens, direitos, obrigações e o capital pertencente aos proprietários da empresa, em determinada data, geralmente o encerramento do exercício social” (Lemes Júnior citado por Chaves, 2008, p. 22). Portanto, demonstra a situação financeira da empresa.

Para visualizarmos essas condições, elaboramos o modelo a seguir, onde traçamos a estrutura do balanço patrimonial, conforme você pode conferir.

Empresa Efa S.A.
Balanço patrimonial

Ativo		Passivo	
<i>Circulante</i>	R\$ 103.260,00	<i>Circulante</i>	R\$ 75.510,00
Disponibilidades: caixas e bancos	R\$ 7.500,00	Fornecedores	R\$ 63.210,00
Direitos realizáveis: duplicatas a receber	R\$ 24.000,00	<i>Exigível a longo prazo</i>	R\$ 8.250,00
Estoques	R\$ 70.710,00	Financiamento	R\$ 8.250,00
Despesas do próximo exercício	R\$ 1.050,00	<i>Patrimônio líquido</i>	R\$ 312.600,00
<i>Realizável a longo prazo</i>	R\$ 6.900,00	Capital social	R\$ 309.000,00
Empréstimos	R\$ 6.900,00	Reservas	R\$ 3.300,00
<i>Permanente</i>	R\$ 286.200,00	Lucros ou prejuízos acumulados	R\$ 300,00
Investimentos	R\$ 15.000,00		
Imobilizações	R\$ 249.000,00		
Diferido	R\$ 22.200,00		
Total do ativo	R\$ 396.360,00	Total do passivo	R\$ 396.360,00

Toda a estrutura do balanço patrimonial é construída sobre as contas que o compõem, quais sejam: contas do ativo e contas do passivo.

5.2 Ativo

Para falarmos do ativo, não basta simplesmente palavras. Vamos fazer um exercício de imaginação. O que você imagina que conceitue de forma abrangente **contas do ativo**?

Se você for conferir no dicionário o termo *ativo* na rubrica de *economia*, vai encontrar que é “o conjunto de valores representado pelas aplicações de patrimônio e de capital de uma empresa ou pessoa” (Houaiss; Villar, 2009). De fato, é isso. No entanto, quando a nossa atribuição é realizar demonstrativos contábeis, precisamos detalhar o conceito em elementos quantitativos e qualitativos.

Para realizarmos isso, precisamos conhecer os vários aspectos do ativo: ativo circulante, ativo realizável a longo prazo e ativo permanente. São, portanto, três modalidades básicas as quais encontraremos uma série de fatores agregados, como veremos na sequência.

5.2.1 Ativo circulante

No ativo circulante estão inseridos os valores disponíveis em espécies, além de bens e direitos em situação de pendência ou circulação, mas que de qualquer forma são realizáveis até o final do exercício seguinte. Portanto, refere-se aos **bens** e direitos que podem ser convertidos em **dinheiro** em curto prazo, sempre a considerar dentro da competência do exercício social seguinte. Considera-se como ativo circulante:

- **dinheiro** em caixa;
- conta movimento em **banco** (cc);
- aplicações financeiras;
- **contas** a receber;
- estoques;
- despesas antecipadas;
- numerário em caixa;
- depósito bancário;
- **mercadorias**;
- matérias-primas;
- títulos.

O **ativo** circulante corresponde ao “capital de giro”, ou capital circulante líquido, o qual, por sua vez, é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante*.

5.2.2 Ativo realizável a longo prazo

Esse conjunto de bens e direitos caracteriza-se pelo fato de sua realização ocorrer depois de 360 dias da data de publicação do balanço, portanto, corresponde aos direitos realizáveis em data posterior ao fim do próximo exercício. Encontramos entre os ativos realizáveis a longo prazo:

- impostos a recuperar;
- contratos de mútuo valor (estabelecidos entre os sócios);
- empréstimos a sócios ou diretores;
- os direitos realizáveis depois do fim do exercício seguinte, bem como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades

* A terminologia aqui empregada é a do Doar – Demonstrações de Origens e Aplicações – dada pela Lei nº 6.404/1976.

coligadas ou controladas, a diretores, a acionistas ou a participantes no lucro da empresa (aqui considerados aqueles que não são negócios usuais, ou seja, não se inserem na área de exploração de negócios da empresa);

- duplicatas a receber;
- títulos e valores mobiliários.

Todos esses valores têm, portanto, como característica fundamental e que os distingue das outras relações de ativos, o fato de serem realizáveis como o nome diz: “a longo prazo”, isto é, só após o exercício seguinte.

5.2.3 Ativo permanente

O ativo permanente, de acordo com o que estabelece a Lei nº 11.638/2007, a qual alterou e revogou alguns artigos da Lei nº 6.404/1976, representa os investimentos permanentes e as imobilizações, além das despesas diferidas, as quais são incluídas na composição do resultado de um exercício, e compreende quatro contas distintas:

- ativo diferido;
- ativo intangível;
- ativo imobilizado;
- investimentos.

A composição das contas que não se destinam exclusivamente à manutenção das atividades operacionais da empresa são chamadas de *conta investimento*. São exemplos de conta de investimento: obras de arte, participação acionária em empresas coligadas e controladas, áreas para utilização futura e incentivos fiscais.

Os bens e direitos que se destinam à manutenção das atividades normais da empresa, que tenham a sua utilização focada na operação dos negócios, possuam uma natureza relativamente permanente e não tenham a destinação de venda, chamamos de *ativo imobilizado*. Exemplos de ativo imobilizado da empresa são: edifícios, veículos, terrenos (realmente utilizados pela empresa), marcas e patentes, móveis e utensílios, ferramentas, entre outros.

Por fim, os ativos de uma empresa que não têm representação física, ou seja, os bens não físicos, são denominados de *ativos intangíveis*. São parte dos ativos intangíveis de uma empresa: patentes, franquias, nomes e marcas, entre outros.

Por sua vez, o ativo diferido, conforme o disposto no art. 183 da Lei nº 6.404/1976, pode ser classificado como um conjunto de recursos aplicados na realização de despesas e, portanto, contribuem para a formação do resultado de mais de um exercício social futuro. Sendo assim, é resultado da avaliação do capital aplicado em relação ao valor dos gastos realizados, deduzido do saldo das contas que correspondem à sua amortização. O ativo diferido, classificado no ativo permanente, contém, em geral, as seguintes contas:

- gastos de implantação e pré-operacionais;
- gastos com pesquisa e desenvolvimento de produtos;
- gastos de implantação de sistemas e métodos;
- gastos de reorganização ou reestruturação.

No momento, estamos passando por alterações substanciais em relação à classificação do ativo diferido, as quais devem ser esclarecidas nos próximos atos legislativos sobre a tributação federal. **Em maio de 2009, foi editada a Lei nº 11.941, resultante da conversão em lei da MP nº 449/2008, a qual alterava a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concedia remissão nos casos em que especificava, instituía regime tributário de transição e dava outras providências.**

5.2.4 Depreciação de ativos

Antes de abordarmos os aspectos da depreciação propriamente dita, vamos detalhar algumas condições que caracterizam um bem do ativo fixo:

- primeiramente, devemos deixar claro que um bem de ativo fixo pode ser depreciable ou não, pois para bens de pequeno valor não é exigida a depreciação;
- o bem de ativo também pode ser tangível ou intangível, por exemplo, um automóvel é um bem tangível, um *copyright* de um programa de *software* é um bem intangível;
- por ordem da controladoria geral de cada estado (no Brasil), faz-se necessário que os bens com produção acelerada e acima de cinco anos sejam depreciados com 2% do valor, tendo como base a legislação em vigor.

Você já se perguntou o que vem a ser o conceito de “depreciação” em relação ao valor de um bem? É simplesmente, como o termo expressa, a perda de valor

expontânea ou inerente àquele bem. Esse processo se dá em decorrência de desgastes provocados:

- pela ação da natureza;
- pelo uso na produção.

Mas o que significa, para a gestão da empresa, a depreciação de bens? Podemos dizer que são vários os fatores que estão relacionados com esse processo. Se considerarmos a **questão tributária**, implica o direito que a empresa possui de fazer lançamentos de despesas de depreciação que irão compor seu balanço patrimonial. O que possibilita à empresa pagar menos impostos sobre o bem depreciado e acumular capital para a expansão de suas atividades.

Nas atividades contábeis das empresas, a depreciação ou desvalorização dos bens têm o seu cálculo realizado anualmente. Nesse sentido, vale lembrar que o tempo de depreciação não é aleatório. Para a desvalorização de bens do ativo fixo, a legislação estabelece as classes e os tempos.

Para que você possua elementos práticos nessa operação, vamos transcrever uma tabela de depreciação (baseada na legislação nacional).

Tabela 1 – Tabela de depreciação para bens do ativo fixo

Bem	Taxa de Depreciação
Aeronaves e Embarcações	5% a.a.
Aparelhos de Medição, Equipamentos de Comunicação e Ferramentas	10% a.a.
Máquinas e Equipamentos Industriais	10% a.a.
Máquinas e Equipamentos de Produção de Energia	10% a.a.
Computadores e Equipamentos de Informática	20% a.a.
Tratores Leves, Pesados e Máquinas Agrícolas	20% a.a.
Móveis	10% a.a.
Veículos Leves e Pesados em Geral	20% a.a.

Fonte: CPCON..., 2009.

Essa tabela orienta o processo no caso de utilizarmos o método clássico de depreciação, ou seja, a **depreciação linear**, a qual é feita com base na vida útil média do bem, calculada anualmente. No entanto, podemos utilizar outros métodos, como o modelo de **depreciação por uso**. Esse modelo é aplicado, por exemplo, no cálculo de máquinas de linha de produção, em que a depreciação ocorre em função da quantidade produzida ou de horas de uso.

Quando o bem ativo é totalmente depreciado, dizemos que houve o processo de **exaustão** (no Brasil, isso só ocorre em relação aos recursos naturais), quando é parcial, chamamos de **amortização**.

Constituindo-se bens de tratamento específico, os recursos florestais, quando compõem os ativos da pessoa jurídica, possuem regras também específicas para os processos de depreciação, amortização e exaustão. Ou seja:

- a) a depreciação é calculada sobre ativo representado por empreendimento próprio da pessoa jurídica, do qual serão extraídos apenas os frutos. Nessa hipótese, o custo de aquisição ou formação (excluído o solo) é depreciado em tantos anos quantos forem os de produção dos frutos;
- b) a amortização é calculada sobre ativo representado por aquisição de direitos de exploração, por prazo determinado, sobre empreendimento de propriedade de terceiros. Neste caso, o custo de aquisição desses direitos é amortizado ao longo do período de duração do contrato;
- c) a exaustão é calculada sobre ativo representado por floresta própria. Neste caso o custo de aquisição ou formação (excluído o solo) será objeto de exaustão na medida e na proporção em que os recursos forem sendo exauridos. No caso da floresta ou o vegetal plantado proporcionar à pessoa jurídica a possibilidade de um 2º, ou mesmo um 3º corte, o custo de aquisição ou de formação deverá ser recuperado através da exaustão calculada em função do volume extraído em cada período, confrontado com a produção total esperada, englobando os diversos cortes. (Brasil, 2009h)

Nesse contexto, você deve observar que o encargo de depreciação, amortização ou exaustão, de acordo com o Ministério da Fazenda, pode ser anexoado ao resultado da pessoa jurídica com as seguintes diferenciações:

- a) a depreciação, somente a partir do mês em que o bem for instalado, posto em serviço ou em condições de produzir;
- b) a amortização, a partir da utilização do bem ou direito ou do início da atividade para a qual contribuam despesas pré-operacionais a ela relativas, passíveis de amortização;
- c) a exaustão, a partir do mês em que se iniciar o esgotamento dos direitos de exploração mineral ou florestal registrados no ativo. (Brasil, 2009h)

Você ainda poderá verificar que a legislação permite ao contribuinte pessoa jurídica que os encargos de depreciação, amortização e exaustão sejam computados ou como custo, ou como despesa operacional. Isso ocorre porque não há como os órgãos governamentais definirem antecipadamente se determinado encargo ficará vinculado aos custos ou às despesas operacionais de uma empresa. Por exemplo: “A depreciação de

máquinas de escrever, normalmente considerada como despesa operacional para a maioria dos contribuintes, será custo para uma escola de datilografia” (Brasil, 2009h).

Já o controle no balanço patrimonial é feito através de contas retificadoras do ativo, as quais são: depreciação acumulada, amortização acumulada e exaustão acumulada.

5.3 Passivo

Sobre o conceito de “passivo”, se você for procurar no dicionário o verbebo *passivo* na rubrica *economia*, a explicação encontrada é a seguinte, “em balanços e balancetes, a soma dos saldos credores das diversas contas” (Houaiss; Villar, 2009). De fato, aqui também temos várias modalidades, como a do passivo circulante, do passível exigível a longo prazo, do resultado de exercícios futuros e do patrimônio líquido. Portanto, responsabilidades de uma empresa demonstrada nos subitens a seguir.

5.3.1 Passivo circulante e passivo exigível a longo prazo

O **passivo circulante** compõe-se das obrigações pendentes ou em circulação exigíveis até o término do exercício seguinte. Podemos dizer que são as obrigações em curto prazo, as quais permanecem até o final do exercício social seguinte ou até o final do ciclo operacional da empresa. As contas que compõe esse grupo encontram-se entre as responsabilidades assumidas em função de:

- **empréstimos e financiamentos;**
- **fornecedores;**
- **obrigações fiscais:** ICMS a recolher, IPI a recolher, provisão de IR-Fonte a recolher, ISS a recolher, PIS e Cofins a recolher;
- **outras obrigações:** salários e ordenados a pagar, encargos sociais a recolher, adiantamentos a clientes e outras contas;
- **provisões:** encargos e riscos.

Já no **passivo exigível a longo prazo**, você encontra uma situação oposta à anterior. Ele compreende as obrigações exigíveis após o término do exercício seguinte ou após o ciclo operacional da empresa. Dessa forma, é composto por contas oriundas de compromissos assumidos em relação:

- a empréstimos e financiamentos;
- a debêntures a pagar;

- à provisão de IR diferido;
- à provisão de riscos fiscais.

5.3.2 Resultado de exercícios futuros e patrimônio líquido

A modalidade de passivo, constituída pelo **resultado de exercícios futuros**, abrange as contas representativas de receitas de exercícios futuros, uma vez descontados os custos e as despesas relativas a tais receitas.

No entanto, o resultado que compõe o passivo denominado de *patrimônio líquido* é um montante oriundo de operações bem diversas do resultado de exercícios futuros. Corresponde a uma fonte de financiamento o da empresa, sendo esse financiamento o capital próprio dos empresários. É composto pelo **capital social**, pelas **reservas** e pelos **resultados acumulados**.

Nesse sentido, o art. 182 da Lei nº 6.404/1976 afirma que “a **conta do capital social** discriminará o montante subscrito pelos sócios e acionistas da empresa e, por dedução, a parcela ainda não realizada” (grifo nosso).

Já na **conta reserva** estão contidos os acréscimos ao patrimônio da empresa. As contas reserva de capital são aquelas registradas conforme a Lei nº 6.404/1976, ou seja, devemos, em obediência à lei, observar os parâmetros que determinam a constituição e a classificação de tais contas. Nesse sentido, são reservas:

Art. 182. [...]

a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias;

b) o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição;

[...]

§ 2º Será ainda registrado como reserva de capital o resultado da correção monetária do capital realizado, enquanto não capitalizado.

§ 3º Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3º do art. 177 desta Lei. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 4º Serão classificados como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia.

[...]

Portanto, podem ser classificadas como: reserva de capital, ajustes de avaliação patrimonial e reservas de lucros.

Por sua vez, a terceira conta prevista para o patrimônio líquido – **os resultados acumulados** – constitui-se nos lucros ou nos prejuízos acumulados pela empresa. Estes representam a diferença entre os ativos ou investimentos e os passivos ou financiamentos realizados no período. Se os financiamentos forem maiores que os investimentos, significa que a empresa terá prejuízo acumulado, caso a relação seja contrária, apresentará lucros acumulados.

5.4 Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

A DRE é um demonstrativo contábil que evidencia o **resultado obtido no período**, seja lucro, seja prejuízo. A Lei nº 6.404/1976 e suas alterações regulamentam o que deverá ser discriminado nesse demonstrativo. O art. 187 da referida lei aponta que a DRE discriminará:

Art. 187. [...]

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

[...]

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI – as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

[...]

Determina ainda a referida lei, nas alíneas “a” e “b” do § 1º (do inciso VII, desse mesmo artigo) que, ao fazer esse demonstrativo para informações contábeis, deverão ser inclusos na determinação do resultado do exercício, entre outros, “as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda”; bem como “os custos,

despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos”.

Vamos elaborar uma tabela para melhor visualizarmos a estrutura de um demonstrativo de resultado de exercício. Os elementos que devem compor o demonstrativo estão descritos a seguir.

Modelo
Demonstração do resultado do exercício

Receita bruta	Valores
(-) Deduções da receita	_____
= Receita líquida	_____
(-) Custos das vendas	_____
= Lucro bruto	_____
(-) Despesas operacionais	_____
= Lucro operacional	_____
(-) Despesas não operacionais	_____
+ Receitas não operacionais	_____
= Lucro antes do Imposto de Renda (LAIR)	_____
(-) Provisão para Imposto de Renda	_____
= Lucro depois do Imposto de Renda	_____

Agora, iremos compor essa tabela com dados quantitativos, para você acompanhar o movimento dos valores. Neste exemplo, partiremos de uma **receita bruta** no valor de R\$ 751.200,00, sobre a qual irão incidir tanto as despesas como os ganhos. Sempre que houver a indicação de subtração (-), estamos indicando um valor correspondente a custos, gastos e obrigações, portanto, são valores que devem ser subtraídos. Quando indicamos a igualdade (=), estamos nos referindo ao resultado da operação anterior.

Empresa Efa S.A.
Demonstração do resultado do exercício

Receita bruta	751.200,00
(-) deduções da receita	7.500,00
Receita líquida	743.700,00
(-) custo de vendas	375.053,40
Lucro bruto	368.646,46
(-) despesas operacionais	90.324,00
Lucro operacional	278.322,60
(-) despesas não operacionais	51.100,00
Lucro antes do IR	225.222,60
(-) provisão para o IR (6%)	13.513,35
Lucro líquido	211.709,25

Como você pôde verificar, houve um processo de sucessivas subtrações e resultados parciais que nos levaram a um resultado final: o lucro líquido. Dessa maneira, com esse cenário desvendado, fica mais fácil identificarmos a situação econômica da empresa, bem como onde estão localizados e quanto foram os valores responsáveis por essa realidade. Estão prontos, portanto, os dados para uma análise financeira.

Com todos os valores devidamente demonstrados no ativo, no passivo e na DRE, você está com ferramentas suficientes para avaliar a capacidade de uma empresa através de uma análise financeira.

5.5 Análise financeira

A necessidade de realizar uma análise financeira de uma empresa periodicamente é de extrema importância para os gestores, bem como de grande valia e transparência para os seus acionistas.

Realizamos essa análise utilizando os dados constantes nos relatórios contábeis, nos quais, através de cálculos, encontramos índices financeiros que dão o verdadeiro parâmetro de desempenho e possibilitam corrigir as distorções que possam existir no processo da empresa.

Os principais objetivos, ao fazermos uma análise financeira de uma empresa, são:

- oferecer uma visão geral da situação financeira da empresa;
- permitir uma avaliação da evolução de empresa no tempo;
- apresentar uma razoável gama de informações que permitem algumas conclusões preliminares.

Os principais tipos de análise que podem ser feitos com base nos demonstrativos financeiros são: análise vertical, análise horizontal e análise por meio de índices.

5.5.1 Análise vertical

A análise vertical oferece subsídios para a compreensão da estrutura geral da empresa. Esse tipo de análise pode ser empregado tanto para o balanço patrimonial quanto para o demonstrativo do resultado do exercício.

5.5.1.1 Análise vertical de um balanço patrimonial

A análise vertical em um balanço patrimonial tem como objetivo avaliar como está a estrutura do ativo, do passivo e a proporcionalidade de cada item da demonstração de resultado na formação do lucro ou do prejuízo.

Nessa situação, para calcular o percentual de cada item do ativo e do passivo, devemos dividir cada um deles pelo ativo total, quando for o caso, ou pelo passivo total, também quando for esse o caso.

Os principais pontos a serem observados através da análise vertical de um balanço patrimonial são, basicamente, **as mudanças**:

- na estrutura de passivos da empresa (concentração em curto ou longo prazos);
- no grau de imobilização do ativo da empresa;
- no nível de recursos líquidos da empresa (caixa, aplicações financeiras, contas a receber, estoques).

Obviamente, essas alterações poderão ser positivas ou negativas. A contabilização de todas elas, por sua vez, irá mostrar a saúde econômica da empresa e onde há necessidade de mudanças operacionais ou estratégicas.

5.5.1.2 Demonstração do resultado do exercício

A análise vertical realizada em uma demonstração de resultados do exercício permite a identificação das principais fontes de resultado da empresa, bem como a relevância de cada um dos diversos elementos de componentes do resultado, como:

- receita operacional;
- custo das mercadorias vendidas;
- despesas financeiras;
- receitas não operacionais.

A análise vertical da demonstração é calculada pela divisão de cada item pelo valor da receita líquida.

5.5.2 Análise horizontal

O objetivo desse tipo de análise é avaliar a evolução dos itens das demonstrações contábeis. Tomamos o índice mais antigo como base 100. Esse tipo

de análise apresenta alguns limites em seus resultados, como considerar valor absoluto para análise, caso o valor correspondente no exercício base seja nulo, ou quando o valor no exercício base for negativo e no exercício comparativo ficar positivo ou vice versa. Portanto, devemos tomar muito cuidado na análise quando isso ocorrer.

Assim como no caso da análise vertical, também utilizamos a análise horizontal para o balanço patrimonial e para o demonstrativo de resultados de exercício.

1. Em um **balanço patrimonial**, os principais pontos que você deve observar são as evoluções:
 - dos ativos (investimentos) de curto prazo;
 - dos passivos (financiamentos) de curto prazo;
 - do ativo permanente produtivo;
 - da estrutura de capital.
2. A **análise horizontal em uma demonstração de resultados do exercício** ajuda você a identificar:
 - a evolução dos custos e despesas;
 - a evolução das receitas oriundas da exploração da atividade-fim da empresa.

Para melhor caracterizar esses processos (análise vertical e horizontal), você pode observar, nas seções a seguir, a análise vertical e horizontal da empresa Efa S.A. para os períodos de 2006 e 2007. Em um primeiro momento, acompanharemos os dados do balanço patrimonial e, em seguida, do demonstrativo de resultados.

5.6 Análise da estrutura do balanço patrimonial

No balanço patrimonial, você vai analisar dados referentes ao ativo e ao passivo da empresa. Essa tabela foi composta de forma que você possa fazer uma comparação entre a análise vertical e a horizontal. Assim, com esses dois parâmetros, você poderá chegar a conclusões mais reais para tomar decisões.

Lembrando que é com todos os valores devidamente demonstrados no ativo, no passivo e na DRE que avaliamos a capacidade de uma empresa através de uma análise financeira.

Balanço patrimonial – análise horizontal e vertical (2006-2007)

			Análise horizontal	Análise vertical	Análise vertical
Ativo	2007	2006		2007	2006
Circulante					
Caixa e bancos	588918	466800	78,48	9,03	8,15
Aplicações financeiras	7206978	5904834	66,16	110,49	103,13
Valores a receber de contratos futuros	84861	588183	-256,72	1,30	10,27
Contas a receber de clientes	1528845	1048815	137,31	23,44	18,32
Estoques	2977470	3194013	-20,34	45,65	55,78
Impostos a compensar	441264	469845	-18,25	6,76	8,21
Impostos diferidos	88482	116469	-72,09	1,36	2,03
Outros créditos	225753	202950	33,71	3,46	3,54
	13142571	11991909	9,60	201,49	209,44
Realizável a longo prazo					
Aplicações financeiras	195171	846741	-230,85	2,99	14,79
Impostos a compensar	360072	261558	112,99	5,52	4,57
Impostos diferidos	229650	201126	42,55	3,52	3,51
Depósitos judiciais	235188	231612	4,63	3,61	4,05
Partes relacionadas					
Outros créditos	175797	89550	288,93	2,70	1,56
	1195878	1630587	-26,66	18,33	28,48
Permanente					
Investimentos	231408	57780	901,50	3,55	1,01
Imobilizado	4728039	3348609	123,58	72,48	58,48
Diferido	270579	148566	246,38	4,15	2,59
	5230026	3554955	47,12	80,18	62,09
Total do ativo	6522825	5725817	13,92	100,00	100,00
			Análise Horizontal	Análise vertical	Análise vertical
Passivo	2007	2006		2007	2006
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	4154001	4846632	-42,87	63,68	84,65
Valores a pagar de contratos futuros	32106	604848	-284,08	0,49	10,56
Fornecedores	1487274	1462962	4,99	22,80	25,55

Adiantamentos da controlada	0	0	0,00	0,00	0,00
Salários, férias e encargos a pagar	297675	264420	37,73	4,56	4,62
Impostos e contribuições a recolher	115953	114174	4,67	1,78	1,99
Dividendos a distribuir	384630	248391	164,55	5,90	4,34
Participação dos resultados aos empregados	177912	153144	48,52	2,73	2,67
Impostos diferidos	9963	0	0,00	0,15	0,00
Outras obrigações	485211	334428	135,26	7,44	5,84
	7144725	8028999	-11,01	109,53	140,22
Exigível a longo prazo					
Financiamentos	5143581	3305490	166,82	78,86	57,73
Adiantamentos da controlada	0	0	0,00	0,00	0,00
Plano de benefícios a empregados	248991	247728	1,53	3,82	4,33
Contingências	215841	176952	65,93	3,31	3,09
Impostos diferidos	88470	35169	454,67	1,36	0,61
Outras obrigações	50472	49089	8,45	0,77	0,86
	5747355	3814428	50,67	88,11	66,62
Part. minoritária dos controlados	1816	160	1035,00	0,03	0,00
Patrimônio líquido					
Capital social realizado	4500000	3000000	150,00	68,99	52,39
Reservas de lucros	2215251	2302323	-11,35	33,96	40,21
Ações em tesouraria	-31131	-594	15422,73	-0,48	-0,01
Lucros acumulados	-13173	31815	-424,21	-0,20	0,56
	6670947	5333544	25,08	102,27	93,15
Total do passivo e do pat. líquido	6522825	5725817	13,92	100,00	100,00

As tabelas do ativo e passivo da empresa dão uma visão de como esta está sendo operacionalizada, enquanto a tabela do DRE dá exatamente o resultado das operações realizadas. Podemos, dessa forma, analisar de uma forma tangível e intangível a capacidade de seus dirigentes.

Pergunta & Resposta

Como fazer a análise financeira de uma empresa?

Uma maneira de fazer uma análise financeira de uma empresa é verificando sua estrutura no balanço patrimonial. Analisando as proporções de cada conta no balanço, podemos ter uma noção da proporção a que seus ativos estão sendo financiados por terceiros, em quais tipos de ativos há uma maior aplicação, entre outras análises que poderão ser percebidas, como nos casos que serão comentados a seguir.

5.6.1 Análise de situações: ótima, péssima e razoável

Nesse tipo de análise, vamos avaliar a relação entre a situação das contas do passivo e do ativo, sendo que utilizaremos gráficos de proporções (Figuras 9, 10 e 11) para fazer uma análise visual da situação.

A conjuntura percebida na Figura 9 demonstra uma **situação ótima** na estrutura financeira da empresa, pois:

- os passivos circulante e exigível a longo prazo (LP) são menores que o ativo circulante, demonstrando que a empresa conseguirá facilmente honrar seus compromissos;
- o patrimônio líquido apresenta uma proporção considerável, o que indica que os ativos permanentes são cobertos por recursos próprios.

Figura 9 - Situação ótima

Ativo circulante	Passivo circulante
	Passivo exigível a LP
Ativo realizável a LP	Patrimônio líquido
Ativo permanente	

Já a situação verificada na Figura 10 é uma **péssima situação**, pois se analisarmos a proporção das contas contidas no gráfico, veremos que:

- o passivo circulante é muito maior que o ativo circulante e realizável a longo prazo, o que demonstra que a empresa não terá condições no curto prazo de honrar seus compromissos;
- além disso, a pequena proporção da conta patrimônio líquido indica que as operações e os investimentos são financiados praticamente por capital de terceiros, o que coloca a empresa em uma situação delicada, caso ocorra algum problema nas transações;
- muitos dos bens e direitos dessa empresa estão comprometidos no ativo permanente, o que impede um ciclo mais frequente do capital de giro.

Figura 10 – Situação péssima

Ativo circulante	
Ativo realizável a LP	Passivo circulante
Ativo permanente	Passivo exigível a LP
	Patrimônio líquido

É na terceira situação, que pode ser visualizada na Figura 11, que encontramos uma **situação razoável**. Como podemos perceber:

- a maioria das operações são financiadas por terceiros (uma vez que o patrimônio líquido é pequeno), mas não em uma dimensão tão desproporcional quanto a do exemplo anterior;
- por outro lado, há muito investimento em ativo permanente, o que pode engessar as operações da empresa devido à falta de mobilidade financeira.

Figura 11 - Situação razoável

Ativo circulante	Passivo circulante
Ativo realizável a LP	Passivo exigível a LP
Ativo permanente	Patrimônio líquido

Ressaltamos que apenas observando a estrutura não é suficiente para fazer uma análise consistente. Outras técnicas de avaliação devem ser combinadas para que o resultado da análise seja mais robusto. A partir desse conjunto de análises, algumas ações podem ser propostas para melhorar a situação financeira da empresa.

5.7 Análise por meio de indicadores

Para contextualizarmos de forma prática esse tipo de análise, utilizaremos os dados da empresa Efa S.A., já mencionada anteriormente.

No demonstrativo de resultados, você irá observar dados referentes a custos e lucros em um processo de análise vertical e horizontal, da mesma forma que você acompanhou o caso do balanço patrimonial.

Empresa Efa S.A. Demonstração do resultado					
	2007	2006	Análise horizontal	Análise vertical 2007	Análise vertical 2006
Receita operacional	2483997	21949638	41,47256	300	300
Mercado interno	12755025	11196039	41,77	153,16	153,02
Mercado externo	12228972	10753599	41,16	146,84	146,98
	0	0	0,00	0,00	0,00
Deduções da receita bruta	-3028683	-3027219	0,15	-36,37	-41,37
Receita operacional líquida	21955314	18922419	48,08	263,63	258,63
Custos dos produtos vendidos	-15933186	-1338607	57,06	-191,32	-182,97
Lucro bruto	6022128	5535612	26,37	72,31	75,66
Receitas (despesas) operacionais					
Despesas com vendas	-3702414	-3436239	23,24	-44,46	-46,97
Despesas administrativas	-156039	-166122	-18,21	-1,87	-2,27
Honorários dos administradores	-41142	-38769	18,36	-0,49	-0,53
Outros resultados operacionais	-19929	64404	-392,83	-0,24	0,88
Participação dos empregados nos resultados	-180102	-153702	51,53	-2,16	-2,1
Resultado financeiro líquido	707919	-97971	-2467,74	8,5	-1,34
Resultado de equivalência patrimonial	-457197	-152034	602,16	-5,49	-2,08
Resultado operacional (lucro operacional)	2173224	1555179	119,22	26,1	21,26
Resultado não operacional	13836	-20526	-502,22	0,17	-0,28

Resultado antes de impostos e participações	2187060	1534653	127,54	26,26	20,98
Imposto de Renda e contribuição social do exercício	-155973	-96912	182,83	-1,87	-1,32
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	-62727	-121122	-144,64	-0,75	-1,66
Lucro líquido do exercício	1968360	1316619	148,5	23,64	18,00
Participação dos acionistas minoritários	-3657	411	-2969,48	-0,04	0,01
Participação do acionista controlador	1972017	1316208	149,48	23,68	17,99

Esse demonstrativo nos oferece um cenário da capacidade de liquidez da empresa, aspecto que iremos analisar na sequência.

5.7.1 Análise dos índices de liquidez

Os índices de liquidez medem a capacidade da empresa em cumprir suas obrigações. Os principais motivos para estudá-los são:

- toda empresa possui um grupo de contas que indica a sua liquidez financeira;
- a administração da liquidez da empresa é foco de grande atenção por parte da gerência, pois indica a saúde financeira desta para realizar as operações do dia a dia;
- a análise da liquidez permite observar aspectos importantes do planejamento financeiro da empresa;
- muitas empresas que possuíam enormes resultados contábeis tiveram sérios problemas em função de falhas na gestão da liquidez.

Nesse contexto, encontramos condições específicas denominadas *liquidez imediata*, *seca*, *corrente* e *geral*, cujos índices de operacionalização apresentaremos a seguir.

5.7.1.1 Liquidez imediata

Indica a porcentagem de dívidas de curto prazo que podem ser liquidadas imediatamente. Esse indicador tende a ser muito baixo, pois não é interessante manter excesso de recursos em caixa. Ele é indicado pela fórmula:

$$\text{Liquidez imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$$

A Efa S.A. possuía disponível, em 2006, R\$ 0,06 para cada R\$ 1,00 devido no seu curto prazo; em 2007, esse número aumentou para 0,08.

5.7.1.2 Liquidez seca

Indica a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa com a utilização das contas do disponível e de valores a receber. Esse índice é indicado pela fórmula:

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoques} - \text{despesas antecipadas}}{\text{Passivo circulante}}$$

Considerando apenas os itens do ativo circulante com data definida de realização, para cada R\$ 1,00 devido no curto prazo, a Efa S.A. possuía em disponibilidades bens e direitos de R\$ 1,09 em 2006 e R\$ 1,42 em 2007.

5.7.1.3 Liquidez corrente

Mostra a quantidade existente do ativo circulante a cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo e é estabelecida por meio da expressão:

$$\text{Liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

Nesse cálculo, você deve considerar o seguinte:

- Liquidez corrente > 1,0 → Capital circulante positivo
- Liquidez corrente = 1,0 → Capital circulante nulo
- Liquidez corrente < 1,0 → Capital circulante negativo

Você pode observar os dados do balanço apresentado, calcular e verificar que, para cada R\$ 1,00 devido em 2006 no curto prazo, a Efa S.A. possuía em disponibilidades bens e direitos de curto prazo de R\$ 1,49 e, em 2007, de R\$ 1,84.

5.7.1.4 Liquidez geral

Indica a liquidez de curto e longo prazos da empresa. Esse indicador também oferece uma ideia a respeito da segurança financeira da empresa no longo prazo. Indicado pela fórmula:

$$\text{Liquidez geral} = \frac{\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}$$

Para cada R\$ 1,00 que a empresa Efa S.A. deve a terceiros, ela dispunha no ativo circulante e no realizável a longo prazo R\$ 1,15 em 2006 e R\$ 1,11 em 2007.

5.7.2 Análise dos índices de atividade

Tanto a indústria como o comércio têm, na gestão de seus estoques, elementos que geram grande impacto na saúde financeira da empresa (estoques, custo das mercadorias vendidas, contas a receber, contas a pagar).

Todas as empresas possuem, de uma forma ou de outra, um ciclo operacional. A análise desse ciclo e de seus indicadores ajuda-nos a compreender a estratégia adotada pela gerência da empresa, além de oferecer elementos importantes para uma avaliação da saúde financeira desta.

Portanto, os índices de atividade têm como função medir a velocidade com que as várias contas do circulante são convertidas em vendas ou interferem em disponibilidade. Esses índices estão convertidos em: giro de duplicatas a receber, prazo médio de recebimento de vendas, giro de estoques, prazo médio de estoques, giro de duplicatas a pagar e prazo médio de pagamento.

5.7.2.1 Giro de Duplicatas a Receber (GDR)

Indica quantas vezes a empresa renova seu nível de duplicatas a receber no período. Para isso, utilizamos a equação:

$$\text{GDR} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Duplicatas a receber (média)}}$$

A Efa S.A. renovou suas duplicatas a receber 19,38 vezes no período de 2007.

5.7.2.2 Prazo Médio de Recebimentos de Vendas (PMRV)

Indica quantos dias a empresa leva, em média, para receber uma duplicata. Nessa situação, utilizamos para cálculo a equação:

$$\text{PMRV} = \frac{360 \cdot (\text{n}^\circ \text{ de dias do ano comercial})}{\text{Giro de Duplicatas a Receber}}$$

A Efa S.A. demorou, em média, 18,57 dias para receber uma duplicata no período de 2007.

5.7.2.3 Giro de Estoques (GE)

Indica quantas vezes a empresa renova seus estoques no decorrer do período.

$$\text{GE} = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)}}{\text{Estoques (média)}}$$

A Efa S.A. renovou seus estoques 5,16 vezes no período de 2007.

5.7.2.4 Prazo Médio de Estoques (PME)

Indica quantos dias, em média, um item fica nos estoques da empresa no decorrer do período em análise.

$$\text{PME} = \frac{360 \cdot (\text{n}^\circ \text{ de dias do ano comercial})}{\text{Giro de Estoques}}$$

A Efa S.A. manteve um item estocado, em média, por 69,76 dias no período de 2007.

5.7.2.5 Giro de Duplicatas a Pagar (GDP)

Mostra o número de vezes em que a empresa renova suas duplicatas a pagar durante o período.

$$\text{GDP} = \frac{\text{Compras}}{\text{Fornecedores (média)}}$$

onde,

$$\text{Compras} = \text{CMV} - \text{Estoque inicial} + \text{Estoque final}$$

A Efa S.A. girou suas duplicatas a pagar 10,65 vezes no período de 2007.

5.7.2.6 Prazo Médio de Pagamento (PMP)

Mostra quanto tempo, em dias, a empresa demora para pagar seus fornecedores no período.

$$\text{PMP} = \frac{360 \cdot (\text{n}^\circ \text{ de dias do ano comercial})}{\text{Giro de Duplicatas a Pagar}}$$

A Efa S.A. demorou, em média, 33,8 dias para pagar seus fornecedores em 2007.

5.7.3 Análise dos índices de endividamento

Os índices de endividamento têm como finalidade determinar o grau de endividamento da empresa e sua capacidade de pagar dívidas. Os fatores utilizados para essa análise são o grau de endividamento e a garantia de capital de terceiros.

5.7.3.1 Grau de Endividamento (GE)

Mostra a parcela dos ativos comprometida com endividamento a terceiros. Nesse caso, usamos a equação:

$$GE = \frac{\text{Passivo exigível total}}{\text{Ativo total}}$$

Os números indicam que 65% do valor dos ativos da Efa S.A. foram financiados com capital de terceiros no período de 2007.

5.7.3.2 Garantia de Capital de Terceiros (GCT)

Indica a situação de terceiros em relação ao capital próprio da empresa. Aqui, a equação formulada é:

$$GCT = \frac{\text{Passivo exigível total}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Em 2007, a Efa S.A. utilizou capital de terceiros para financiar suas atividades em uma proporção de 193% em relação ao capital próprio.

5.74 Análise dos índices de rentabilidade

Os índices de rentabilidade medem o retorno que a empresa consegue em relação às suas vendas e a seu investimento em ativos. Nesses índices, temos os de rentabilidade de vendas, de rentabilidade do patrimônio líquido, de giro ativo e de retorno do investimento.

5.74.1 Rentabilidade de Vendas (RV) – Margem líquida

Mostra a capacidade da empresa em gerar lucros através das suas vendas. É calculado pela equação:

$$RV = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}}$$

Para cada R\$ 1,00 de venda, a Efa S.A. teve um lucro de R\$ 0,08 em 2007.

5.74.2 Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL)

Determina o percentual de lucro em comparação ao patrimônio líquido. Utilizamos nesse cálculo a equação:

$$RPL = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

O lucro da Efa S.A. representou, no período, 29% do capital da empresa, ou seja, para cada R\$ 1,00 investido pelos proprietários, a companhia deu lucro de R\$ 0,29 em 2007.

5.7.4.3 Giro do Ativo (GA)

Indica a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas. Chegamos a esse indicador através da equação:

$$GA = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}}$$

A Efa S.A., através da utilização de seus ativos, gerou para cada R\$ 1,00 de ativo, R\$ 1,27 de vendas em 2007.

5.7.4.4 Retorno do Investimento (RI)

Mostra a eficiência da empresa em utilizar seus ativos para gerar lucro. É possível de calcular esse indicador através da equação:

$$RI = \frac{\text{Margem líquida}}{\text{Gito do Ativo}}$$

Para cada R\$ 1,00 de ativos, a Efa S.A. conseguiu gerar R\$ 0,06 de lucros em 2007.

Síntese

Não há como gerir uma empresa sem considerar as informações contábeis. Elas são conteúdos básicos para planejar e controlar a vida da empresa. Isso se torna óbvio se observarmos a definição do conceito de contabilidade. No entanto, se atentarmos para as suas atribuições ou se lermos um balanço patrimonial ou um DRE, também é visível a importância dos elementos contábeis para qualquer decisão que queiramos tomar em relação às atividades empresariais. Ali estão os indicadores da saúde econômica da organização – os indicadores financeiros e os componentes da estrutura básica de um relatório das operações que estão em equilíbrio e das que precisam ser reformuladas. Assim, dada a importância do assunto, procuramos apresentar, organizar, interligar e demonstrar a operacionalização destes elementos: balanço patrimonial e DRE no âmbito da elaboração do documento e no de análise dos dados elaborados.

Questões para revisão

1. Sobre o balanço patrimonial, relacione as sentenças a seguir:

- a) Ativo circulante
- b) Passivo circulante
- c) Realizável a longo prazo
- d) Ativo permanente
- e) Exigível a longo prazo
- () Compreende obrigações exigíveis que serão liquidadas no próximo exercício social.
- () Compreende contas que estão em constante giro. Sua conversão em dinheiro ocorrerá, no máximo, até o próximo exercício social.
- () São bens e direitos que não se destinam à venda e têm vida útil longa.
- () Incluem-se nessa conta bens e direitos que se transformarão em dinheiro após o exercício seguinte.
- () Relacionam-se nessa conta obrigações exigíveis que serão liquidadas com prazo superior a um ano – dívidas a longo prazo.

Marque a alternativa que corresponde à ordem correta:

- a) b, a, d, e, c.
- b) e, a, d, c, b.
- c) b, c, d, a, e.
- d) b, a, d, c, e.
- e) e, c, d, a, b.

2. Sobre os índices econômicos financeiros, relacione as sentenças:

- a) Índices de liquidez
- b) Índices de atividades operacionais
- c) Índices de endividamento
- d) Índices de rentabilidade
- e) Índices de lucratividade
- () Avaliam a capacidade da empresa para resgatar compromissos de curto prazo no vencimento.
- () É uma taxa de retorno sobre o investimento.
- () Índice que vai explicitar dados sobre vendas, estoques, duplicatas a receber e duplicatas a pagar.
- () É uma taxa de retorno sobre as vendas.
- () Analisam a quantidade (alta, razoável, baixa) e a qualidade (boa, razoável, ruim) da dívida.

Marque a alternativa que corresponde à ordem correta:

- a) a, b, c, d, e.
- b) a, d, b, e, c.
- c) a, b, d, e, c.
- d) a, c, e, b, d.
- e) e, c, d, b, a.

3. Marque (V) para as alternativas verdadeiras e (F) para as falsas sobre os objetivos da análise dos demonstrativos contábeis:

- () Tomadas de decisão sobre divisão de dividendos.
- () Tomadas de decisão sobre financiamento.
- () Tomadas de decisão sobre investimento.
- () Análise horizontal e vertical são metodologias de análise.
- () Os índices financeiros mostram o comportamento das contas.

Marque a alternativa que corresponde à ordem correta:

- a) V, V, V, V, F.
- b) F, V, V, V, F.
- c) V, V, V, V, V.
- d) F, V, F, V, F.
- e) V, V, F, V, V.

4. O que podemos afirmar sobre a análise dos demonstrativos contábeis?

5. Quais os principais pontos a serem observados através da análise vertical de um balanço patrimonial?





*fluxo de caixa
e formação de preços*

6

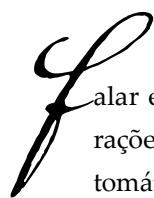


Conteúdos do capítulo

- A utilização dos fluxos de caixa nos direcionamentos administrativos.
- Demonstrações de fluxos de caixa.
- A prática da formação de preços.

Após a leitura deste capítulo, você deverá ser capaz de:

- identificar objetivos, funções, fases e tipos de fluxos de caixas;
- elaborar e analisar fluxos de investimentos, de financiamento e de operações;
- usar o fluxo de caixa para tomar decisões operacionais;
- calcular preços de modo a garantir o sucesso da empresa.



Trabalhar em gestão financeira remete-nos, de forma imediata, às operações de caixa da empresa, ao numerário e aos valores. Isso é automático. Mas qual a função da conta “caixa” em um ambiente contábil/financeiro? É a conta na qual são registrados os créditos, os débitos e os pagamentos a crédito. E como acontece o “fluxo de caixa”?

Vamos começar pela definição. Fluxo de caixa é o conjunto de movimentações de entradas e saídas de dinheiro de um período determinado, que ocorrem para possibilitar as operações, os investimentos e os financiamentos empresariais.

Utilizamos o fluxo de caixa, ou previsão de caixa, com os objetivos, entre outros, conforme informações do Sebrae (S.d.), de:

- **prever** antecipadamente quando haverá necessidade de obter recursos financeiros fora da empresa;
- **fornecer** informações isentas de falhas, portanto, confiáveis, para a tomada de decisões no setor de finanças.

O fluxo de caixa é um instrumento preciso para acompanharmos o desempenho das atividades da empresa, pois revela as condições econômicas e financeiras da organização. Sendo assim, possibilita diagnosticarmos quais são os problemas relacionados com a gestão da empresa, bem como corrigi-los ou mesmo preveni-los.

É possível afirmarmos isso porque, como o fluxo de caixa constitui-se em uma excelente ferramenta para o planejamento financeiro, apresenta entre as suas principais funções:

- **controlar** capital de giro;
- **planejar** entradas e saídas dos recursos;
- **identificar** anteriormente o volume de fundos que será buscado em fontes de crédito;
- **estudar** se um projeto é exequível antes de colocá-lo em prática;
- **controlar** os desvios que possam ocorrer no que diz respeito aos planos projetados;
- **prever** aplicações futuras para excesso de fundos e o uso eficaz e inteligente dos recursos a que dispõe;
- **identificar** problemas financeiros que possam vir a atacar a empresa.

O fluxo de caixa pode ser dividido em três segmentos: o fluxo de investimentos, o fluxo de financiamentos e o fluxo de operações. Cada um deles completa o fluxo seguinte e permite identificar a zona de conforto ou desconforto da situação financeira da empresa. Veremos essas características a seguir.

6.1 As características dos fluxos de caixa

Como você percebeu, são três os tipos de fluxos de caixa, no entanto, eles acabam formando um painel, onde se interligam e formam o fluxo de caixa propriamente dito.

O **fluxo de investimentos** trata dos gastos da empresa para a aquisição de seus ativos fixos, bem como do valor recebido pela venda de ativos fixos. Essas transações referem-se, respectivamente, à saída e à entrada de caixa. Na sequência, você pode acompanhar o desenho de um fluxo de caixa direcionado para o fluxo de investimentos.

Efa S.A. Fluxo de caixa A						
Descrição	1º mês	2º mês	3º mês	4º mês	5º mês	6º mês
Saldo inicial	0,00	-210.000,00	-345.000,00	-480.000,00	-615.000,00	0,00
Entradas						
Total de entradas						
Saídas						
Compra de veículo	150.000,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00	0,00	0,00
Compra de equipamentos	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	0,00
Total de saídas	210.000,00	135.000,00	135.000,00	135.000,00	60.000,00	0,00
Entradas - Saídas						
Saldo final	-210.000,00	-345.000,00	-480.000,00	-615.000,00	-675.000,00	0,00

Como você pôde observar, nesse exemplo não houve entradas, apenas saídas, as quais foram deduzidas do saldo inicial. Assim, o saldo final ficou em valores abaixo do montante de caixa que havia no início do período relatado.

No **fluxo de financiamento**, são operacionalizadas e observadas as seguintes transações:

- entrada de capital próprio, que é o dinheiro dos sócios utilizado para financiar as atividades empresariais;
- entrada de capital de terceiros, que são os empréstimos e os financiamentos realizados;
- entrada de caixa decorrente das aplicações financeiras realizadas;
- saídas de caixa para o pagamento dos encargos financeiros do capital de terceiros;
- saídas de caixa para o pagamento do principal dos empréstimos e financiamentos;
- saídas de caixa para a distribuição de lucros aos acionistas ou sócios;
- saídas de caixa para devolução do capital aos sócios ou acionistas.

Na tabela a seguir, os dados são apresentados de forma a compor um fluxo de financiamento.

Efa S.A. Fluxo de caixa B						
Descrição	1º mês	2º mês	3º mês	4º mês	5º mês	6º mês
Saldo inicial		90.000,00	45.000,00	30.000,00	0,00	
Entradas						
Capital dos sócios						
Empréstimos	0,00	0,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00	
Total de entradas	300.000,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00	
Saídas					0	
Compra de veículo	150.000,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00	0,00	
Compra de equipamentos	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	
Total de saídas	210.000,00	135.000,00	135.000,00	135.000,00	60.000,00	
Entradas - Saídas						
Saldo final	90.000,00	45.000,00	30.000,00	0,00	15.000,00	

Nesse descritivo, observamos o retrato de uma situação financeira na qual as entradas advêm de capital próprio (sócios) e de empréstimos e servem para cobrir os gastos advindos de compras (capital de terceiros). Nesse processo, você pode perceber que, através de financiamentos, a empresa produz um equilíbrio (mesmo que aparente) entre as despesas e o seu capital disponível.

Quando o fluxo de caixa é organizado de modo a retratar o **fluxo de operações**, ele compreende as seguintes movimentações:

- **saídas de caixa** para aquisição de estoques de mercadoria, matérias-primas e componentes;
- **saídas de caixa** necessárias para o pagamento das despesas operacionais, como mão de obra, aluguel, seguro, frete, energia, água, entre outras;
- **saídas de caixa** para o pagamento de impostos;
- **entradas de caixa** pelas receitas de vendas.

Agora, veremos uma tabela em que as informações contábeis são dispostas com o objetivo de permitir a leitura do fluxo de caixa observando as operações realizadas.

Efa S.A. Fluxo de caixa C						
Descrição	1º mês	2º mês	3º mês	4º mês	5º mês	6º mês
Saldo inicial	0	53.166,00	22.998,00	58.662,00	143.490,00	436.146,00
Entradas						
Capital dos sócios	300.000,00					
Empréstimos			75.000,00	75.000,00	75.000,00	
Vendas		90.000,00	112.500,00	135.000,00	180.000,00	225.000,00
Total de entradas	300.000,00	143.166,00	210.498,00	268.662,00	398.490,00	436.146,00
Saídas						
Compra de veículo	150.000,00	75.000,00	75.000,00	75.000,00		
Compra de equipamentos	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	
Aluguel	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00	15.000,00
Luz	1.665,00	1.665,00	1.665,00	1.665,00	1.665,00	1.665,00
Água	369,00	369,00	369,00	369,00	369,00	369,00
Estoques	6.000,00	7.500,00	9.000,00	18.000,00	15.000,00	16.500,00
Mão de obra	13.800,00	13.800,00	13.800,00	13.800,00	13.800,00	13.800,00
Total de saídas	246.834,00	173.334,00	174.834,00	183.834,00	105.834,00	47.334,00
Entradas - Saídas						
Saldo final	53.166,00	22.998,00	58.662,00	143.490,00	436.146,00	824.958,00

Você pode observar que nessa tabela estão presentes, além dos itens do fluxo de financiamento (anterior), composto pela entrada de capital dos sócios e de financiamentos com as saídas para compra de veículos e equipamentos, novos dados. Estes (em tom mais escuro) são os que correspondem ao fluxo de caixa das operações, ou seja:

- **entradas:** oriundas de vendas;
- **saídas:** oriundas dos pagamentos de aluguel, luz, água, mão de obra (despesas operacionais) e de estoques. Também poderia ter ocorrido saídas para o pagamento de impostos.

A administração eficaz do fluxo de caixa faz com que as transações sigam os seguintes caminhos:

- diminuir o ciclo compra/produção/estoque para aumentar o giro do estoque;
- administrar de forma efetiva custos/despesas fixas e desperdícios dentro da empresa;
- protelar ao máximo o pagamento de compras/despesas;
- criar maneiras eficazes de melhorar o sistema de crédito, cadastro e cobrança;
- administrar rigorosamente o nível, perfil e custo do endividamento.

Além disso, a observação dos dados do fluxo de caixa permite identificar sinais de desequilíbrio financeiro, como a insuficiência crônica de caixa, a frequente captação de recursos financeiros de terceiros e, também, a saída de profissionais qualificados, o que não foi analisado aqui. A Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) é um instrumento de extrema importância, cujos indicadores transmitem a necessidade ou não de ajustes na forma operacional da empresa.

6.2 Fases do fluxo de caixa

Já destacamos que o fluxo de caixa espelha as alterações ocorridas na empresa durante certo período, no que se refere à disponibilidade financeira em razão de recebimentos (entradas) e pagamentos (saídas). No entanto, para a elaboração ou leitura adequada de um fluxo de caixa, é necessário que você tenha conhecimento das diversas fases pelas quais ele passa quando da estruturação de uma empresa. São elas:

- **Pré-operacional:** quando só temos saídas operacionais para cobrir os investimentos.

- **Início das operações:** a entrada operacional é inferior à saída operacional, isto é, abaixo do ponto de equilíbrio operacional.
- **Operação no ponto de equilíbrio:** a entrada operacional é igual à saída operacional, portando, no ponto de equilíbrio operacional.
- **Operação pouco acima do ponto de equilíbrio:** quando as operações começam a resultar em lucratividade.
- **Operação plena:** a entrada operacional é bem acima do ponto de equilíbrio operacional, isso ocorre quando o novo negócio atinge a plena operação.

Assim, a nossa análise será feita com conhecimento de causa e poderá oferecer subsídios que, de fato, orientem o planejamento e o controle das atividades financeiras da empresa.

6.2.1 Análise do fluxo de caixa

Quando fazemos uma análise do fluxo de caixa, a atenção deve estar centrada na identificação do ponto de equilíbrio operacional e financeiro, no levantamento da margem operacional, na definição da máxima necessidade de recursos, nos índices da rentabilidade dos investimentos e no *payback*. Vamos, portanto, identificar cada um desses processos.

6.2.1.1 Ponto de equilíbrio operacional e financeiro

Para que ocorra esse fator, o negócio deve estar operando bem acima do ponto de equilíbrio operacional, de tal forma que as entradas sejam suficientes para cobrir os custos financeiros dos eventuais empréstimos necessários à sua viabilização.

O ponto de equilíbrio financeiro é atingido quando o caixa positivo, gerado pelas entradas operacionais maiores do que as saídas operacionais, é exatamente o necessário para cobrir os custos financeiros dos empréstimos do novo negócio.

Caso o novo negócio não necessite de empréstimos, o ponto de equilíbrio financeiro é exatamente igual ao ponto de equilíbrio operacional.

O ponto de equilíbrio operacional é o nível em que as entradas operacionais, geradas por vendas, igualam-se às saídas operacionais, decorrentes dos custos operacionais necessários para produzir essas vendas num determinado período.

Devemos fazer o cálculo do ponto de equilíbrio operacional e financeiro para estudar a relação entre custo-volume-lucro, com o intuito de auxiliar:

- o planejamento do resultado;
- o dimensionamento da infraestrutura;
- o estabelecimento de metas e objetivos de vendas;
- a avaliação de margens e contribuições;
- a elaboração de projeções e orçamentos.

Custo fixo: independe do volume de atividade da empresa.

Custo variável: vínculo com volume de atividade da empresa: quanto mais esta produz, maior é o custo variável.

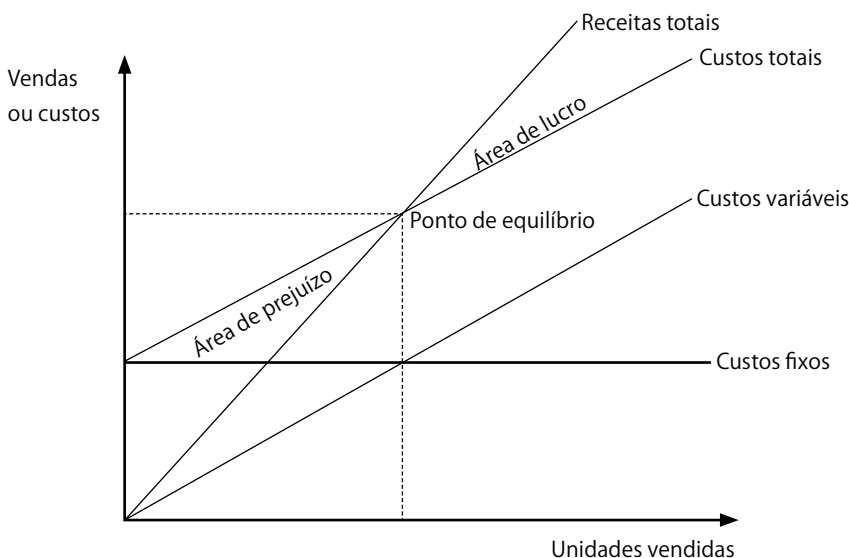
Para calcular o ponto de equilíbrio operacional, utilizamos a seguinte fórmula:

$$PEO = \frac{CF}{VU - CVU} = \frac{CF}{MCU}$$

Onde:

- CF: custos fixos;
- VU: valor de uma unidade vendida;
- CVU: custos variáveis de uma unidade vendida (custo do produto, impostos e propaganda);
- MCU: margem de contribuição por unidade vendida.

Gráfico 1 - Representação gráfica do ponto de equilíbrio operacional



Para calcular o ponto de equilíbrio financeiro ou de caixa, utilizamos a seguinte fórmula:

$$PEF = (F - D) \div (p - v)$$

Onde:

- F = Custo fixo total;
- D = Depreciação;
- p = Preço unitário de venda;
- v = Custo variável por unidade.

Para saber mais

Se você deseja ampliar seus conhecimentos sobre os usos e cálculos do “ponto de equilíbrio” na gestão da empresa, este é um material bastante ilustrativo, incluindo, entre outros tópicos, a exemplificação de ponto do equilíbrio financeiro, ponto do equilíbrio econômico e ponto do equilíbrio contábil:

MELZ, Laércio Juarez. **Ponto do equilíbrio**. Disponível em: <<http://www2.unemat.br/laerciomelz/arquivos/materiais/apresentacao-pe-ms-gao.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2009.

6.2.1.2 Margem operacional

Serve para medir a eficiência das operações da atividade-fim da empresa e permite avaliar a viabilidade do negócio. É a porcentagem das vendas reais para as vendas do ponto de equilíbrio operacional.

Quanto maior for a margem operacional de um novo negócio, menos sua viabilidade é comprometida. Por exemplo: se a margem operacional for de 20%, significa que as vendas podem cair ou os custos podem subir até 20% antes de o negócio operar abaixo do ponto de equilíbrio operacional.

Calculamos a margem operacional utilizando a seguinte forma:

$$\text{Margem operacional} = \text{Lucro operacional} \div \text{Receita operacional líquida}$$

É interessante observarmos que o cálculo da margem operacional é fundamental para conseguirmos manter o equilíbrio operacional, evitarmos entrar na máxima necessidade de recursos e garantirmos a rentabilidade do investimento. A margem operacional torna-se, diante disso, um termômetro na viabilização da operação, pois pode avaliar o grau de risco a ser assumido.

6.2.1.3 Máxima necessidade de recursos e a rentabilidade de investimento

A **máxima necessidade de recursos** corresponde, ou representa, o mais negativo saldo operacional acumulado de caixa em um determinado período. Trata-se de um parâmetro utilizado para prever o grau de alavancagem futura e risco *versus* retorno.

Já a **rentabilidade do investimento**, conforme expõe Jaeger (2004), constitui-se em um indicador de atratividade do negócio, pois revela o tempo que o capital investido levará para retornar. Para você realizar esse cálculo, deve considerar a forma de valor percentual por unidade de tempo, pois ele mostra qual a taxa de retorno do capital investido por unidade de tempo (mês ou ano). Calculamos a rentabilidade baseando-nos na seguinte equação:

$$\text{Rentabilidade} = \text{Lucro líquido} \div \text{Investimento total} \times 100$$

Portanto, se uma empresa tem uma rentabilidade de 20% a.a., isso significa que 20% de tudo o que o empresário investiu no negócio retorna sob a forma de lucro por ano. Serve como demonstrativo do grau de confiabilidade da operação de venda de produto ou serviço.

6.2.1.4 Payback

O *payback* também é um indicador de atratividade do negócio. Nesse contexto, ele mostra o tempo necessário para que você recupere tudo o que investiu no seu negócio, embora consista basicamente no inverso da rentabilidade. Ele é calculado pelo saldo acumulado do caixa: quando este atinge zero, é o período de *payback*. Assim:

$$\text{Payback} = \text{Investimento total} - \text{Lucro líquido}$$

A análise que você deve fazer é a seguinte: se o investimento oferecer retorno integral dentro do limite de tempo estabelecido pelo investidor, pode aceitar o investimento, caso contrário, recuse-o.

Para exemplificar esse processo, imagine uma empresa que tem um *payback* igual ao investimento de dois anos e meio. Isso implica que, dois anos e seis meses após o início das atividades, o empresário terá recuperado, sob a forma de lucro, tudo o que gastou no empreendimento.

6.2.2 Conceitos financeiros relativos aos procedimentos operacionais

Para finalizar esse item do capítulo, existem alguns conceitos financeiros complementares que você precisa conhecer, pois compõem, juntamente com os itens anteriores, o condicionamento para avaliar e prever o grau de risco *versus* retorno.

Os conceitos financeiros complementares são:

- **Tradeoff:** expressão que significa uma "troca", uma "escolha", de uma situação em detrimento de outra, em que, teoricamente, avaliamos a menor perda ou o menor grau de risco.
- **Método do valor presente líquido:** forma de análise na qual utilizamos as entradas e saídas existentes e projetadas no fluxo de caixa de um projeto e as comparamos com as da data de início deste. Nesse processo, utilizamos a taxa mínima de atratividade escolhida para transportar esses valores futuros, transformando cada valor em um montante e chegando, assim, a um saldo.
- **Método da taxa interna de retorno:** forma de análise na qual calculamos a taxa que iguala, quando transportado para um determinado período, o valor total das entradas e saídas.
- **Risco operacional:** avaliação encontrada quando o lucro operacional sofre variações em razão dos diversos resultados de venda, repercutindo na aceitação e na forma de financiamento de um investimento. Dessa forma, o prêmio de risco será proporcional ao grau de risco encontrado, ou seja, se for superior à média, os financiadores aumentarão o custo do financiamento, agregando um prêmio de risco.
- **Risco financeiro:** avaliação feita na razão entre o lucro operacional e o lucro por ação ou cotas, sendo afetado pela composição da estrutura de capital da empresa.

Agora que você já estudou vários conceitos e processos envolvidos na gestão financeira e tributária, vamos para um procedimento ligado às decisões operacionais: a formação de preços.

6.3 Formação de preços

A formação dos preços é uma atividade ligada às decisões operacionais que podem impactar diretamente nos resultados. A prática de preços

elevados pode inibir as vendas; ao contrário, se o preço for muito baixo, os custos e despesas podem não ser cobertos.

O objetivo financeiro das organizações é maximizar o lucro. Dessa forma, o preço de venda dos produtos e serviços deve ser suficiente para atingir o resultado esperado. Para isso, algumas análises devem ser realizadas como: aspectos mercadológicos, *market share*, elasticidade do preço, tendências tecnológicas, novos concorrentes, entre outras.

Os preços podem ser estabelecidos com base no custo ou no mercado. Iremos especificar, na sequência, os métodos utilizados, **tanto para custo como para mercado**.

6.3.1 Formação de preço baseada no custo

Para a elaboração de preço baseado no custo, você deve tomar como aspecto básico a seguinte lógica:

$$\text{Preço de venda} = \text{custos} + \text{despesa} + \text{lucro}$$

Os fatores de determinação para esse tipo de abordagem são: objetivos definidos; níveis de produção ou venda pretendidos; custos e despesas de fabricação, administração e comercialização; custos de mão de obra; distribuição de ganhos e perdas de administração do produto.

As metodologias que utilizamos podem ser a com base na margem de contribuição e o método *mark up*.

6.3.1.1 Base na Margem de Contribuição (MC)

A MC é o valor obtido através da subtração dos custos de despesas variáveis da receita total. É destinada a cobrir os custos e despesas fixas das atividades empresariais.

Para utilizar essa metodologia, é necessário que você conheça a Margem de Contribuição Unitária (MCU), que é a MC relativa a apenas um produto. Para realizar o cálculo, precisamos fazer algumas suposições como, por exemplo:

- a empresa estima vender 1.000 unidades do produto;
- os custos e despesas variáveis são de R\$ 6,50 por unidade produzida e vendida;
- os custos e despesas fixos são R\$ 12.000,00, ou seja, R\$ 12,00 por produto;

- o lucro desejado é o de 10% sobre o preço de venda livre de impostos;
- os impostos são: 16% ICMS; 20% IPI; e 2,5% de Pis/Cofins (alíquotas ilustrativas, verificar legislação tributária).

Para calcular o preço de venda unitário (PVU), utilizamos a fórmula:

$$RLU = CDVU + CDFU + LU$$

Onde

RLU: Receita líquida unitária

CDVU: Custos e despesas variáveis unitários

CDFU: Custos e despesas variáveis fixos

LU: Lucro unitário

Logo:

$$RLU = 6,50 + 12,00 + 0,10 RLU$$

$$RLU - 0,10 RLU = 18,50$$

$$RLU = 20,55$$

Assim, atribuindo ao cálculo a tributação:

$$PVU = [RLU \div (1 - \%ICMS)] \cdot [1 + (\%IPI + \%PIS)]$$

Fica:

$$PVU = [20,55 \div (1 - 16\%)] \cdot [1 + (20\% + 2,5\%)]$$

$$PVU = 24,46 \cdot 1,225$$

$$PVU = R\$ 29,96$$

Com o resultado dessa última fórmula, obtemos o preço de vendas baseado na margem de contribuição (R\$ 29,96).

6.3.1.2 Método *mark up*

O método *mark up* é dominante na formação de preços. Consiste na aplicação de um percentual definido pelo produtor sobre uma base do produto ou serviço, não possuindo, portanto, um embasamento muito profundo. Essa base pode ser o custo e as despesas variáveis unitárias do produto.

Se o custo e as despesas variáveis de um produto forem de R\$ 9,00 e aplicarmos o *mark up* de 3,2, isso quer dizer que aplicamos 320% sobre o CDV do produto para realizarmos a definição do preço. Dessa forma, ele custará R\$ 28,80.

Cabe ressaltar que o preço assim estabelecido deve cobrir os custos fixos, os impostos e o lucro.

6.3.2 Formação de preço baseada no mercado

No enfoque dado à formação de preço baseada no mercado, devemos decidir a fixação com base nos preços praticados neste, caso em que utilizamos a seguinte equação de preço:

$$\text{Lucro} = \text{preço de venda} - \text{custo} - \text{despesa}$$

Nessa abordagem, o esforço é direcionado para diminuir os custos e as despesas com o intuito de maximizar os resultados. Isso se deve à dinâmica global em que os preços são considerados elementos de competitividade, pois a qualidade dos produtos e dos serviços é semelhante.

Os fatores determinantes para esse tipo de abordagem são:

- clientes;
- concorrência;
- existência de produtos substitutos;
- preços praticados;
- mercado de atuação do produto;
- fatores políticos e legais;
- qualidade e tecnologia do produto;
- demanda;
- ciclo de vida do produto e informação.

Os métodos para formarmos os preços baseados no mercado são: preço concorrente, imitação de preços, preços agressivos e preços promocionais.

6.3.2.1 Método do preço concorrente

Nesse método, o preço é estabelecido pelo mercado, seja em função das características econômicas, seja por hábitos, o qual induz os concorrentes a praticar o mesmo preço. É adotado principalmente quando os produtos/serviços possuem características semelhantes. Dessa forma, a empresa não tem poder para alterar o preço.

Você pode observar que, atualmente, devido às relações econômicas, esse método é o mais utilizado, mesmo quando, para uma penetração no mercado, a empresa pratica um preço inferior aos dos concorrentes.

6.3.2.2 Método de imitação de preços

Nesse método, partimos da pressuposição de que haja uma liderança de preços no mercado, situação em que as demais empresas imitam os preços do líder voluntariamente ou involuntariamente. Isso é comum no mercado de varejo. Se você observar no seu entorno, poderá detectar casos que refletem essa política de preços.

Exercício resolvido

Considerando o método de imitação de preços e o do preço concorrente, a qual dos dois você atribuiria os tipos de campanha, muito comum entre supermercados, onde a chamada é: "Traga o comprovante do preço da concorrência que, se em algum produto, o nosso for maior, daremos o desconto correspondente?"

Resolução

Nesse caso, trata-se de uma campanha, de propaganda, com o objetivo de atrair clientes de outros estabelecimentos, baseando-se no quesito "preço da concorrência". No entanto, podemos ler também nas entrelinhas a intenção de se estabelecer como líder de preços. Se de fato isso ocorre, só uma análise do mercado poderá dizer.

6.3.2.3 Método de preços agressivos

Para Corôa Filho (2003), o método de formação de preço agressivo trata-se de uma união de empresas que trabalham em um mesmo ramo com o intuito de baixarem os preços a níveis às vezes inferiores ao custo, a fim de falir determinado concorrente (é a chamada *guerra de preços* ou *dumping*). Essa prática é proibida em alguns países.

6.3.2.4 Método de preços promocionais

Esse tipo de formação de preço, ainda segundo Corôa Filho (2003), fundamenta-se em baixar o preço de determinado produto a fim de atrair os clientes para o ambiente de venda. A aposta nesse método é que o cliente acabe comprando outros produtos, compensando assim a redução do preço do produto em promoção. Essa prática é comum em supermercados.

Síntese

Ao apresentarmos os conceitos, os objetivos, a finalidade, as fases e os tipos de fluxo de caixa, estamos considerando que esse instrumento contábil oferece dados referentes às entradas e saídas da empresa, os quais irão auxiliá-lo nas decisões e operacionalizações das atividades ligadas à produção e à entrega tanto de bens como de serviços, bem como a empréstimos e financiamentos, além das atividades de investimentos. E por que a formação de preços é importante nesse contexto? Simples: quando os preços são devidamente ajustados à realidade da empresa e do mercado, esta se constitui em uma condição saudável para mantermos o fluxo de caixa em situação de equilíbrio operacional.

Questões para revisão

1. Com base no fluxo de caixa dado a seguir, indique o saldo final do fluxo no terceiro mês:

Empresa x Fluxo de caixa						
Descrição	1º mês	2º mês	3º mês	4º mês	5º mês	6º mês
Saldo inicial	0	53.166,00	22.998,00	58.662,00	143.490,00	436.146,00
Entradas						
Vendas de inscrições		125.000,00	125.000,00			
Patrocínio	50.000,00					
Total de entradas						
Saídas						
Salário pessoal	3.000,00	7.000,00	50.000,00			
Material promocional	12.500,00	12.500,00	12.500,00	12.500,00		
Aluguel de equipamentos			35.000,00			
Aluguel do espaço	5.000,00		22.500,00	22.500,00		
Outros	5000,00					
Compra de veículo	50.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00		
Total de saídas						
Entradas -						
Saídas						
Saldo final						

- a) R\$ 50.000,00.
- b) R\$ 35.000,00.
- c) R\$ 65.000,00.
- d) R\$ 125.000,00.
- e) R\$ 145.000,00.

2. Marque (V) para as alternativas verdadeiras e (F) para as falsas sobre projeção de fluxo de caixa:

- () Dá pouca segurança na tomada de decisões.
- () Antecede as ações a serem executadas dentro de cenários e condições preestabelecidos.
- () Estima os recursos a serem utilizados e atribui as responsabilidades para atingir os objetivos fixados.
- () É a expressão das receitas e despesas de um indivíduo ou de uma organização dentro de um período limitado.
- () Instrumento financeiro capaz de proporcionar a qualquer empresa uma visão bem aproximada da sua situação financeira futura.

Marque a alternativa que corresponde à ordem correta:

- a) V, V, V, V, V.
- b) F, F, V, V, V.
- c) F, V, V, V, V.
- d) V, V, F, V, F.
- e) F, V, V, V, F.

3. Com base na projeção do fluxo de caixa da empresa apresentado a seguir, responda: Qual o orçamento de matéria-prima para o primeiro semestre?

Empresa x Fluxo de caixa						
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Saldo inicial	0,00	4184,30	10225,20	12450,40	17392,70	19617,90
Entradas						
A&B	1040,00	3120,00	6240,00	9360,00	6240,00	3120,00
Reuniões	25200,00	12600,00	5040,00	7560,00	5040,00	10080,00
Total de entradas	26240,00	15720,00	11280,00	16920,00	11280,00	13200,00
Saídas						
Matéria-prima	5637,20	4004,10	3877,80	5816,70	3877,80	3487,80
Mão de obra	1429,50	1026,00	1008,00	1512,00	1008,00	895,50
Transporte	2480,00	1440,00	960,00	1440,00	960,00	1200,00
Aluguel	325,00	325,00	325,00	325,00	325,00	325,00

Água	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Telefone	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Luz	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00
Taxa de cartões	84,00	84,00	84,00	84,00	84,00	84,00
Administrador	1500,00	1500,00	1500,00	1500,00	1500,00	1500,00
Propaganda	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Carro	10000,00	700,00	700,00	700,00	700,00	700,00
Total de saídas	22055,00	9679,10	9054,80	11977,70	9054,80	8792,30
Resultado	4184,30	10225,20	12450,40	17392,70	19617,90	24025,60

- a) R\$ 8.480,00.
- b) R\$ 94.640, 00.
- c) R\$ 15.054,00.
- d) R\$ 26.701,40.
- e) R\$ 6.879,00.

4. Apresente exemplos de entradas em um fluxo de caixa.

5. Com base nos dados a seguir, calcule o ponto de equilíbrio operacional:

- Preço de venda unitário: R\$ 23,00.
- Custo variável: R\$ 2,30.
- Custo fixo: R\$ 64.998,00.

UNINTER



*O fator tributário
na gestão financeira:
tributos, do latim "tributum"*





Conteúdos do capítulo

- As várias formas de tributação a que estão sujeitas empresas e pessoas no Brasil.
- Incidência, alíquotas, contribuintes e outras características da aplicação dos tributos.
- As implicações econômicas da tributação e sua finalidade social.

Após a leitura deste capítulo, você será capaz de:

- fazer um mapeamento dos tributos que incidem sobre a pessoa jurídica e a pessoa física;
- relacionar as características e as alíquotas dos principais tributos;
- identificar onde e quando se aplicam as tributações;
- diagnosticar a necessidade de uma gestão tributária.

Tributos representam valores. Esses valores significam desembolso para o caixa da empresa. Por essa razão, faremos um breve apanhado dos principais tributos que o gestor financeiro da organização precisa considerar. Não pretendemos substituir o estudo de legislação tributária correspondente a essa área, nem o nosso diálogo tenciona asse-nhorar-se da linguagem jurídica. Buscamos, isso sim, dar um tratamento prático e financeiro ao enfoque.

Até aqui falamos sobre os elementos da gestão financeira, sua conceituação, características, operacionalização e finalidades nas atividades de uma empresa. Agora, iremos nos reportar aos tributos: componentes inseparáveis das operações financeiras ou de qualquer atividade legalizada. Devemos, no entanto, deixar claro que esse é um procedimento estreitamente ligado ao conhecimento do Direito Tributário, portanto, o que faremos é um levantamento de diversos tributos, da sua abrangência e interligação com a gestão financeira.

Para saber mais

No que se refere ao direito tributário, sugerimos que você leia a obra *Legislação tributária*, de autoria de Francisco Martins Neto, publicada pela Editora Ibpx no ano de 2007. O autor apresenta o tópico da lei que fundamenta e institui as diversas tributações, sendo que, concomitantemente, faz comentários em linguagem acessível aos profissionais de outras áreas, como é o nosso caso.

MARTINS NETO, Francisco. **Legislação tributária**. Curitiba: Ibpx, 2007.

7.1 Tributos que provocam impacto na gestão financeira

Veremos, pelos descritivos de incidência e alíquotas, como os tributos impactam na gestão administrativa financeira de uma organização, a ponto de tornar-se assunto a ser tratado por todos dentro de uma empresa, independente da área de atuação no campo administrativo.

Para iniciar esse nosso estudo, como você definiria *tributo*?

No Código Tributário Nacional (CTN), instituído pela Lei nº 5.172/1966, em seu art. 3º, o termo *tributo* é definido como “toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada”. Já entre as definições dicionarizadas que encontramos para o mesmo termo, a que mais se adequou ao contexto dessa abordagem é a que o define como “contribuição monetária imposta pelo Estado ao povo, sobre mercadorias etc.” (Houaiss; Villar, 2009), a qual acrescentamos: serviços e rendimentos de um modo geral.

Os tributos são formadores da receita:

- da União;
- dos estados;
- do Distrito Federal;
- dos municípios.

Uma de suas características básicas é que eles são obrigatórios, podendo ser:

- **diretos:** é o contribuinte que arca com a contribuição, como, por exemplo, o Imposto de Renda (IR);
- **indiretos:** quando incidem, por exemplo, sobre os preços das mercadorias e serviços, como o Imposto de Circulação de Mercadorias (ICMS).

No âmbito dos tributos encontramos os impostos, as taxas, as contribuições de melhoria, as contribuições e os empréstimos compulsórios, cada qual com finalidade e características específicas, como veremos a seguir.

- **Impostos:** no art. 16 do CTN, encontramos: “Imposto é o tributo cuja obrigação tem por fato gerador uma **situação independente de qualquer atividade estatal específica**, relativa ao contribuinte” (grifo nosso). Além disso, podemos dizer que os **impostos** não possuem destinação específica e, basicamente, servem para financiamento de serviços como educação, segurança e obras de infraestrutura, como hidroelétricas, estradas, entre outras.
- **Taxas:** ao contrário dos impostos, são **tributos vinculados a atividades estatais**. São cobrados sobre um serviço público, com destinação específica e retribuição imediata como, por exemplo, a taxa de coleta de lixo urbano e a taxa para a confecção de passaporte, entre tantas

outras. As taxas, de acordo com o CTN, em seu art. 77, “têm como fato gerador o exercício regular do poder de polícia, ou a utilização, efetiva ou potencial, de serviço público específico e divisível, prestado ao contribuinte ou posto à sua disposição”.

Pergunta & Resposta

O que é o “poder de polícia” a que se refere o CTN?

No que diz respeito ao significado, à abrangência do “poder de polícia”, Martins Neto (2007, p. 84) afirma: “No contexto legal, a expressão refere-se ao verbo *policar*, ou seja, fiscalizar” (grifo do original). Ainda no livro do referido autor (p. 85), encontramos a explicação de Celso Antônio (citado por Ataliba). Diz ele:

Poder de polícia é a atividade estatal, sempre e necessariamente fundada na lei, tendente a limitar a propriedade e a liberdade tendo em vista assegurar a ordem pública (Rui Cirne Lima) e garantir a supremacia do interesse público sobre o privado, de tal sorte que a liberdade e a propriedade sejam asseguradas a todos os integrantes da comunidade.

-
- **Contribuições:** podem ser caracterizadas de acordo com sua destinação. Recebem também a denominação de *contribuições especiais, para fiscais e sociais*. De acordo com Hack (2008, p. 297), são três as finalidades que justificam a cobrança de uma contribuição: “financiamento da seguridade social, intervenção no domínio econômico e interesse de categorias profissionais como instrumento de sua atuação nas respectivas áreas”. A contribuição se contextualiza em situações como, por exemplo, quando há destinação específica para um determinado grupo social, como o Programa de Integração Social (PIS): Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), e que formam um fundo dos trabalhadores do setor privado e público.
 - **Contribuição de melhoria:** refere-se àquelas contribuições cobradas em função de valorização de um imóvel em decorrência de uma obra pública ali realizada, como a revitalização de uma determinada área com consequente valorização dos imóveis ali existentes. Por exemplo, a drenagem e a transformação em praça iluminada de um trecho ala-

gadiço, com proliferação de mosquitos e outros problemas de saúde e segurança em meio a ruas com condomínios residenciais.

- **Empréstimos compulsórios:** são cobrados para atender situações de emergência (despesas extraordinárias). Trata-se de um tributo federal que, após um determinado período de sua cobrança, deve ser devolvido ao contribuinte.

Para saber mais

No livro *Noções preliminares de direito administrativo e direito tributário*, de Érico Hack, você encontra, principalmente no capítulo III da parte 2, um excelente e esclarecedor material sobre modalidades tributárias.

HACK, Érico. **Noções preliminares de direito administrativo e direito tributário**. 2. ed. Curitiba: Ibplex, 2008.

Para situarmos a questão dos tributos na gestão tributária, iremos apresentar cada um desses tipos mais detalhadamente, relacionando-os com as atividades empresariais e o âmbito da arrecadação.

7.2 Tributos federais

Como já vimos anteriormente, são aqueles tributos que irão formar a receita da União: os impostos, as taxas, as contribuições e os empréstimos compulsórios. Começaremos pelos impostos.

Você sabe quais são os impostos federais e sobre o que incidem?

Nos impostos federais estão incluídos: Imposto de Renda (Pessoa Física – IRPF e Pessoa Jurídica – IRPJ); Imposto sobre Exportação (IE); Imposto sobre Importação (II); Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários – (IOF); Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI); Imposto Territorial Rural (ITR).

7.2.1 Imposto de Renda – Pessoa Física (IRPF)

Ao focarmos nossa atenção sobre o Imposto de Renda (IR) devemos lembrar que ele se caracteriza por incidir sobre “rendas e proventos de qualquer natureza”, conforme determina a Constituição, art. 153, inciso III. Rendas e proventos são especificados no art. 43 do CTN:

O imposto, de competência da União, sobre a renda e proventos de qualquer natureza tem como fato gerador a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica:

I - de renda, assim entendido o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos;

II - de proventos de qualquer natureza, assim entendidos os acréscimos patrimoniais não compreendidos no inciso anterior.

§ 1º A incidência do imposto independe da denominação da receita ou do rendimento, da localização, condição jurídica ou nacionalidade da fonte, da origem e da forma de percepção. (Incluído pela Lcp nº 104, de 10.1.2001)

§ 2º Na hipótese de receita ou de rendimento oriundos do exterior, a lei estabelecerá as condições e o momento em que se dará sua disponibilidade, para fins de incidência do imposto referido neste artigo. (Incluído pela Lcp nº 104, de 10.1.2001)

Encontramos, no caso do IR, uma classificação que leva em conta sobre qual pessoa do direito ocorre a incidência do imposto: sobre as denominações *pessoa física* ou *pessoa jurídica*.

Primeiramente, iremos nos ocupar do **IRPF**. Esse imposto é regulado por legislação específica, culminando com a Instrução Normativa do SRF nº 25, de 29 de abril de 1996, e pelo Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999.

A **base de cálculo** estabelecida é o rendimento bruto anual, ajustado com as devidas deduções previstas na lei, inclusive sobre acréscimos patrimoniais não correspondentes aos rendimentos declarados. As **alíquotas** de incidência do imposto, na presente data (2010), são assim distribuídas:

Tabela 2 – Tabela progressiva para o cálculo anual do IRPF para o exercício de 2010, ano-calendário de 2009

Base de cálculo anual em R\$	Alíquota %	Parcela a deduzir do imposto em R\$
Até 17.215,08	-	-
De 17.215,09 até 25.800,00	7,5	1.291,13
De 25.800,01 até 34.400,40	15,0	3.226,13
De 34.400,41 até 42.984,00	22,5	5.806,16
Acima de 42.984,00	27,5	7.955,36

Fonte: Brasil, 2009i.

Para saber mais

Para você estar sempre atualizado em relação às datas, taxas, formas de parcelamento do pagamento, isenções e todos os demais dados do IR, é importante acessar o *site* da Receita Federal: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/>>.

Nessa área de tributação, isto é, sobre rendimentos da pessoa física, temos, ainda o Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF). Vejamos como ele se caracteriza.

7.2.1.1 Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF)

É regulado por leis específicas, culminando, atualmente, com a Instrução Normativa da SRF nº 25, de 29 de abril de 1996, e com o Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999. Caracteriza-se pela pressuposição de que seja devido. Posteriormente, após a declaração ser entregue, é verificado se há a necessidade de restituir o que foi retido, ou parte dele, e só no ano seguinte ao da retenção ocorrem os procedimentos de restituição.

O IRRF incide sobre os valores de:

- trabalhos assalariados com ou sem vínculo empregatício;
- proventos de aposentadoria;
- proventos de reserva e de reforma;
- pensões civis e militares;
- aluguéis;
- *royalties*;
- arrendamento de bens;
- IR;
- contribuições previdenciárias;
- seguro de vida;
- multas e vantagens por rescisão de contrato;
- pró-labore pago aos sócios de empresas e titulares de microempresas.

Para esse imposto, utilizamos **alíquotas** previamente estabelecidas, as quais são calculadas sobre o montante dos valores líquidos apurados, deduzidas despesas legalmente apuradas. Para que você possa ter um pano-

rama das variações que ocorrem nas alíquotas, transcreveremos algumas em vigor, de acordo com a tabela da Receita Federal (Brasil, 2009g).

Para rendimentos de trabalho

Os cálculos são feitos de acordo com uma tabela progressiva, por exemplo, para o ano base 2008, exercício 2009, as alíquotas foram de 15% para salários de 1.372,82 até 2.743,25 e de 27,5% para salários acima de 2.743,25.

Já para o próximo exercício (2010), as alíquotas foram modificadas. Veja a tabela publicada pelo *site* da Receita Federal:

Tabela 3 – Tabela progressiva para o cálculo mensal do IRPF para o exercício de 2010, ano-calendário de 2009.

Base de cálculo mensal em R\$	Alíquota %	Parcela a deduzir do imposto em R\$
Até 1.434,59	-	-
De 1.434,60 até 2.150,00	7,5	107,59
De 2.150,01 até 2.866,70	15,0	268,84
De 2.866,71 até 3.582,00	22,5	483,84
Acima de 3.582,00	27,5	662,94

Fonte: Brasil, 2009g.

Para rendimentos de capital

Aqui se incluem fundos de longo prazo e aplicações de renda fixa, fundos de curto prazo, fundos de ações e aplicações em rendimentos variáveis. Existe uma diferenciação nas alíquotas em função do prazo, como você pode ver nos dados que seguem (Brasil, 2009g):

a) Fundos de longo prazo e aplicações de renda fixa:

- aplicações de até seis meses (180 dias), alíquota de 22,5%;
- aplicações com mais de seis meses (181 dias) até 12 meses (360 dias), alíquota de 20,0%;
- aplicações com mais de 12 meses (361 dias) até 24 meses (720 dias), alíquota de 17,5%;
- aplicações com prazo superior a 24 meses (720 dias), alíquota de 15,0%.

b) Fundos de curto prazo:

- aplicações de até seis meses (180 dias), alíquota de 22,5%;
- aplicações com prazo superior a seis meses (180 dias), alíquota de 20,0%.

c) Rendas variáveis: 0,005%.

Esse item abrange todo e qualquer valor que saia do país, conforme a especificação que se segue:

- a) para rendimentos do trabalho, com ou sem vínculo empregatício, aposentadoria, pensão por morte ou invalidez e os da prestação de serviços, pagos, creditados, entregues, empregados ou remetidos a não residentes, a alíquota é de 25%;
- b) para os demais rendimentos de fontes situadas no Brasil, a alíquota é de 15%.

Para outros rendimentos

Considerando que as formas de rendimentos são várias e difíceis de agrupar em um ou dois títulos de classificação e percentual de cobrança, algumas das modalidades sob as quais incidem tributos foram assim ordenadas:

- a) para prêmios e sorteios em dinheiro, alíquota de 30%;
- b) para prêmios e sorteios sob a forma de bens e serviços, alíquota de 20%;
- c) para serviços de propaganda, alíquota de 1,5%;
- d) para remuneração de serviços profissionais, alíquota de 1,5%.

O prazo de recolhimento do IRRF, em observância à legislação pertinente, obedece a diferenças correspondentes à classificação apresentada para a aplicação de alíquotas. Ou seja, devemos **fazer o recolhimento**:

- até o último dia do segundo decêndio do mês imediatamente posterior ao mês de ocorrência dos fatos geradores, para **rendimentos de trabalho**;
- até o terceiro dia útil posterior ao decêndio de ocorrência dos fatos geradores, para **rendimentos de capital**;
- na data de ocorrência do fato gerador no caso de **remessas ao exterior**;
- até o terceiro dia útil posterior ao período de dez dias de ocorrência do fato gerador, no caso de **outros rendimentos**.

A distribuição do IRRF recolhido é feita de acordo com os seguintes percentuais: 21,5% para o Fundo de Participação dos estados (FPE); 22,5% para o Fundo de Participação dos Municípios (FPM) e 3% para o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO), o Fundo Constitucional

do Nordeste (FNE) e o Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (FCO).

Apresentamos esse descritivo das alíquotas, incidência, distribuição etc. para que você tenha uma visão de como ocorre o cálculo. No entanto, como já ressaltamos anteriormente, é necessário que esses dados sejam constantemente verificados no *site* da Receita Federal.

7.2.2 Imposto de Renda – Pessoa Jurídica (IRPJ)

O IRPJ, uma vez que é uma das modalidades do IR, também apresenta como característica básica o fato de incidir sobre a renda e os proventos de qualquer natureza, obviamente, de pessoa jurídica. É regulado por legislação específica culminando com o Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999, denominado *Regulamento do Imposto de Renda (RIR)**.

Pessoa jurídica pode ser de Direito Público ou de Direito Privado. Nesse contexto, todas as pessoas jurídicas são obrigadas a se inscreverem no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ), entre elas, as Sociedades Anônimas (S.A.), as Sociedades Limitadas (Ltda.) e outras. Nesses casos (os das pessoas jurídicas), a incidência se dá sobre acréscimos patrimoniais, os quais são decorrentes do lucro obtido face a atividade que a pessoa jurídica desenvolve.

A base de cálculo do imposto varia em função da forma como o lucro obtido é calculado. Nessa condição, temos duas formas de cálculo: sobre o lucro real e sobre o lucro presumido.

1. **Lucro real:** obtido quando a pessoa jurídica tem escrita regular na qual são deduzidas todas as despesas legais provenientes do desenvolvimento de sua atividade empresarial. É, na verdade, imposto sobre o lucro líquido apurado. Os períodos de **apuração** (e pagamento) apresentam três variações:
 - **Trimestral** (31 de março; 30 de junho; 30 de setembro e 31 de dezembro): nesse tipo de apuração, o imposto pode ser de duas formas – em cota única, até o primeiro dia útil do mês subsequente ao da apuração, ou em três parcelas iguais mensais consecutivas.

* Para esclarecer dúvidas do contexto específico do IRPJ, você pode acessar o RIR no *site*: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/rir/Livro2.htm>>.

- **Mensal:** essa apuração é feita com base em estimativa percentual igual a 8% obtida sobre a receita bruta. O pagamento é feito até o primeiro dia útil subsequente ao mês de apuração.
 - Finalmente, o **saldo** (positivo ou negativo) do imposto apurado em 31 de dezembro: se **positivo** (devedor), pode ser pago até o último dia útil do mês de março do ano subsequente, porém corrigido pela taxa de juros Selic. Pedir a restituição se ocorrer o segundo caso (imposto apurado em 31 de dezembro pago a maior).
2. **Lucro Presumido:** é obtido mediante regras próprias. Normalmente, o imposto é apurado aplicando-se o percentual de 8% sobre o valor da receita bruta mensal. Em atividades específicas, os percentuais de aplicação podem variar e são regulados pela Lei nº 9.249/1995. Quanto ao prazo de recolhimento, as regras são as mesmas do lucro real.

Parte da receita advinda desse imposto é distribuída para o Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal (FPE) – no montante de 21,5%, Fundo de Participação dos Municípios (FPM) – no montante de 23,5% (Brasil, 2009k).

Para saber mais

Também no caso do IRPJ, para manter-se atualizado tanto no que concerne à legislação como em relação a orientações para as atividades operacionais (guias, recolhimento, datas etc.), é oportuno que você acesse o *site* da Receita Federal:

BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal. **Serviços de informações de pessoa jurídica**. Disponível em: <[http://www.receita.fazenda.gov.br/Grupo1/empresa.htm#Legislação](http://www.receita.fazenda.gov.br/Grupo1/empresa.htm#Legisla%C3%A7%C3%A3o)>. Acesso em: 20 jan. 2010.

7.2.3 Imposto sobre a Exportação (IE)

Esse imposto caracteriza-se por existir em decorrência da saída para o exterior de produto nacional ou nacionalizado. Não estamos nos referindo à venda, ao negócio jurídico da compra e venda do exportador para outros países, mas à **saída**. Destacamos, nesse caso, que:

- o fato gerador é a saída de produto nacional ou nacionalizado do território brasileiro para o exterior;

- a base de cálculo do imposto sobre a exportação é o preço normal de venda que o produto, ou seu similar, alcançaria ao tempo da exportação, em condições de livre concorrência no mercado internacional.

Caracteriza-se como contribuinte do IE o exportador, assim considerada qualquer pessoa que promova a saída do produto do território nacional. Este irá pagar alíquotas que variam de acordo com o produto e com sua destinação e podem ser específicas e *ad valorem**.

Algumas especificações em relação às alíquotas:

- a Lei nº 9.716/1998 aumentou a alíquota de 25% para 30%;
- no entanto, quando houver, por parte do governo, interesse de tolher a exportação de um determinado produto, a lei permite fixar alíquota em até 150%.

A **periodicidade de apuração** (intervalo de tempo em que ocorrem as sucessivas apurações) é diária, sendo assim, o prazo de recolhimento, cujo registro da declaração para despacho aduaneiro tenha ocorrido quinze dias antes, também passa a ser diário.

No que concerne à **destinação**, esse imposto apresenta a particularidade de que sua arrecadação, em sua totalidade, constitui recursos ordinários da União.

A base legal desse imposto você encontra no Decreto-Lei nº 1.578/1977, o qual determina em seu art. 1º, parágrafo 1º: “Considera-se ocorrido o fato gerador no momento da expedição da Guia de Exportação ou documento equivalente”. Enquanto no CTN, em seus arts. 23 e 28, encontramos as regras e as disciplinas para o imposto**. Sobre esse tributo, afirma Machado, citado por Martins Neto (2007, p. 535), que “o imposto tem sido aplicado apenas a poucos produtos, indicados em atos do Poder Executivo, posto que, na verdade, o imposto de exportação, em regra, não é interessante para a economia nacional, pois pode funcionar como um desestímulo às exportações”.

* *Ad valorem*: “diz-se de ônus tributário sobre o valor da mercadoria e não sobre seu peso, quantidade ou volume” (Houaiss; Villar, 2009).

** Você encontra mais legislação sobre IE (fato gerador, finalidade, determinações, destinação, periodicidade etc.) nos Decretos nº 660 e nº 661/1992 e nº 949/1993; e Lei nº 9.716/1998.

Para saber mais

Uma fonte de consulta necessária para as empresas que trabalham com exportação é o *site* “Despacho aduaneiro de exportação”, o qual oferece orientação para os procedimentos legais que irão produzir o fato gerador, ou seja, a saída da mercadoria através da guia de exportação.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal. **Despacho aduaneiro de exportação**. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Aduana/ProcAduExpImp/DespAduExport.htm>>. Acesso em: 20 jan. 2010.

7.2.4 Imposto sobre a Importação (II)

O **fato gerador** do II é a entrada de produtos de origem estrangeira no território nacional, por qualquer via de acesso.

No entanto, devemos estar cientes (e você talvez já tenha até se perguntado: Mas a mercadoria que entra no país está sujeita apenas ao imposto sobre importação?) de que, conforme afirma Martins Neto (2007, p. 523), há

várias outras espécies tributárias [que] incidem sobre as importações, como o IPI, o ICMS, o PIS e a Cofins, no caso de importação de bens e, a par das mencionadas contribuições sociais, o ISS, na “importação de serviços”. Também não só incidem sobre a importação em si, mas sobre outras providências ou materialidades com elas relacionadas, outras tantas espécies tributárias, como o Imposto sobre Câmbio – IOC, certas taxas de serviços (capatazia etc.) ou de polícia (licenças para importação etc.) e contribuições interventivas no domínio econômico (Cide) como o AFRMM^[*], por exemplo.

Aspectos relativos a muitos desses impostos citados no parágrafo anterior iremos ver mais adiante. Nesse momento, vamos nos deter no II. Quanto à **alíquota**, destacamos que:

- a base de cálculo, quando a alíquota for específica, é a quantidade de mercadoria expressa na unidade de medida indicada na Tarifa Externa Comum (TEC);
- quando a alíquota for *ad valorem*, o valor aduaneiro é apurado segundo as normas do Acordo Geral de Tarifas Aduaneiras e Comércio (Gatt).

* AFRMM é a sigla de Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante.

Para saber mais

No seu artigo *Do Gatt à OMC: o que mudou, como funciona e para onde caminha o sistema multilateral de comércio*, Elba Cristina Lima Rêgo, economista do Departamento Econômico do BNDES, chama a atenção para as modificações surgidas no comércio internacional a partir da existência da Organização Mundial do Comércio (OMC), as quais interferiram no Gatt. Essas alterações tiveram início em 1º de janeiro de 1995, quando entrou em atividade a OMC, “com a função de administrar o sistema multilateral de comércio resultante da Rodada Uruguai (1986/93)” (Rêgo, 1996). Trouxe a referida organização “novas regras que balizam o comércio mundial, destacando os limites por elas colocados à definição das práticas comerciais nacionais e a importância de os *policy makers* adequarem sua retórica à nova realidade” (Rêgo, 1996). O artigo, segundo a própria autora, nos permite acompanhar a

evolução do sistema multilateral de comércio desde a criação do General Agreement on Tariffs and Trade (Gatt), em 1947, até a constituição da OMC, destaca as principais diferenças entre ambos, enfatiza a necessidade de os países em desenvolvimento abandonarem a postura defensiva que têm adotado com relação a certas questões e partirem para uma posição pró-ativa e chama a atenção para o papel da OMC na nova ordem mundial.

Por que destacamos esse assunto? Porque, se você atua ou pretende atuar na gestão financeira de empresas ligadas ao comércio internacional, é importante que se aprofunde nessa temática e acompanhe a evolução dos acordos e tratados da OMC.

Acesse o estudo da autora:

RÊGO, Elba Cristina Lima. **Do Gatt à OMC: o que mudou, como funciona e para onde caminha o sistema multilateral de comércio**. 1996. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/gatt.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2009.

As alíquotas para você calcular esse tributo, como já vimos, são as previstas na TEC* ou no Gatt. Nesse sentido, ainda devemos destacar que:

* Você encontra essa tabela no site da Receita Federal: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Aduana/TabelaTec/Introducao.htm>>.

- a Lei nº 9.716/1998 (conversão da Medida Provisória nº 1.725, de 29 de outubro de 1998) reestruturou a base de cálculo do imposto de exportação, aumentando de 10% para 30% a **alíquota máxima**;
- a **periodicidade de apuração** dos impostos sobre exportação é diária;
- o **prazo** de recolhimento ocorre na data do registro da declaração de importação.

Nessas situações, os **contribuintes**, na maioria das vezes, são importadores. Já no que se refere ao **destinatário** de remessa postal internacional, ele é indicado pelo respectivo remetente, que é o adquirente de mercadoria entrepostada ou arrematante de produtos apreendidos ou abandonados.

Também, nesse tipo de imposto, a destinação da totalidade da arrecadação se constitui em recursos ordinários da União e a legislação para consulta está contida nos seguintes documentos: Leis nº 10.996/2004, nº 10.176/2001, nº 10.560/2002, nº 10.637/2002, nº 10.833/2003, nº 10.865/2004 e nº 10.925/2004 e Decreto nº 2.376/1997.

Exercício resolvido

Por que o carro nacional é tão caro? Os impostos são responsáveis por esse fato?

Essa é uma pergunta que ouvimos e fazemos constantemente. Você já deve conhecê-la! Mas qual é a sua resposta? Já que estamos nos referindo à importação e exportação, tributos que formam a receita das várias instâncias do Estado nacional, e uma vez que no capítulo anterior tratamos da formação de preços, vamos aproveitar para, juntamente com o artigo de Gustavo Henrique Ruffo, buscarmos uma resposta sobre esse fato.

Resolução

Segundo o articulista a que nos referimos, “A questão dos impostos, no Brasil, é complicada. Se compararmos a carga tributária brasileira com a de países desenvolvidos, ficaremos com a liderança nesse quesito”.

No mesmo artigo, ele apresenta uma relação comparativa entre valores de impostos cobrados aqui e lá fora:

Para nos ajudar a ter uma ideia a respeito de quanto imposto se cobra sobre os carros fora do Brasil, Alves citou três países. “Nos EUA, a carga de impostos sobre automóveis fica em 6,1%. No Japão, bate em 9,1%, enquanto na Alemanha esse índice atinge 13%.” Achou que esses índices são altos? Espere até ver os níveis brasileiros... “Para carros com motor até 1 litro, a carga era de 27,1% antes de os 7% de IPI serem descontados para estimular o consumo. Nos veículos

com motores de 1 litro a 2 litros, a carga chega a 30,4%, enquanto os veículos com propulsores acima de 2 litros chegam a 36,4%.” (Ruffo, 2009)

Como podemos verificar, a carga tributária aqui é enorme. Contudo, esse autor afirma que, na verdade, o grande vilão dos preços dos automóveis no Brasil não são apenas os tributos (somos cobrados em “dose dupla” ou em “mão dupla”), também participam da vilania “as margens de lucro de montadoras e concessionárias”.

Leia o artigo na íntegra em:

RUFFO, Gustavo Henrique. Lá fora: quer saber por que o carro nacional é tão caro? 2009. Disponível em: <http://www.webmotors.com.br/wmpublicador/Mercado_Content.vxlpub?hmid=42603>. Acesso em: 25 ago. 2009.

7.2.5 Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF)

Nesse tipo de imposto, os fatos que geram o tributo estão diretamente ligados ao tipo de negócio. Se for uma transação creditícia, de câmbio, de seguros ou, ainda, se for realizada com títulos e valores imobiliários, cada situação dessas produzirá um fato gerador (de acordo com o CTN – Lei nº 5.172/1966 – e o Decreto nº 6.306*, de 14 de dezembro de 2007, entre outros documentos legais).

Fato gerador:

- **Nas operações de crédito:** quando é realizada a entrega do montante ou do valor que constitua o objeto da obrigação ou sua colocação à disposição do interessado.
- **Nas operações de câmbio:** na ocasião de sua efetivação, a qual é feita pela entrega de moeda nacional ou estrangeira, ou de documento que a represente, ou sua colocação à disposição do interessado em montante equivalente à moeda estrangeira ou nacional, entregue ou posta à disposição por este (Lei nº 8.894/1994).
- **Nas operações de seguro:** quando de sua efetivação, que é feita pela emissão da apólice, ou documento equivalente, ou pelo recebimento do prêmio na forma da lei aplicável (Lei nº 5.143/1966).

* A legislação para consulta sobre a instituição e aplicação (determinações, regras, disciplinas) desses tributos encontra-se principalmente no Decreto nº 6.306/2007 (o qual absorveu diversos decretos de 2008), bem como nas Portarias Minifaz: nº 341-a, de 19 de dezembro de 1997 e nº 5, de 21 de janeiro de 1999.

- **Nas operações relativas a títulos ou valores mobiliários:** quando é feita a emissão, a transmissão, o pagamento ou o resgate destes na forma da lei aplicável (Lei nº 8.894/1994).

No que se refere ao prazo de recolhimento, temos apenas duas situações diferenciadas em função da operação ou negócio realizados, ou seja:

- **aquisição de ouro, ativo financeiro:** o prazo é até o terceiro dia útil subsequente ao decêndio de ocorrência do fator gerador;
- **nos demais casos:** o prazo é até o terceiro dia útil subsequente ao decêndio da cobrança ou do registro contábil do imposto.

Devemos estar atentos para o fato de que a **base de cálculo** depende da operação:

- se for seguro, é o valor dos prêmios pagos;
- se for câmbio, é o valor das operações de crédito capital mais juros em moeda nacional, recebido, entregue ou posto à disposição, correspondente ao valor, em moeda estrangeira, da respectiva operação de câmbio;
- se for crédito, a base de cálculo do IOF depende do tipo ou da finalidade do crédito;
- se for operação relativa a títulos ou valores mobiliários, irá depender dos tipos de transações efetuadas, conforme disciplina a lei.

Outra característica peculiar do IOF está relacionada à grande gama de possíveis contribuintes, pois são diversos tipos de transações financeiras. Assim, os **contribuintes** (Decreto nº 6.306/2007), em decorrência das operações realizadas, podem ser:

- **nas operações de crédito:** as pessoas físicas ou jurídicas tomadoras de crédito;
- **nas operações de câmbio:** os compradores ou vendedores de moeda estrangeira, em operações relativas às transferências financeiras para o exterior ou do exterior para o Brasil;
- **nas operações de seguros:** as pessoas físicas ou jurídicas que fazem seguro, ou seja, seguradas;
- **nas operações relativas a títulos e valores mobiliários:** os compradores (proprietários) de títulos ou valores mobiliários e os titulares de aplicação financeira, as instituições financeiras, bem como as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC, na condição prevista no inciso IV do art. 27 do Decreto nº 2.219, de 2 de maio de 1997.

Se existem tributos, operações, fato gerador e contribuintes, obviamente há alíquotas. Mas quais são as que incidem sobre o fato gerador nesse caso?

Alíquotas:

- **Nas operações de crédito:** diversas, conforme o prazo e o tipo de operação. A alíquota máxima é de 1,25% ao dia sobre o valor das operações de crédito. Há, no entanto, várias situações nas quais a base de cálculo é diferenciada e a alíquota é reduzida ou até zerada, conforme parâmetros da legislação específica.
- **Nas operações de câmbio:** a alíquota máxima é de 25%, com isenções e reduções específicas detalhadas na legislação pertinente;
- **Nas operações de seguro:** conforme Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, art. 22, a alíquota é de 25% (Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, art. 15), com reduções em casos específicos;
- **Nas operações relativas a títulos ou valores mobiliários:** alíquota máxima de 1,5% ao dia, sendo as alíquotas diferenciadas especificadas em lei.

Assim como os demais impostos, este também foi estabelecido pressupondo uma **destinação** para seu uso. No caso da cobrança do IOF – ouro, 30% vai para os estados e 70% para os municípios; no entanto, o IOF das demais cobranças se constitui em recursos ordinários da União.

7.2.6 Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)

A base de cálculo do IPI é a alíquota incidente sobre produtos industrializados (nacionais e estrangeiros), obedecidas às especificações constantes da Tabela de Incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados (Tipi). Nesse sentido, devido às características de seletividade e extrafiscalidade que lhe são atribuídas, as alíquotas são bem diferenciadas e estão definidas na Tipi aprovada pelo Decreto nº 6.890, de 29 de junho de 2009, com base no Decreto nº 6.006, de 28 de dezembro de 2006, cujos arquivos constam nos anexos do *site* da Receita Federal*. Nesses arquivos você encontra os códigos dos produtos e suas respectivas tributações, mas precisa estar atento às modificações que podem ocorrer por ato governamental. Aliás, como você poderá observar ao consultar o *site*, esses anexos sofreram alterações dadas pelo Decreto nº 7.032, de 14 de dezembro de 2009.

* *Site* da Receita Federal específico sobre esse assunto: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Alíquotas/DownloadArqTIPI.htm>>.

Você também já deve ter visto e/ou ouvido nas notícias divulgadas na imprensa falada e escrita, bem como em campanhas promocionais ou publicitárias de determinadas organizações, que o governo reduziu o IPI dos carros e da linha branca, por exemplo, no período de crise econômica mundial (2008-2009). Esse tipo de interferência diante de determinadas circunstâncias está previsto na legislação. Veja o texto do art. 4º do Decreto-Lei nº 1.199, de 27 de dezembro de 1971.

Art 4º O Poder Executivo, em relação ao Imposto sobre Produtos Industrializados, quando se torne necessário atingir os objetivos da política econômica governamental, mantida a seletividade em função da essencialidade do produto, ou, ainda, para corrigir distorções, fica autorizado:

I - a reduzir alíquotas até 0 (zero);

II - a majorar alíquotas, acrescentando até 30 (trinta) unidades ao percentual de incidência fixado na lei;

III - a alterar a base de cálculo em relação a determinados produtos, podendo, para esse fim, fixar-lhes valor tributável mínimo.

Você irá encontrar o **fato gerador** do IPI em três situações, ou seja, quando há:

- **saída da mercadoria** do estabelecimento industrial ou a ele equiparado, caso o produto seja nacional;
- **desembaraço aduaneiro**, se o produto for de procedência estrangeira;
- **arrematação**, nas ocasiões em que o produto for apreendido ou abandonado e levado a leilão (art. 46 do CTN).

Ao fazermos a leitura da legislação sobre o IPI, perceberemos que o processo de tributação do IPI utiliza-se de valor tributável mínimo nas **operações internas**. Nesse caso, devemos aplicar as alíquotas sobre o valor da operação responsável pela saída da mercadoria e, na falta do valor desta, sobre o preço corrente da mercadoria ou de mercadoria similar no mercado atacadista da praça da qual foi enviada ou onde foi realizada a remessa.

No entanto, nas **operações de importação**, você deve calcular o IPI sobre o valor da mercadoria, somado ao valor do II, das taxas exigidas para entrada do produto no país e dos encargos cambiais efetivamente pagos pelo importador ou dele exigíveis.

No caso de mercadorias adquiridas em **leilão**, você deve calcular o IPI sobre o preço da arrematação.

Nesse tipo de tributação, a periodicidade de apuração é decendial (dez dias) e os prazos de recolhimento dos tributos são assim distribuídos:

- **para cigarros e bebidas:** até o terceiro dia útil do decêndio posterior ao de ocorrência dos fatos geradores;
- **para os demais produtos:** até o último dia útil do decêndio posterior ao de ocorrência dos fatos geradores.

Os tipos de contribuintes que irão pagar o IPI são classificados normalmente em dois grupos:

- **industriais:** os que pagam o IPI em relação ao fato gerador decorrente de saída de produto que industrializarem em seu estabelecimento;
- **importadores:** os que pagam IPI em relação ao fato gerador decorrente do desembaraço aduaneiro de produto de procedência.

O IPI, uma vez arrecadado, é dividido em proporções diferenciadas para ser distribuído entre vários destinatários:

- FPE: recebe 21,5%;
- FPM: recebe 22,5%;
- FNO, FNE e FCO: recebem 3%;
- o Fundo de Compensação pela Exportação de Produtos Industrializados (FPEX): recebe 10%;
- 43% constituem recursos ordinários da União.

Para saber mais

Todas essas determinações encontram-se especificadas e devidamente formalizadas na legislação pertinente. Por isso, se você trabalha com negócios que envolvam o IPI, é interessante ler os arts. 153 e 159 da Constituição Federal e consultar sempre o *site* da Receita Federal, já mencionado anteriormente.

BRASIL. Constituição Federal (1988). *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 05 out. 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 22 mar. 2010.

7.2.7 Imposto Territorial Rural (ITR)

Para você calcular o ITR, pode se valer dos parâmetros presentes no Decreto nº 4.382, de 19 de setembro de 2002, onde consta que a **base de cálculo** é o valor da terra nua tributável. Isso significa o valor da terra nua, excluídas as áreas de preservação permanente e de reserva legal previstas na Lei nº 7.803, de 18 de julho de 1989.

Além disso, deve considerar que o fato gerador do ITR é a propriedade, o domínio útil ou a posse de imóvel por natureza, localizado fora da zona urbana do município, em 1º de janeiro de cada ano, pois isso é o que a lei* determina.

Nesse contexto, os **contribuintes** são os proprietários de imóveis rurais, o titular de seu domínio útil, considerando determinada área ou o seu possuidor a qualquer título.

Para o cálculo da **alíquota**, o governo estabeleceu uma variabilidade que vai de 0,03% até 20%. Você pode utilizar como parâmetro para a aplicação dessa linha de incidência das alíquotas duas situações:

- quanto menor for a área da propriedade e maior for o seu grau de utilização, menor será a alíquota do imposto;
- em sentido oposto, quanto maior for a área da propriedade e menor for o seu grau de utilização, maior será a alíquota.

A destinação do ITR está dividida entre a União e os municípios, sendo que:

- 50% da arrecadação são transferidos para os municípios;
- 50% constituem recursos ordinários da União.

Nesse cenário, a Lei nº 11.250/2005 regulamentou dispositivo da Constituição Federal (E.C. nº 42/2003), que permite à União, por intermédio da Secretaria da Receita Federal, celebrar convênio com o Distrito Federal e com os municípios que assim optarem, para fiscalizar e cobrar o imposto. A opção não poderá implicar redução do imposto ou qualquer outra forma de renúncia fiscal.

Outro aspecto que o gestor financeiro deve observar é a interligação entre os tributos e os recursos naturais (gestão ambiental). Nesse contexto, recorremos à afirmação de Fiorillo e Ferreira (2009, p. 112) , segundo

* A legislação básica para consultas sobre o ITR você encontra nas Leis nº 9.393, de 19 de dezembro de 1996, e nº 11.250, de 27 de dezembro de 2005; no Decreto nº 4.382, de 19 de setembro de 2002 (regulamento) e na E.C. nº 42, de 19 de dezembro de 2003.

o qual, “o campo de atuação do direito tributário com relação à proteção e à preservação dos chamados recursos naturais é amplo e infindável”. Ao comentar o ITR, os referidos autores (2009, p. 114) lembram que a Lei nº 9.393/1996 (com alterações constantes na MP nº 2.166-67/2001) “exclui da base de cálculo de referido imposto as áreas de florestas nativas e outras consideradas como de preservação permanente configurando hipótese de isenção do referido tributo”.

Essa condição fica bem clara no art. 10, alínea II, da referida MP. Nela consta que área tributável é a área total do imóvel, menos as áreas: de preservação permanente e de reserva legal; de interesse ecológico para a proteção dos ecossistemas; declaradas de interesse ecológico (não sendo próprias para qualquer tipo de exploração); sob regime de servidão ambiental ou florestal; cobertas por florestas nativas, primárias ou secundárias, em estágio médio ou avançado de regeneração, bem como aquelas alagadas para fins de constituição de reservatório de usinas hidrelétricas autorizadas pelo poder público.

Na concepção dos autores anteriormente citados (2009, p. 115): “Dessa forma, verifica-se claro direcionamento do ITR como veículo apto a atuar positivamente no sentido da preservação e conservação ambiental”.

Para saber mais

Em razão da clareza de conceitos e explicações sobre tributos, bem como as interligações que os autores estabelecem entre tributos e questões sobre o meio ambiente, sugerimos a leitura da obra *Direito ambiental tributário*, de Celso Antonio Pacheco Fiorillo e Renata Marques Ferreira.

FIORILLO, Celso Antonio Pacheco; FERREIRA, Renata Marques. **Direito ambiental tributário**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

7.2.8 Quais os tributos federais caracterizados como contribuições?

As contribuições federais são inúmeras, sendo elas: Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide); Contribuição para o Plano de Seguridade do Servidor Público (CPSS); Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público

(PIS/Pasep); Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins); Cofins-Importação e Pis/Pasep-Importação; Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das Pessoas Jurídicas (CSLL). A seguir, apresentaremos cada uma dessas contribuições detalhadamente.

7.2.8.1 Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide)

Nesse gênero tributário, encontramos: a Cide – Remessas para o Exterior; a Cide – Programa de Estímulo à Interação Universidade-Empresa para Apoio à Inovação e a Cide – Combustível. De acordo com Hack (2008, p. 297):

As contribuições de intervenção no domínio econômico (Cides), também chamadas de *contribuições interventivas*, destinam-se a realizar a intervenção do Estado no âmbito privado, ou seja, havendo um desequilíbrio econômico ou um abuso do domínio econômico pelos particulares, pode se instituir uma Cide como forma ou de financiar a intervenção do Estado, ou como sendo a própria intervenção, utilizada para induzir comportamentos do contribuinte por meio do aumento de preço e, em decorrência, do tributo.

A **Cide – Combustível** (Instrução Normativa SRF nº 422, de 17 de maio de 2004) incide sobre a importação e a comercialização de petróleo e seus derivados, gás natural e seus derivados e álcool etílico combustível. Nesse contexto, o fato gerador da Cide são as operações realizadas pelos contribuintes que importarem ou comercializarem, no mercado interno, conforme redação dada pela Lei nº 10.636/2002:

Art. 5º A Cide terá, na importação e na comercialização no mercado interno, as seguintes alíquotas específicas:

- I – gasolina, R\$ 860,00 por m³;
- II – diesel, R\$ 390,00 por m³;
- III – querosene de aviação, R\$ 92,10 por m³;
- IV – outros querosenes, R\$ 92,10 por m³;
- V – óleos combustíveis com alto teor de enxofre, R\$ 40,90 por t;
- VI – óleos combustíveis com baixo teor de enxofre, R\$ 40,90 por t;
- VII – gás liquefeito de petróleo, inclusive o derivado de gás natural e da nafta, R\$ 250,00 por t;
- VIII – álcool etílico combustível, R\$ 37,20 por m³.

A **base de cálculo** da Cide – Combustível corresponde à unidade de medida prevista na Lei nº 10.336/2001, com as devidas alterações constantes no texto da lei, para os produtos descritos na relação (imediatamente anterior)

do “fato gerador” que forem importados ou comercializados no mercado interno.

No que se refere à **periodicidade de apuração**, existem duas variáveis, de acordo com os tipos de negócios:

- **diária**: nos casos de importação;
- **mensal**: quando se tratar da comercialização no mercado interno.

Os **prazos de recolhimento** também estão atrelados a essas duas situações, ou seja:

- na hipótese de **importação**, o pagamento da Cide deve ser efetuado na data do registro da declaração de importação;
- no caso de **comercialização** no mercado interno, a Cide devida será apurada mensalmente e paga até o último dia útil da primeira quinzena do mês subsequente ao do fato gerador.

A **destinação** da arrecadação da Cide sofre, como muitos impostos, uma divisão na destinação de seus recursos, sendo que parte dos recursos:

- permanecem com a União e são destinados: ao pagamento de subsídios a preços ou transporte de álcool combustível, de gás natural e seus derivados e derivados de petróleo; ao financiamento de projetos ambientais relacionados com a indústria do petróleo e do gás e ao financiamento de programas de infraestrutura de transportes.
- são destinados aos estados e Distrito Federal (21,75%) para aplicação em programas de infraestrutura de transportes;
- são destinados aos municípios (7,25%), com a mesma finalidade.

A Cide é um tributo arrecadado pela União*. Posteriormente, o governo federal faz as transferências para os estados e municípios. Essas transferências são realizadas somente quatro vezes por ano, respectivamente nos meses de janeiro, abril, julho e outubro. Para realizá-las, o valor é calculado com base na arrecadação do trimestre anterior.

A Cide – Programa de Estímulo à Interação Universidade-Empresa para o Apoio à Inovação (Lei nº 10.168, de 29 de dezembro de 2000) foi instituída com o objetivo principal de estimular o desenvolvimento tecnológico brasileiro, através de programas de pesquisa científica e tecnológica cooperativa entre universidades, centros de pesquisa e o setor produtivo.

* A legislação que institui e regulamenta a arrecadação e a aplicação da Cide está expressa nas EC nº 33/2001, nº 42/2003 e nº 44/2004; nas Leis nº 10.336/2001; nº 10.453/2002; nº 10.636/2002 e nº 10.866/2004; nos Decretos nº 4.066/2001 e nº 4.565/2003 e na Instrução Normativa SRF nº 422/2004.

Assim, a lei, em seu art. 2º, determina que, para fins de atendimento a tais objetivos,

[...] fica instituída contribuição de intervenção no domínio econômico, devida pela pessoa jurídica detentora de licença de uso ou adquirente de conhecimentos tecnológicos, bem como aquela signatária de contratos que impliquem transferência de tecnologia, firmados com residentes ou domiciliados no exterior.

Logo, se você faz parte da gestão financeira de uma empresa que atua na área, conforme especifica a legislação (Lei nº 10.168/2000), “de contratos de transferência de tecnologia, os relativos à exploração de patentes ou de uso de marcas e os de fornecimento de tecnologia e prestação de assistência técnica”, precisa tomar ciência das incidências, alíquotas e demais instruções normativas desse tributo. É oportuno lembrar que a **Cide – Remessas para o Exterior** (Decreto nº 3.949, de 3 de Outubro de 2001) também se insere nesse contexto.

Podemos exemplificar essa última forma de contribuição de intervenção no domínio econômico através do disposto no art. 2º do Ato Declaratório Interpretativo SRF nº 25, de 13 de outubro de 2004. Nele consta:

É devido [...] a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide), à alíquota de 10%, sobre o total dos valores pagos, creditados, entregues, empregados ou remetidos às empresas de telecomunicações domiciliadas no exterior, a título de pagamento pela contraprestação de serviços técnicos realizados em chamadas de longa distância internacional, iniciadas no Brasil, ou a chamadas de longa distância nacional, em que haja a utilização de redes de propriedade de empresas congêneres, domiciliadas no exterior.

7.2.8.2 Contribuição para o Plano de Seguridade do Servidor Público (CPSS)

Os **contribuintes da CPSS** são os servidores civis, ativos e inativos e os pensionistas da União, suas autarquias, incluídas as em regime especial e as fundações públicas. Nesse caso específico, União, autarquias e fundações públicas também devem contribuir para o custeio do regime próprio de previdência social dos seus servidores públicos.

O **fato gerador** da contribuição é o pagamento mensal aos servidores públicos, cuja remuneração constitui-se do valor do vencimento do cargo efetivo acrescido das vantagens em dinheiro, permanentes e estabelecidas

em lei; dos adicionais de caráter individual ou de quaisquer vantagens, inclusive as relativas à natureza ou local de trabalho ou outras pagas considerando os mesmos motivos.

Dessa maneira, nesse procedimento tributário, você pode perceber que a **base de cálculo** é a totalidade da remuneração de contribuição, do provento ou da pensão mensal paga aos servidores públicos civis da União, das autarquias, inclusive as em regime especial, e das fundações públicas federais.

O valor da alíquota utilizada na CPSS é de 11%, a qual foi estabelecida em julgado do Supremo Tribunal Federal (STF) e teve início em 21 de maio de 2004. **No entanto, há situações em que ocorre a isenção ou redução**, por exemplo: a contribuição não incidirá sobre a parcela dos proventos e pensões de valor igual ao teto fixado para os benefícios pagos pelo INSS aos trabalhadores da iniciativa privada.*

7.2.8.3 Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep)

Criado com o objetivo de angariar fundos para o orçamento da Seguridade Social, serve para custear despesas com atividades-fins das áreas de saúde, previdência e assistência social.

O **fato gerador** pode ser proporcionado por aferimento de **receita** pela pessoa jurídica de direito privado e público, bem como por **folha de salários** das entidades que preencham as condições e requisitos daquilo que for estabelecido pela legislação, como veremos na sequência.

Nesse sentido, a Lei nº 9.715/1998 define que:

Art. 2º A Contribuição para o PIS/PASEP será apurada mensalmente:

I - pelas pessoas jurídicas de direito privado e as que lhes são equiparadas pela legislação do imposto de renda, inclusive as empresas públicas e as sociedades de economia mista e suas subsidiárias, com base no faturamento do mês;

[...]

III - pelas pessoas jurídicas de direito público interno, com base no valor mensal das receitas correntes arrecadadas e das transferências correntes e de capital recebidas.

* Na EC nº 41/2003, na Lei nº 10.887/2004 (conversão da MP nº 167/2004) e na decisão do STF, em 18 de agosto de 2004, você encontrará informações pertinentes sobre o assunto e diretrizes para fazer os cálculos da CPSS.

Você deve atentar para o fato de que estão inseridos nessa classificação, com condições específicas de contribuição (as quais você pode verificar na Lei nº 9.532/1997 e art. 13 da MP nº 2.158-35, de 24 agosto de 2001, em combinação com os demais decretos, leis e normas que regem o assunto):

- templos de qualquer culto;
- partidos políticos;
- instituições de educação e de assistência social;
- instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações que preencham as condições e os requisitos legais. Entre elas:
 - a) sindicatos, federações e confederações;
 - b) serviços sociais autônomos, criados ou autorizados por lei;
 - c) conselhos de fiscalização de profissões regulamentadas;
 - d) fundações de direito privado;
 - e) condomínios de proprietários de imóveis residenciais ou comerciais;
 - f) sociedades cooperativas.

Todas essas organizações observam o montante da folha de pagamento para o cálculo do PIS/Pasep.

Especificidades do Pasep

Para calcular o Pasep, a **base de cálculo** é o valor do faturamento mensal de: empresas públicas; sociedades de economia mista e suas subsidiárias; receitas correntes arrecadadas e transferências correntes e de capital recebidas por pessoas jurídicas de direito público interno e suas autarquias.

As **alíquotas do Pasep** sofrem variações. Assim, o percentual cobrado é de:

- 1% para pessoas jurídicas de direito público e autarquias;
- 0,65% para empresas públicas (considerando o faturamento);
- 1% para a folha de pagamento.

Especificidades do PIS

Para você **calcular o PIS**, deve usar como **base de cálculo** o valor do faturamento mensal, o que significa o total das receitas conseguidas pela pessoa jurídica. Nesse caso, deve lembrar que não importa a denominação nem a classificação fiscal da assim chamada *pessoa jurídica*.

Quando consideramos o **cálculo do PIS**, temos duas situações:

- referimo-nos ao **total das receitas**, ou seja, à somatória que abrange a receita bruta da venda de bens e serviços nas operações em conta própria ou alheia e a todas as demais receitas obtidas pela pessoa jurídica;
- no caso de **folha de pagamento mensal**, estamos nos reportando às entidades sem fins lucrativos, contudo definidas como empregadoras pela legislação trabalhista, inclusive fundações e sociedades cooperativas.

Nessa conjuntura legal, contábil e tributária, a **alíquota do PIS** é cobrada em percentuais variáveis. Isso significa que:

- para pessoas jurídicas que recolhem o tributo sobre o valor agregado, a alíquota é de 1,65%;
- para entidades financeiras e demais pessoas jurídicas que continuam a recolher o tributo pelo sistema anterior à Lei nº 10.637/2002, a alíquota é de 0,65%;
- para entidades sem fins lucrativos (sobre a folha de pagamento), a alíquota é de 1%.

Como você pode perceber, há diferenças nos cálculos, reflexo de uma longa história de MPs, com a edição da MP 1.807-2, de 25 de março de 1999, sendo reeditada sucessivas vezes até ser substituída pela MP 2.258-35/2001. Posteriormente, tivemos a MP nº 66/2002 absorvida na Lei nº 10.637/2002, que deu fim à cumulatividade, e na Lei nº 10.833/2003, a qual ampliou a incidência da contribuição.

Entre as empresas que **permanecem sujeitas às normas da legislação anterior à Lei nº 10.637/2002, portanto com alíquota de 0,65%**, conforme informações da publicação do Banco Central do Brasil *Finanças Públicas* (Brasil, 2008b), estão:

- pessoas jurídicas referidas nos parágrafos 6º, 8º e 9º do art. 3º da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998 (parágrafos introduzidos pela MP nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001), e Lei nº 7.102, de 20 de junho de 1983;
- pessoas jurídicas tributadas pelo IR com base no lucro presumido ou arbitrado;
- pessoas jurídicas optantes pelo “Simples”.

- pessoas jurídicas imunes a impostos;
- órgãos públicos, autarquias e fundações públicas federais, estaduais e municipais e as fundações cuja criação tenha sido autorizada por lei, referidas no art. 61 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias da Constituição de 1988;
- receitas decorrentes das operações sujeitas à substituição tributária da contribuição para o PIS/Pasep e aquelas referidas no art. 5º da Lei nº 9.716, de 26 de novembro de 1998;
- receitas decorrentes de prestação de serviços de telecomunicações;
- sociedades cooperativas;
- receitas decorrentes de prestação de serviços das empresas jornalísticas e de radiodifusão sonora e de sons e imagens.

A **periodicidade de apuração** do PIS-Pasep é mensal e o **prazo de recolhimento** é sempre o último dia útil da quinzena subsequente ao mês de ocorrência do fato gerador.

7.2.8.4 Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins)

A Cofins é sucedânea da Contribuição para o Fundo de Investimento Social (Finsocial), instituída pelo Decreto-Lei nº 1.940, de 25 de maio de 1982. Essa contribuição incide sobre o valor agregado e seu **fato gerador** é o faturamento mensal. No cálculo da Cofins, a **base** é o montante do faturamento mensal e o **prazo de recolhimento** é até o último dia útil da quinzena subsequente ao mês de ocorrência dos fatos geradores.

As alíquotas da Cofins são cobradas observando o seguinte:

- a Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, que elevou a alíquota de 2% para 3% a partir de 1º de fevereiro de 1999 e estendeu sua incidência às instituições financeiras;
- a alíquota é de 7,6% para as empresas que recolhem a contribuição com base no valor agregado;
- na edição da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, a alíquota para as instituições financeiras foi elevada para 4%, com vigência a partir de 1º de junho de 2003.

As empresas que permanecem sujeitas às normas da legislação anterior, ainda de acordo com o documento *Finanças Públicas* (Brasil, 2008b), são:

- instituições financeiras;
- pessoas jurídicas tributadas pelo IR com base no lucro presumido ou arbitrado;
- empresas optantes do Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e contribuições das Microempresas;
- empresas de pequeno porte (Simples);
- pessoas jurídicas imunes a impostos;
- sociedades cooperativas;
- empresas prestadoras de serviços de telecomunicações;
- empresas jornalísticas e de radiodifusão sonora e de sons e imagens;
- empresas com receitas submetidas a regime especial de tributação (Lei nº 10.637, de 30 de dezembro de 2002);
- empresas com receitas decorrentes de prestação de serviços de transporte coletivo rodoviário, metroviário, ferroviário e aquaviário de passageiros;
- empresas com receitas de serviço prestado por hospital, pronto-socorro, casa de saúde e de recuperação sob orientação médica e por banco de sangue;
- empresas com receitas de prestação de serviços de educação infantil, ensinos fundamental e médio e educação superior.

Essa arrecadação também é absorvida pelo orçamento da Seguridade Social, com o objetivo de custear despesas com atividades-fins das áreas de saúde, previdência e assistência social.

7.2.8.5 Cofins-Importação e Pis/Pasep-Importação

A legislação básica dessas contribuições é a Lei nº 10.865, de 30 de abril de 2004 e o Decreto nº 5.171, de 6 de outubro de 2004, que determinaram a incidência dessa contribuição, a qual passou a vigorar a partir de 1º de maio de 2004, sobre os bens e os serviços importados de residentes ou domiciliados no exterior, os quais passam a ser tributados às mesmas alíquotas dessas contribuições.

Nessa situação, estão na condição de contribuintes:

- o importador, ou seja, toda pessoa física ou jurídica que promova a entrada de bens estrangeiros no território de nosso país;
- a pessoa física ou jurídica que **contrate serviços** de alguém que resida ou esteja domiciliado no exterior;
- o **beneficiário do serviço**, situação esta que se caracteriza caso o contratante também seja residente ou domiciliado fora do território nacional.

A base de cálculo que você usa para esse tributo é o valor aduaneiro que servir ou que serviria de base para o cálculo do imposto de importação, acrescido do montante desse imposto, do ICMS devido e do valor das próprias contribuições.

As alíquotas utilizadas são:

- para o PIS/Pasep-Importação: 1,65%;
- para a Cofins-Importação: 7,6%.

No caso específico de importação de Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), as alíquotas são de, respectivamente, 2,56% e 11,84%; enquanto na importação de querosene de aviação são de 1,25% e 5,8%.

Além disso, a lei fixou outros níveis de alíquotas para produtos constantes da Nomenclatura Comum do Mercosul (NCM).

A Periodicidade de apuração é diária, enquanto o prazo de recolhimento é:

- na data do registro da declaração de importação, no caso de entrada de bens estrangeiros no território nacional;
- na data de pagamento, crédito, entrega, emprego ou remessa de valores a residentes ou domiciliados no exterior como contraprestação por serviço prestado;
- na data do vencimento do prazo de permanência do bem no recinto alfandegado.

No entanto, também temos casos de isenções, as quais são relativas às situações de:

- importações realizadas pelos entes da administração públicas, pelas missões diplomáticas, pelas representações de organismos internacionais de caráter permanente, dos quais o Brasil seja membro, e pelos respectivos integrantes;

- bens adquiridos em loja franca (livre do pagamento de franquia) no país, que são bens importados sob o regime aduaneiro especial de *drawback* (modalidade de isenção);
- remessas postais e encomendas aéreas internacionais destinadas à pessoa física, bem como bagagens de viajantes procedentes do exterior e bens importados a que se apliquem os regimes de importação simplificada ou especial;
- máquinas, equipamentos (aparelhos e instrumentos) e suas partes e peças de reposição, acessórios, matérias-primas e produtos intermediários importados por instituições científicas e tecnológicas, atendidos os requisitos da Lei nº 8.010/1990, entre outros.

A destinação da arrecadação proveniente desses dois tributos está direcionada para o orçamento da Seguridade Social, a fim de custear despesas com atividades-fim das áreas de saúde, previdência e assistência social.

7.2.8.6 Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das Pessoas Jurídicas (CSLL)

Esse é mais um tributo a que as empresas estão sujeitas, cuja destinação é a Seguridade Social. Para o cálculo da CSLL, devemos aplicar as mesmas normas utilizadas para a apuração e pagamentos do IRPJ. Isso no que se refere aos seguintes fatores: lançamento, consulta, cobrança, administração, penalidade, garantias e processo administrativo.

No entanto, a base de cálculo e as alíquotas devem ser as previstas para o CSLL. Destacamos que a taxa, ou seja, a alíquota era de 9%. Com a edição da MP nº 107, de 10 de fevereiro de 2003 (convertida na Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003), a partir de 1º de junho de 2003, a base de cálculo para as empresas prestadoras de serviços que recolhem o tributo com base no lucro presumido foi elevada de 12% para 32% da receita bruta.

Para saber mais

Como a CSLL é uma tributação que recebeu, como já citamos, novas diretrizes, transcreveremos alguns trechos do estudo (artigo) do professor Cláudio Roberto Vallim, consultor do Sebrae de São Paulo, que apresenta detalhes operacionais para você aplicar essa contribuição.

As pessoas jurídicas que optarem pela apuração e pagamento do IRPJ com base no lucro presumido, determinarão a base de cálculo da CSLL trimestralmente. Assim sendo, a base de cálculo dessa contribuição corresponderá à soma dos seguintes valores:

1. O valor correspondente a 12% (doze por cento) da receita bruta auferida no trimestre, excluídas as vendas canceladas, as devoluções de vendas, os descontos incondicionais concedidos e os impostos não cumulativos cobrados destacadamente do comprador, dos quais o vendedor dos bens ou prestador de serviços seja mero depositário.
2. 12% da parcela das receitas auferidas, no respectivo período de apuração, nas exportações às pessoas vinculadas ou para países com tributação favorável, que exceder ao valor já apropriado na escrituração da empresa, na forma da IN SRF nº 243, de 2002.

Ressalte-se que a partir de 1º/09/2003, o percentual da receita bruta a ser considerado para efeito de determinação da base de cálculo da CSLL será de 32 % (trinta e dois por cento), inclusive em relação à parcela das receitas mencionadas no item 2 acima, para as atividades de:

- a) prestação de serviços em geral, exceto a de serviços hospitalares;
- b) intermediação de negócios;
- c) administração, locação ou cessão de bens imóveis, móveis e direitos de qualquer natureza;
- d) prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção de riscos, administração de contas a pagar e a receber, compra de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços ("factoring").

No caso de atividades diversificadas, será aplicado o percentual correspondente a cada atividade, [conforme o especificado em lei]. [...]

Importa esclarecer que a pessoa jurídica que apura a CSLL com base no resultado presumido, somente poderá adotar o regime de caixa, na hipótese de adotar esse mesmo regime para apurar o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica - IRPJ com base no lucro presumido. (Vallim, 2009, grifo do original)

Caso você se interesse por maiores detalhes sobre essa questão, acesse o *site* do Sebrae-SP, pois ele traz uma abordagem bastante completa e objetiva: <http://www.sebraesp.com.br/midiатеca/publicacoes/artigos/juridico_legislacao/csll>.

O **fato gerador** dessa contribuição é a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica de renda (o produto do capital) e de proventos (lucro auferido pelas empresas). Utilizamos na **base de cálculo** o lucro líquido do exercício, ajustado antes da provisão para o IR.

Nesse caso, os contribuintes são todas as pessoas jurídicas domiciliadas no país e as que lhe são equiparadas pela legislação tributária.

A **periodicidade** de apuração é mensal; já os **prazos para recolhimento** e a sistemática de recolhimento são idênticos ao do IRPJ.

7.3 Tributos estaduais

São aqueles cobrados e recolhidos pelos estados, conforme estabelece a Constituição de 1988 em seu art. 155:

Art. 155. Compete aos Estados e ao Distrito Federal instituir impostos sobre: (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

I - transmissão causa mortis e doação, de quaisquer bens ou direitos; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

II - operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

III - propriedade de veículos automotores. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 3, de 1993)

Entre os de competência dos estados, destacamos o Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicações (ICMS), o Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA) e o Imposto sobre Transmissão *Causa Mortis* ou Doação de Bens e Direitos (ITCD).

7.3.1 Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicações (ICMS)

O ICMS é estabelecido e fundamentado, como já vimos anteriormente, pela Constituição e, mais especificamente, pela Lei nº 5.172/1966, pelo Decreto-Lei nº 406/1968, além das Leis Complementares nº 24/1975, nº 63/1990, nº 65/1991 e nº 87/1996, com as subseqüentes alterações. Esses textos legais estabelecem os parâmetros relativos ao fato gerador, contribuinte e demais itens legais do ICMS.

O fato gerador desse tributo são:

- **as operações relativas** à circulação de mercadorias e sobre a prestação de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicações, ainda que as operações e as prestações de serviços se iniciem no exterior;
- **a entrada de mercadoria importada** do exterior, ainda quando se tratar de bem destinado a consumo ou ativo fixo do estabelecimento, assim como serviço prestado no exterior;
- **o fornecimento de mercadorias** com prestação de serviços;
- **o fornecimento de alimentação**, bebidas e outras mercadorias por qualquer estabelecimento, inclusive de serviços prestados.

Nessas situações, o **contribuinte** é qualquer pessoa física ou jurídica que realize com habitualidade, ou em volume que caracterize intuito comercial, operações de circulação de mercadorias ou prestação de serviços de transporte interestadual ou intermunicipal e de comunicação, ainda que as operações e as prestações se iniciem no exterior.

É também contribuinte a pessoa física ou jurídica que, mesmo sem habitualidade:

- importe mercadorias do exterior, ainda que as destine a consumo ou ao ativo permanente do estabelecimento;
- seja destinatária de serviço prestado no exterior ou cuja prestação se tenha iniciado no exterior;
- adquira, em licitação, mercadorias apreendidas ou abandonadas;
- adquira lubrificantes e combustíveis líquidos e gasosos derivados de petróleo oriundos de outro estado, quando não destinados à comercialização.

No caso das alíquotas a serem cobradas pelo ICMS, elas devem ser propostas pelos estados e Distrito Federal e aprovadas no âmbito do Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz), o qual é composto pelos respectivos secretários de fazenda dos estados.

Como esse é um imposto estadual a sua destinação é dentro do próprio estado, do produto da arrecadação, 75% permanecem com o governo estadual e 25% são repassados aos municípios, conforme os seguintes critérios:

- até $\frac{3}{4}$, no mínimo, na proporção do valor adicionado nas operações relativas à circulação de mercadorias e nas prestações de serviços realizadas em seus territórios;
- até $\frac{1}{4}$, de acordo com o que dispuser a lei estadual.

Você irá notar que, na cobrança desse imposto, é considerada a autonomia dos estados para estabelecer suas próprias regras, obviamente respeitando as regras previstas na lei.

Pergunta & Resposta

Se considerarmos o fato de que o ICMS não é um imposto acumulativo, pois incide separadamente sobre cada fase da circulação de mercadorias, para que seja possível o controle, em cada uma dessas etapas deve haver a emissão de nota ou cupom fiscal. Por que isso? É que tais cupons ou notas fiscais serão escriturados e será por meio dessa escrituração que o imposto será calculado e arrecadado pelo governo. Nesse processo, o que observamos é que o responsável pela circulação da mercadoria é quem paga o imposto. Então, por que, habitualmente, ouvimos dizer que o ICMS é pago pelo consumidor?

Vamos nos valer de trecho do *site* da Brasil Escola para ampliar a visão sobre o fato e responder a essa pergunta:

Na maioria dos casos, as empresas repassam esse imposto ao consumidor, embutindo-o nos preços dos produtos. As mercadorias são tributadas de acordo com sua essencialidade. Assim, para produtos básicos, como o arroz e o feijão, o ICMS cobrado é menor do que no caso de produtos supérfluos, como cigarros e perfumes, por exemplo. No entanto, vale ressaltar que serviços como o de energia elétrica, combustíveis e telefonia, embora sejam necessários para a boa qualidade de vida dos indivíduos, possuem alíquotas altíssimas de ICMS, o que nos faz pensar sobre a regra da essencialidade. (Brasil Escola, 2009)

Mas tudo isso enseja uma reflexão que vai além da resposta: estamos falando de gestão financeira e tributos. Será que podemos dizer que estes fazem parte da planilha de despesas de qualquer empresa?

7.3.2 Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA)

A cobrança desse tributo está fundamentado legalmente no art. 155, inciso III, da Constituição Federal, bem como na legislação específica de cada estado da Federação.

O **fato gerador** dessa tributação, conforme é explicado na publicação *Finanças públicas* (Brasil, 2008b), é a propriedade de veículo automotor (automóvel, caminhão, motocicleta, aeronave, embarcação etc.), sendo **contribuinte** o proprietário deste. Já a **ocorrência** leva em consideração o município onde o contribuinte seja domiciliado ou residente.

Nesse caso, usamos como **base de cálculo** o valor venal do veículo. Esse valor é atribuído pela autoridade administrativa do gravame. Com relação ao veículo automotor novo, o valor venal:

- corresponde ao preço comercial em vigor na data da aquisição, tabelado pelo órgão competente;
- não pode ser inferior ao de mercado (constante do documento de transmissão da propriedade), quando faltar a referência do preço comercial em vigor por ocasião da compra.

Nesse tipo de taxação (IPVA), as alíquotas a serem aplicadas apresentam variações, conforme a especificidade do veículo. Por isso, você poderá encontrar, em um mesmo estado da Federação, a incidência, por exemplo, de:

- 5% para veículos de passeio, de esporte e de corrida, camioneta de uso misto e para os utilitários;
- 3% para veículos detentores de permissão para transporte público de passageiros, percentual que também pode ser aplicado para jipe, furgão, motocicleta e ciclomotor;
- 2% no caso dos demais veículos, inclusive ambulâncias*.

O produto de arrecadação desse imposto é destinado, em proporções idênticas, às esferas administrativas estaduais e municipais, ou seja, 50% permanecem com o estado arrecadador e 50% são repassados aos municípios nos quais os veículos tenham sido licenciados.

* Destacamos que esse foi apenas um exemplo para demonstrar como as taxas podem variar dependendo do tipo de veículo. No entanto, para você contabilizar o gasto da empresa com o IPVA, deve consultar as tarifas de seu estado.

7.3.3 Imposto sobre Transmissão *Causa Mortis* ou Doação de Bens e Direitos (ITCD)

A fundamentação legal desse tributo está vinculada ao art. 155, inciso I, da Constituição Federal, e à legislação específica de cada estado da Federação.

O que gera esse tributo, isto é, o seu **fato gerador**, apresenta-se na **transmissão de propriedade**, seja de bens imóveis (onde se incluem os direitos relativos a tais bens), seja de bens móveis ou direitos, títulos e créditos, caracterizada pela:

- **sucessão *causa mortis***, onde pode ocorrer a instituição e a substituição de fideicomisso (disposição testamentária pela qual se institui os herdeiros);
- **partilha** realizada como consequência de ato de última vontade;
- **instituição de usufruto testamentário** sobre bens imóveis, sendo que, obviamente, há a sua extinção quando do falecimento do usufrutuário;
- **doação**;
- **cessão, renúncia ou desistência** de direitos relativos às transmissões anteriormente elencadas em benefício de uma determinada pessoa;
- **transmissão *causa mortis*** do domínio útil do bem.

É qualificado como **contribuinte**, nesse tipo de tributo:

- o **herdeiro ou legatário**, quando ocorre a transmissão *causa mortis*;
- o **beneficiário**, caso haja renúncia ou desistência de herança, legado ou usufruto;
- o **donatário**, na transmissão de bens e direitos que é realizada em período anterior à *causa mortis*.

O cálculo para determinarmos esse imposto toma por base o valor do título ou do crédito e o valor venal do bem ou direito a ele relativo, o qual é estipulado pela Secretaria da Fazenda. Os percentuais do valor venal que serão tributados dependem do tipo de transmissão, ou seja:

- no **fideicomisso** e também na **transmissão do direito de usufruto**, a base de cálculo será sobre 70% do valor venal do bem;
- nos demais casos, calculamos a tributação sobre 30% do valor venal do bem, ou seja, na **consolidação da propriedade do fiduciário**, por falecimento, desistência, renúncia ou não aceitação do fideicomissário, bem como, na **doação**, no caso de transmissão de propriedade nua.

As **alíquotas** a serem cobradas dependem da legislação própria de cada estado. No Distrito Federal, por exemplo, a alíquota é de 4%.

Nessa tributação, a **destinação** do produto da arrecadação constitui integralmente receita do estado arrecadador.

7.4 Tributos municipais

Esses tributos, assim como os estaduais são fundamentados na Constituição Federal (art. 156). Entre eles estão: Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU); Imposto sobre Transmissão *Inter Vivos* de Bens Imóveis e de Direitos a eles Relativos (ITBI) e Imposto Sobre Serviços (ISS).

7.4.1 Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU)

Encontramos na legislação federal que o **fato gerador** do IPTU é a propriedade, o domínio útil ou a posse do bem imóvel localizado na zona urbana do município. A instituição e cobrança desse tributo está embasada legalmente no art. 156, inciso I, da Constituição Federal, e nas leis próprias de cada município.

Nesse tipo de tributação, a figura do **contribuinte** corresponde a do proprietário do imóvel, a do titular do seu domínio ou a de seu possuidor a qualquer título. Para você realizar o cálculo do IPTU, deve tomar por **base** o valor venal do imóvel, apurado anualmente através de avaliação administrativa.

Para realizar esse cálculo, você deve observar que as **alíquotas** que incidem sobre esse valor variam de acordo com a legislação particular de cada município. Apenas a título de contextualização, para que você tenha parâmetros de como podem ser distribuídos os percentuais do IPTU, no Distrito Federal, as alíquotas são, no caso de:

- terrenos não edificadas: de 3%;
- terrenos edificadas: de 1%;
- imóveis com edificações em construção, demolição, condenados ou em ruínas: de 3%;
- imóveis exclusivamente residenciais edificadas: de 0,3%.

Essa é uma arrecadação que pertence e fica disponível exclusivamente ao tesouro dos municípios.

7.4.2 Imposto sobre Transmissão *Inter Vivos* de Bens Imóveis e de Direitos a eles Relativos (ITBI)

No caso do ITBI, a fundamentação legal está expressa no art. 156, inciso II, da Constituição Federal, e na legislação particular de cada município.

Esse imposto tem como **fato gerador** a transmissão *inter vivos*, a qualquer título, por ato oneroso. O **ato oneroso** é que caracteriza a cobrança do ITBI. Esse ato, por sua vez, pode ser:

- a transmissão de propriedade ou domínio útil de bens imóveis por natureza ou cessão física;
- a transmissão de direitos reais sobre imóveis, exceto os de garantia;
- a cessão de direitos à sua aquisição, relativos às transmissões referidas nos itens anteriores.

Isso significa que ele é cobrado sobre a transmissão/cessão de **bens imóveis**. É importante observar que, para fazermos o registro de um imóvel que tenhamos adquirido, seja por compra ou por permuta, será obrigatório o pagamento do ITBI.

O **contribuinte**, no caso do ITBI, é o adquirente ou beneficiário do bem ou do direito. Para você calcular esse imposto, deve usar como **base** o valor venal dos bens ou direitos, sejam eles transmitidos ou cedidos.

Já as **alíquotas** aplicadas sobre esses valores apresentam variação de município para município. Se você fizer uma comparação, por exemplo, entre Brasília, Rio de Janeiro, Recife, Porto Alegre, Belo-Horizonte e Curitiba, encontrará o seguinte quadro:

- nos quatro primeiro municípios a alíquota é de 2%;
- em Porto Alegre é de 3%;
- em Belo-Horizonte, foi estabelecido um sistema de alíquotas progressivas, de 2%, 3% e 3,5%, respectivamente;
- em Curitiba também foi criada uma tabela de alíquotas progressivas para imóveis financiados de 0,5% até 2,4%, enquanto para os não financiados a alíquota, independente do valor venal, é de 2,4%.

O produto da arrecadação do ITBI está entre os tributos destinados unicamente para a receita do município e administrados pelo governo municipal.

7.4.3 Imposto Sobre Serviços (ISS)

Você encontra a fundamentação legal desse tributo municipal no art. 156, inciso III, da Constituição Federal, e na Lei Complementar nº 116, de 31 de julho de 2003, a qual apresenta uma lista anexa* das atividades tributadas, excluindo as que pagam o ICMS. Além dessa orientação legal vinda da esfera da União, é da competência da legislação específica de cada município dispor sobre a cobrança do ISS.

O **fato gerador** desse imposto é localizado no âmbito da prestação de serviços a terceiros, por empresa ou profissional autônomo, com ou sem estabelecimento fixo.

Portanto, o **contribuinte** do ISS é o prestador de serviço, que pode ser uma empresa ou o profissional autônomo. Para esse contribuinte, o **cálculo** é feito considerando duas condições: o preço do serviço ou o preço cobrado.

Se considerarmos o **preço do serviço**, significa que a apuração da base de cálculo será obtida pela receita mensal do contribuinte. Isso ocorre quando se trata de prestação de serviço de caráter permanente. Quando se trata de prestação de serviço de caráter eventual, seja descontínua ou isolada, devemos utilizar como apuração de base de cálculo o **preço cobrado**.

As **alíquotas** que irão incidir sobre o **preço do serviço** ou o **preço cobrado** são as mesmas. As variações que elas sofrem são em decorrência da legislação própria de cada município. No entanto, essa variabilidade deve oscilar entre o mínimo de 2% e o máximo de 5%, conforme disposições da legislação federal.

7.5 Outros tributos

Como provavelmente você já saiba, além dos impostos e contribuições, a carga tributária das empresas e do cidadão ainda é ampliada com outros tributos como os pagos ao Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) e ao Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

* Você pode acessar a lista de serviços anexa à Lei Complementar nº 116, de 31 de julho de 2003, no site: <<http://www.portalthtributario.com.br/legislacao/lc116.htm>>.

7.5.1 Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS)

O INSS é o responsável pelo gerenciamento dos benefícios previdenciários, enquanto cabe à Secretaria da Receita Federal do Brasil a arrecadação das contribuições. A previdência social é que vai garantir a renda do trabalhador e/ou de sua família quando este, por motivos temporários (doença, acidente de trabalho, maternidade) ou permanentes (morte, invalidez e velhice), fica impedido de trabalhar.

Essa é uma das partes mais complexas do nosso sistema tributário. Representa custos para o empregador e para o trabalhador concomitantemente. Como afirma Martins Neto (2007, p. 465): “É corrente que o custo da manutenção de um contrato de trabalho chega a montar para o empregador em mais que o dobro do valor do salário estipulado, posto que a carga tributária ligada à relação de emprego aproxima-se do valor do próprio salário”.

A previdência social no Brasil é uma contribuição mensal. Para participar desta, ou seja, para caracterizar o **fator gerador**, basta contribuir. Automaticamente, tornam-se **contribuintes** as empresas e aquelas pessoas que possuem a carteira de trabalho registrada. No entanto, estes não são os únicos. As pessoas que possuem renda, mas não estão na condição de empregados, como sócios e/ou titulares de empresas e os autônomos, podem pagar como **contribuintes individuais** (caso em que é obrigatório o recolhimento). Além destes, também é obrigatório o recolhimento do INSS para **empregados domésticos**. Já aquelas pessoas que não possuem renda, como estudantes, donas de casa e desempregados, podem pagar como **contribuintes facultativos**, caso em que não é obrigatório o recolhimento*.

A **destinação** do INSS é o pagamento dos benefícios de:

- aposentadoria;
- salário-maternidade;
- salário-família;
- auxílio-doença;
- auxílio-acidente;
- pensão por morte.

* Para fazer a inscrição de contribuinte facultativo, individual ou para empregadas(os) domésticas(os) basta acessar o site da Dataprev: <<http://www.dataprev.gov.br/servicos/cadint/cadint.html>>.

Todos os segurados devem contribuir mensalmente com a previdência social, atendendo às **alíquotas** estabelecidas por lei, conforme o quadro que transcreveremos a seguir, as quais são aplicadas sobre seus salários ou declaração de rendimentos. Esses valores de referência básica constam em tabela do Anexo II da Portaria interministerial nº 48, de 12 de fevereiro de 2009.

Tabela 4 – Tabela de contribuição dos segurados empregado, empregado doméstico e trabalhador avulso, para pagamento de remuneração a partir de 1º de fevereiro de 2009

Salário-de-contribuição (R\$)	Alíquota para fins de recolhimento ao INSS
até 965,67	8,00%
de 965,68 até 1.609,45	9,00%
de 1.609,46 até 3.218,90	11,00 %

Fonte: Brasil, 2009I.

Destacamos que essa tabela de alíquotas serve como referência tanto para o contribuinte assalariado como para o individual e o facultativo.

E quando o contribuinte for pessoa jurídica, quais são os encargos?

Consideramos oportuno destacar que as **pessoas jurídicas** que optam pelo IR na opção Simples já pagam os encargos previdenciários que estão automaticamente embutidos neste. Para as demais pessoas jurídicas, há a cobrança de várias contribuições previdenciárias, a saber:

- o percentual de 20% sobre a folha de pagamento (Fopag) da empresa;
- o percentual de 1% a 3% (dependendo do risco da atividade) sobre a folha de pagamento para cobrir o seguro de acidente de trabalho;
- uma alíquota de 5,8% da contribuição para o Sistema “S”.

Mas a responsabilidade das empresas, ou seja, os percentuais com os quais a empresa precisa contribuir para os cofres da previdência, não são apenas esses. O empregador, ainda deve recolher dos seus colaboradores outros valores, entre eles os apresentados na tabela a seguir:

Tabela 5 – Tabela de alíquotas de recolhimento do INSS de colaboradores

Descrição	Alíquota
Pró-labore dos sócios	20%
Prestação de serviços com uso de mão de obra	20%
Prestação de serviços por cooperativas	15%

Fonte: Brasil, 2009I.

O empregador recolhe sobre os salários dos funcionários. Até o ano de 2009, o teto máximo era de 11% de R\$ 3.218,90, tendo em vista que este era o teto estabelecido em lei para a contribuição.

Como você pôde observar, o INSS é mais um tributo que afeta a gestão financeira, seja de uma empresa de grande porte, seja de um profissional autônomo.

7.5.2 Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS)

O FGTS, atualmente, é fundamentado e tem suas diretrizes orientadas pela Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990, e suas alterações. Esse fundo é formado por depósitos mensais efetuados pelas empresas em nome de seus funcionários sendo:

- 8% da remuneração devida a ele;
- 2% no caso de contratos temporários.

O FGTS é um fundo que formata um pecúlio que será disponibilizado quando da aposentadoria ou morte do trabalhador; bem como pode ser utilizada de forma indenizatória pelo tempo de serviço quando o trabalhador tem sua demissão imotivada.

Para o recolhimento do FGTS, utilizamos a Guia de Recolhimento do Fundo de Garantia por Tempos de Serviço e Informações à Previdência Social (GFIP), pois a Lei nº 9.528/1997 introduziu a obrigatoriedade de apresentação desse formulário.

Nessa guia, em conformidade com a lei e as orientações da Receita Federal, devemos informar:

- os dados da empresa e dos trabalhadores;
- os fatos geradores de contribuições previdenciárias;
- os valores devidos ao INSS;
- as remunerações dos trabalhadores;
- o valor a ser recolhido ao FGTS.

Todas as empresas devem entregar a GFIP, mesmo no caso em que não haja recolhimento para o FGTS, quando a guia será apenas declaratória, com o objetivo de informar todos os dados cadastrais e financeiros de interesse da previdência social.

O prazo para entregar/recolher a GFIP é até o dia 7 do mês seguinte ao fato gerador da contribuição à previdência social.

Se não houver expediente bancário no dia 7, a entrega da GFIP deve ser feita no dia útil imediatamente anterior*.

Contudo, embora todas as empresas sejam obrigadas a entregar essa guia, devemos atentar para o fato de que essa obrigatoriedade não atinge a todos os contribuintes. Nesse contexto, ainda em observância à lei e as orientações da Receita Federal, **estão desobrigados de entregar GFIP:**

- o contribuinte individual sem segurado que lhe preste serviço;
- o segurado especial;
- os órgãos públicos em relação aos servidores estatutários filiados a regime próprio de previdência social;
- o empregador doméstico que não recolher o FGTS para o empregado doméstico.

Na entrega das GFIP, devemos distinguir as categorias. Fazemos essa distinção ou classificação a partir de condições específicas que podem ser:

- competência;
- código de recolhimento;
- estabelecimento;
- tomador de serviço;
- obra de construção civil;
- empresa de origem do dirigente sindical.

Para o cálculo desse tributo, utilizamos **alíquotas** diversas, dependendo sobre quem irão incidir:

- pessoa jurídica optante pelo **Simples**: 8% sobre a Fopag;
- demais pessoas jurídicas: 8,5% sobre a Fopag;
- trabalhadores temporários e aprendizes: 2%.

No caso de rescisão contratual, sem justa causa, a alíquota corresponde:

- à multa de 40% sobre o total depositado;
- a 10% sobre o total depositado, a título de contribuição social.

A Lei Complementar nº 110, de 29 de junho de 2001, foi a última regulamentação relativa ao FGTS e serve de diretriz atual para o recolhimento desse tributo. Este, uma vez que fica em depósito, deve ser utilizado pelo governo para financiamento de habitações, saneamento básico e infraestrutura urbana.

* Para maiores informações sobre a entrega da GFIP, você pode acessar o *Manual da GFIP* disponível no site da Receita Federal: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Publico/Previdencia/SEFIP/ManualGFIPSEFIP%20KITSEFIPversao84.zip>>.

O objetivo aqui não foi o aprofundamento nas leis que regulamentam e traçam as diretrizes de cada um desses tributos, tanto da esfera federal, como estadual e municipal, que isso é de competência do direito tributário, mas o de mostrar como essas alíquotas interferem na gestão de âmbito econômico-financeira de uma empresa ou mesmo de uma pessoa. Dada a complexidade e ao volume de tributos, é necessário que isso seja devidamente gerenciado, para que aquilo que, em princípio, poderia ser lucro, acabe por se tornar prejuízo, seja por escolhas erradas em relação ao perfil tributário da empresa, seja pela perda de prazos, bem como por desconhecimento de procedimentos e formulários. É necessário que tenhamos claro o fato de que tributos são necessários para a organização de um Estado, mas também precisam ser devidamente gerenciados para não significarem descompasso entre a ordem estatal e o desenvolvimento e a geração de riquezas para a sociedade. Portanto, há de se dar cada vez mais espaço para a gestão tributária nas organizações.

Questões para revisão

1. Leia as afirmativas I, II e III e avalie sua veracidade de acordo com os conteúdos apresentados:
 - I) A palavra *tributo* possui vários significados sendo um deles a obrigação do cidadão de contribuir com o financiamento do Estado;
 - II) Sistema tributário é um complexo orgânico formado pelos tributos instituídos em um país ou região autônoma e os princípios e normas que os regem;
 - III) O Código Tributário Nacional, define, em seu art. 3º, que “Tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada”.

Marque a alternativa correta de acordo com a análise daquilo que foi exposto nas afirmativas que você acabou de ler:

- a) A afirmativa I está incorreta.
- b) As afirmativas I, II, III estão corretas.
- c) Somente a afirmativa III está correta.
- d) Somente a afirmativa II está correta.
- e) Somente a afirmativa III está errada.

2. Complete a lacuna com uma das alternativas a seguir:

O _____ é um fundo que formata um pecúlio que será disponibilizado quando da aposentadoria ou morte do trabalhador e utilizada de forma indenizatória pelo tempo de serviço quando o trabalhador teve sua demissão imotivada:

- a) FGTS.
- b) INSS.
- c) ISS.
- d) IRPJ.
- e) IRRF.

3. Assinale (F) para os impostos federais e (M) para impostos municipais:

- () Imposto sobre a Renda - Pessoa Física (IRPF);
- () Imposto sobre a Renda – Pessoa Jurídica (IRPJ);
- () Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF);
- () Imposto sobre Exportação (IE);
- () Imposto sobre Importação (II);
- () Imposto sobre Crédito, Câmbio e Seguro ou Relativos a Títulos e Valores Mobiliários (IOF);
- () Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI);
- () Imposto Territorial Rural (ITR).
- () Imposto sobre transmissão *Inter vivos* de bens imóveis.

4. A arrecadação do INSS é para o repasse, quando necessário, ao contribuinte em forma de seis benefícios. Quais são esses benefícios?

5. Qual é o fato gerador do imposto conhecido como IPVA?



Para concluir

Os procedimentos de uma gestão financeira não podem estar desvinculados da gestão tributária, pois ambos são aspectos de contabilização. Procuramos chegar a essa demonstração não fazendo retórica, mas apresentando um panorama geral dos procedimentos próprios da área financeira, os conceitos financeiros, as aplicações financeiras, a estrutura administrativa, as variações oriundas dos vários segmentos de mercado, a interdependência entre o sistema financeiro nacional e o internacional, a contabilização das várias contas e, por fim, a questão tributária. Compomos, com esses elementos, um quadro para que você tenha instrumentos para se situar, analisar e tomar decisões devidamente embasadas na realidade do custo diário de uma empresa ou de suas atividades.



Referências

AMBROSI, Alain; PEUGEOT, Valérie; PIMIENTA, Daniel. **Rumo às sociedades dos conhecimentos compartilhados**. 2005. Disponível em: <<http://vecam.org/article495.html>>. Acesso em: 5 ago. 2009.

ARAUJO, Daiane et al. **Contabilidade aplicada a E.C.F. e as I.F. seguros: investidores institucionais**. Salvador, 2008. 46 f. Trabalho acadêmico – Curso de Contabilidade – Faculdade Castro Alves. Disponível em: <<http://www.scribd.com/doc/7961078/Investidor-Institucional>>. Acesso em: 5 nov. 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

_____. **Mercado financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BANCO MUNDIAL. **O que é o Banco Mundial?** Disponível em: <<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/HOMEPORTUGUESE/EXTPAISES/EXTLACINPOR/BRAZILINPOREXTN/0,,contentMDK:21352466~menuPK:3817183~pagePK:1497618~piPK:217854~theSitePK:3817167,00.html>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **BIS history**. Disponível em: <<http://www.bis.org/about/history.htm>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais. **Presente em toda Minas Gerais**. Disponível em: <http://www.bdmg.mg.gov.br/institucional/inst_presenca.asp>. Acesso em: 26 ago. 2009.

BES INVESTIMENTO DO BRASIL. Relatório da administração em 31 de dezembro de 2008. 2009. Disponível em: <<http://www.besinvestimento.com.br/GereciamentoUpLoads/Balanco%20BESI%20Brasil%202008-site.pdf>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. **Função das corretoras.** Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 3 abr. 2009a.

_____. **Mercado de ações:** fundamentos e definições. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Investidor/Iniciantes/FundamentosDefinicoes.asp>>. Acesso em: 10 ago. 2009b.

_____. **Porque seus sonhos precisam de ação.** 2008. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/pdf/fs_publicacao.pdf>. Acesso em: 11 ago. 2009.

BOVESPA – Bolsa de valores de São Paulo. **Comprar e vender ações.** 2004. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/pdf/mercvis080604.pdf>>. Acesso em: 5 nov. 2009.

_____. **Mercado de capitais:** introdução. 2008. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Pdf/merccap.pdf>>. Acesso em: 10 ago. 2009.

BRASIL. Constituição Federal (1988). **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 5 out. 1988a.

BRASIL. Constituição Federal (1988). **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 05 out. 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 22 mar. 2010.

_____. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional n. 33, de 11 de dezembro de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 12 dez. 2001a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc33.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional n. 41, de 19 de dezembro 2003. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 31 dez. 2003a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc41.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional n. 42, de 19 de dezembro de 2003. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 31 dez. 2003b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc42.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional n. 44, de 30 de junho de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 1º jul. 2004a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc44.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 660, de 25 de setembro de 1992. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 set. 1992a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1990-1994/d0660.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 661, de 25 de setembro de 1992. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 set. 1992b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1990-1994/d0661.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

BRASIL. Decreto n. 949, de 5 de outubro de 1993. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 6 out. 1993. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d949.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 2.219, de 2 de maio de 1997. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 5 maio 1997a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1997/d2219.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 2.376, de 12 de novembro de 1997. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 13 nov. 1997b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d2376.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 2.701, de 30 de julho de 1998. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 31 jul. 1998a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d2376.htm>. Acesso em: 11 nov. 2009.

_____. Decreto n. 3.000, de 26 de março de 1999. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 mar. 1999a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto/D3000.htm>. Acesso em: 14 abr. 2009.

_____. Decreto n. 3.540, de 11 de julho de 2000. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 12 jul. 2000a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3540.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Decreto n. 3.859, de 4 de julho de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 5 jul. 2001b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2001/d3859.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 4.066, de 27 de dezembro de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 27 dez. 2001c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2001/d4066.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 4.382, de 19 de setembro de 2002. **Diário oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 20 set. 2002a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2002/d4382.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 4.565, de 1º de janeiro de 2003. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 1º jan. 2003c. Edição Especial. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2003/d4565.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 5.171, de 6 de agosto de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 9 ago. 2004b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Decreto/D5171.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto n. 6.006 de 28 de dezembro de 2006. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 29 dez. 2006a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/decreto/d6006.htm>. Acesso em: 21 jan. 2010.

_____. Decreto n. 6.306, de 14 de dezembro de 2007. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 2007a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/decreto/d6306.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

BRASIL. Decreto n. 6.890, de 29 de junho de 2009. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 jun. 2009a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/decreto/d6890.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 34, de 18 de novembro de 1966. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 18 nov. 1966a. Disponível em: <<http://www3.dataprev.gov.br/sislex/paginas/24/1966/34.htm>>. Acesso em: 19 abr. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 73, de 21 de novembro de 1966. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 22 nov. 1966b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0073.htm>. Acesso em: 26 mar. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 406, de 31 de dezembro de 1968. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 de dezembro de 1968. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0406.htm>. Acesso em: 20 jan. 2010.

_____. Decreto-Lei n. 759, de 12 de agosto de 1969. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 ago. 1969. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Decreto-Lei/Del0759.htm>>. Acesso em: 25 mar. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 1.199 de 27 de dezembro de 1971. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 29 dez. 1971a. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/Decreto-Lei/Del1199.htm>>. Acesso em: 21 jan. 2010.

_____. Decreto-Lei n. 1.578, de 11 de outubro de 1977. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 12 out. 1977. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1578.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 1.940, de 25 de maio de 1982. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 maio 1982. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/Decreto-Lei/Del1940.htm>>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 2.288, de 23 de julho de 1986. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 24 jul. 1986a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2288.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Decreto-Lei n. 2.291, de 21 de novembro de 1986. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 24 nov. 1986b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2291.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 4.380, de 21 de agosto de 1964. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 set. 1964a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4380.htm>. Acesso em: 26 mar. 2009.

_____. Lei n. 4.502, de 30 de novembro de 1964. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 30 nov. 1964b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4502.htm>. Acesso em: 19 abr. 2009.

_____. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 dez. 1964c. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/leis/L4595.htm>>. Acesso em: 24 mar. 2009.

BRASIL. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 16 jul. 1965. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 5.143, de 20 de outubro de 1966. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 24 out. 1966c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5143.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27 out. 1966d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5172.htm>. Acesso em: 22 abr. 2009.

_____. Lei n. 5.194, de 24 de dezembro de 1966. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27 dez. 1966e. Disponível em: <<http://www.fca.unesp.br/graduacao/agronomia/arquivos/5194-66.pdf>>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 5.764, de 16 de dezembro de 1971. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 16 dez. 1971b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5764.htm>. Acesso em: 25 mar. 2009.

_____. Lei n. 5.768, de 20 de dezembro de 1971. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 21 dez. 1971c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5768.htm>. Acesso em: 26 mar. 2009.

_____. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 9 dez. 1976a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm>. Acesso em: 18 mar. 2009.

_____. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17 dez. 1976b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm>. Acesso em: 18 mar. 2009.

_____. Lei n. 7.803, de 18 de julho de 1989. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 20 jul. 1989a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7803.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 8.010, de 29 de março de 1990. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 2 abr. 1990a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1989_1994/L8010.htm>. Acesso em: 16 abr. 2009.

_____. Lei n. 8.036, de 11 de maio de 1990. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 14 maio 1990b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8036consol.htm>. Acesso em: 22 abr. 2009.

_____. Lei n. 8.894, de 21 de junho de 1994. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 22 jun. 1994a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8894.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27 dez. 1995. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9249.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

BRASIL. Lei n. 9.393, de 19 de dezembro de 1996. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 20 dez. 1996a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9393.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 6 maio 1997c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9457.htm>. Acesso em: 18 mar. 2009.

_____. Lei n. 9.496, de 11 de setembro de 1997. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 12 set. 1997d. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9496.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Lei n. 9.528, de 10 de dezembro de 1997. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 dez. 1997e. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9528.htm>. Acesso em: 22 abr. 2009.

_____. Lei n. 9.532, de 10 de dezembro de 1997. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 dez. 1997f. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9532.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 9.715, de 25 de novembro de 1998. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 26 nov. 1998b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9715.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Lei n. 9.716, de 26 de novembro de 1998. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27 nov. 1998c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9716.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 9.718, de 27 de novembro de 1998. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 nov. 1998d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9718.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 10.168, de 29 de dezembro de 2000. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 dez. 2000b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l10168.htm>. Acesso em: 21 jan. 2010.

_____. Lei n. 10.176, de 11 de janeiro de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 12 jan. 2001d. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10176.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.179, de 6 de fevereiro de 2001. **Diário oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 7 fev. 2001e. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10179.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Lei n. 10.194, de 14 de fevereiro de 2001. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 16 fev. 2001f. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10194.htm>. Acesso em: 26 mar. 2009.

_____. Lei n. 10.276, de 10 de setembro de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 set. 2001g. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10276.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

BRASIL. Lei n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 1º nov. 2001h. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 18 mar. 2009.

_____. Lei n. 10.336, de 19 de dezembro de 2001. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 20 dez. 2001i. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10336.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 10.451, de 10 de maio de 2002. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 13 maio 2002b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10451.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.453, de 13 de maio de 2002. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 14 maio 2002c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10453.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.560, de 13 de novembro de 2002. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 14 nov. 2002d. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10560.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.636, de 30 de dezembro de 2002. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 31 dez. 2002e. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10636.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.637, de 30 de dezembro de 2002. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 31 dez. 2002f. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10637.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.684, de 30 de maio de 2003. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 maio 2003d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2003/L10.684.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 10.833, de 29 de dezembro de 2003. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 dez. 2003e. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2003/L10.833.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.865, de 30 de abril de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 abr. 2004c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10.865.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.866, de 4 de maio de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 5 maio 2004d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l10.866.htm>. Acesso em: 21 jan. 2010.

_____. Lei n. 10.887, de 18 de junho de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 21 jun. 2004e. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10.887.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 10.925, de 23 de julho de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 26 jul. 2004f. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10.925.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

BRASIL. Lei n. 10.996, de 15 de dezembro de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 16 dez. 2004g. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10996.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei n. 11.033, de 21 de dezembro de 2004. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, 22 dez. 2004h. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L11033.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

_____. Lei n. 11.250, de 27 de dezembro de 2005. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 dez. 2005a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11250.htm>. Acesso em: 15 abr. 2009.

_____. Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 dez. 2007b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 8 abr. 2009.

_____. Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 maio 2009b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 24, de 7 de janeiro de 1975. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 9 jan. 1975. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp24.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 63, de 11 de janeiro de 1990. **Diário oficial da União**, Brasília, DF, 12 jan. 1990c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp63.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 65, de 15 de abril de 1991. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 16 abr. 1991. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp65.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 87, de 13 de setembro de 1996. **Diário oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 16 set. 1996b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp87.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 109, de 29 de maio de 2001. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 30 maio 2001j. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp109.htm>. Acesso em: 6 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 110, de 29 de junho de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 30 jun. 2001k. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp110.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Lei Complementar n. 116, de 31 de julho de 2003. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, 1º ago. 2003f. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp116.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Medida Provisória n. 107, de 10 de fevereiro de 2003. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 fev. 2003g. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/MPs/2003/mp107.htm>>. Acesso em: 16 abr. 2009.

BRASIL. Medida Provisória n. 449, de 3 de dezembro de 2008. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 4 dez. 2008a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/mpv/449.htm>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Medida Provisória n. 2.158-35, de 24 de agosto de 2001. **Diário Oficial da União**, Poder Executivo, Brasília, DF, 27 ago. 2001l. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2158-35.htm>. Acesso em: 10 nov. 2009.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria n. 5, de 21 de janeiro de 1999. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 22 jan. 1999b. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Portarias/Ant2001/1999/portmf000599.htm>>. Acesso em: 20 jan. 2010.

_____. **Portaria n. 166, de 21 de julho de 1998**. 1998e. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/legislacao/download/divida/portarias/166.pdf>>. Acesso em: 26 ago. 2009.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Banco Central do Brasil. **Circular n. 2.766**. 1997g. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/circ2766.asp?idpai=faqcidadeao1>. Acesso em: 26 mar. 2009.

_____. **Finanças públicas**. 6. ed. Brasília, 2008b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/FinPub/manualfinpublp.pdf>>. Acesso em: 10 fev. 2010.

_____. **Portal do Banco Central do Brasil**. Disponível em: <<http://www.bancocentral.gov.br/>>. Acesso em: 24 mar. 2009c.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. **Portal da Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 10 ago. 2009d.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Comissão de Valores Mobiliários. Portal do Investidor. **Portal do investidor**: porque seu melhor investimento é o conhecimento. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br>>. Acesso em: 10 ago. 2009e.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho Monetário Nacional. Resolução n. 63, de 21 de agosto de 1967. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 23 ago. 1967. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=067000044&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

_____. Resolução n. 168, de 22 de janeiro de 1971. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 jan. 1971d. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=071000002&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 6 ago. 2009.

_____. Resolução n. 1.524, de 21 de setembro de 1988. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 21 set. 1988b. Disponível em: <<http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?PID=102174>>. Acesso em: 3 abr. 2009.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho Monetário Nacional. Resolução n. 1.655, de 26 outubro de 1989. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 27 out. 1989b. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=089147609&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

_____. Resolução n. 1.656, de 26 de outubro de 1989. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 out. 1989c. Disponível em: <<http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?PID=6957>>. Acesso em: 3 abr. 2009.

_____. Resolução n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17 ago. 1994b. Disponível em: <<http://www.cnb.org.br/CNBV/resolucoes/res2099-1994.htm>>. Acesso em: 3 abr. 2009.

_____. Resolução n. 2.309, de 28 de agosto de 1996. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 29 ago. 1996c. Disponível em: <http://www.felsberg.com.br/pdf/financiamentos_resolucao-2309.pdf>. Acesso em: 3 abr. 2009.

_____. Resolução n. 2.735, de 28 de junho de 2000. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 jun. 2000c. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativodetalharNormativo.do?N=100117483&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 3 abr. 2009.

_____. Resolução n. 2.770, de 30 de agosto de 2000. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 ago. 2000d. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharSumula.do?method=detalharSumula&N=100163733>>. Acesso em: 6 nov. 2009.

_____. Resolução n. 2.949, de 4 de abril de 2002. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 8 abr. 2002g. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=102057816&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 5 nov. 2009.

_____. Resolução n. 3.121, de 25 de setembro de 2003. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 set. 2003h. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=103134234&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 26 ago. 2009.

_____. Resolução n. 3.426, de 21 de dezembro de 2006. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 dez. 2006b. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=106407478&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 3 abr. 2009.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Instituto de Resseguros do Brasil. **O que somos e o que fazemos**. Disponível em: <<http://www2.irb-brasilre.com.br/site/>>. Acesso em: 18 ago. 2009f.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Receita Federal. **Alíquota do imposto de renda retido na fonte**. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Alíquotas/ContribFont.htm>>. Acesso em: 9 nov. 2009g.

_____. **Apropriação das quotas de depreciação, amortização e exaustão.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaJuridica/DIPJ/2005/PergResp2005/pr409a412.htm>>. Acesso em: 9 nov. 2009h.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho Monetário Nacional. **Cálculo e recolhimento do imposto.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2009/Perguntas/CalculoRecolhimentoImposto.htm>>. Acesso em: 9 nov. 2009i.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. Ato declaratório interpretativo n. 25, de 13 de outubro de 2004. **Diário Oficial da União**, 15 out. 2004i. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/AtosInterpretativos/2004/SRF/ADISRF025.htm>>. Acesso em: 21 jan. 2010.

_____. Instrução Normativa n. 25, de 29 de abril de 1996. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 2 maio 1996d. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/ins/Ant2001/Ant1997/1996/insrf02596.htm>>. Acesso em: 14 abr. 2009.

_____. Instrução Normativa n. 422, de 17 de maio de 2004. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 18 maio 2004j. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Ins/2004/in4222004.htm>>. Acesso em: 10 nov. 2009.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Superintendência de Seguros Privados. **Informações sobre capitalização.** Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menuatendimento/index_capitalizacao.asp#1>. Acesso em: 18 ago. 2009j.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Tesouro Nacional. **Nota explicativa sobre a previsão de transferências constitucionais – exercício 2010.** 2009k. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estados_municipios/Previsao/NOTA_EXPLICATIVA_PROPOSTA_ORCAMENTARIA.htm>. Acesso em: 9 nov. 2009.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. Ministério da Fazenda. Portaria Interministerial n. 48, de 12 de fevereiro de 2009. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 13 fev. 2009l. Disponível em: <<http://www010.dataprev.gov.br/sislex/paginas/65/MF-MPS/2009/48.htm>>. Acesso em: 10 nov. 2009.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Coordenação de Análise de Jurisprudência. Ação direta de inconstitucionalidade 3.128-7 (Decisão do Supremo de 18 de agosto de 2004). **Diário da Justiça**, Brasília, DF, 18 fev. 2005b. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/inteiroTeor/obterInteiroTeor.asp?classe=ADI&numero=3128>>. Acesso em: 10 fev. 2010.

BRASIL ESCOLA. ICMS. Disponível em: <<http://www.brasilescola.com/economia/icms.htm>>. Acesso em: 25 ago. 2009.

BRETTON WOODS PROJECT. FMI – Fondo Monetario Internacinal. Disponível em: <<http://www.brettonwoodsproject.org/item.shtml?x=561679>>. Acesso em: 18 ago. 2009.

BUENO, Francisco da Silvéria. **Dicionário da língua portuguesa.** 2. ed. São Paulo: FTD, 2007.

CAMARGO, Sophia. **Entenda o que é taxa de administração, CDI, CDB e outros termos de economia**. 2009a. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/financas/investimentos/2009/06/05/ult5346u190.jhtm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.

CAMARGO, Sophia. **Juros em queda e as dúvidas do investidor: aplicar em renda fixa ou DI?** 2009b. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/financas/investimentos/2009/06/05/ult5346u189.jhtm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.

CASTRO, Hélio Oliveira Portocarrero de. **Introdução ao mercado de capitais**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1989.

CAVALCANTE FILHO, Francisco da Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais**. 4. ed. Belo Horizonte: CNBV, 1998.

CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia. **A CBLC**. Disponível em: <<http://www.cbcl.com.br/cbcl/ACBLC/QuemSomos.asp?tit=1>>. Acesso em: 10 ago. 2009.

CERETTA, Paulo Sergio et al. Capital de giro: Fontes de financiamento às micro, pequenas e médias empresas. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 7., 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Ed. da USP, 2004, p. 98-115. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/Semead/7semead/paginas/artigos%20recebidos/Finan%E7as/FIN12_-_Capital_de_giro.PDF>. Acesso em: 6 ago. 2009.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução nº 560, de 28 de outubro de 1983**. 1983. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_560.doc>. Acesso em: 20 ago. 2009.

CHAVES, Rômulo Souza. **Análise dos controles administrativos financeiros da empresa Santa Maria materiais para construção de Gurupi – TO**. Gurupi, 2008. 42 f. Trabalho acadêmico (Estágio supervisionado II) – Curso de Administração, Faculdade UNIRG.

CORÔA FILHO, Vicente Uparajara. Gestão na formação de preço de produtos e serviços. **Revista Adcontar**, Belém, v. 4, n. 2, p. 67-72, nov. 2003. Disponível em: <<http://www.nead.unama.br/bibliotecavirtual/revista/adcontar/pdf/adcontar42art5.pdf>>. Acesso em: 9 mar. 2010.

CPCON Gestão Empresarial. **A depreciação na gestão patrimonial**. Disponível em: <<http://www.cpccon.eng.br/gestao-patrimonial/gestao-e-financas/depreciacao-gestao-patrimonial/>>. Acesso em: 9 nov. 2009.

ECONOMIANET. **Dicionário de economia**. Disponível em: <http://economianet.net/dicionario/economes_t.html>. Acesso em: 20 ago. 2009.

FGV – Fundação Getúlio Vargas. **IGPs**. Disponível em: <http://www.fgv.br/dgd/asp/dsp_IGP.asp>. Acesso em: 19 ago. 2009.

FIORILLO, Celso Antonio Pacheco; FERREIRA, Renata Marques. **Direito ambiental tributário**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

- FREITAS, Newton. **História do sistema financeiro nacional (1808-2002)**. Disponível em: <<http://www.newton.freitas.nom.br/artigos.asp?cod=165>>. Acesso em: 2009.
- GALVEAS, Ernane. **Sistema financeiro e mercado de capitais**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1988.
- GAMEZ, Milton. Libor sob suspeita: banqueiros britânicos tentam resgatar a credibilidade da principal taxa de juros do mercado londrino. **Isto É Dinheiro**, São Paulo, n. 561, 26 jun. 2008. Disponível em: <<http://www.terra.com.br/istoedinheiro/edicoes/561/artigo94030-1.htm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.
- GIAMPIETRO, Ana Carolina Taverna et al. O mercado de capitais é uma alternativa de investimento mais rentável do que as aplicações de renda fixa? In: ENCONTRO CIENTÍFICO UNISALESIANO, 1.; SIMPÓSIO DE EDUCAÇÃO UNISALESIANO, 1., 2007, Lins. **Trabalhos aceitos...** Disponível em: <<http://www.unisalessiano.edu.br/encontro2007/trabalho/aceitos/CC34934938869A.pdf>>. Acesso em: 7 ago. 2009.
- GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- GOMES, Márcia Pelissari. **Da assunção da dívida**. 2007. Disponível em: <http://www.jurisway.org.br/v2/dhall.asp?id_dh=195>. Acesso em: 6 ago. 2009.
- GUIMARÃES, Marcos Freire. **Análise das demonstrações financeiras**. 2. ed. Brasília: Vestcom, 1998.
- HACK, Érico. **Noções preliminares de direito administrativo e direito tributário**. 2. ed. Curitiba: Ibpx, 2008.
- HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- HOUAISS, Antônio; VILLAR, Mauro de Salles. **Dicionário Houaiss da língua portuguesa**. Objetiva: Rio de Janeiro, 2009. 1 CD-ROM.
- IMF – International Monetary Fund. **About the IMF**. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about.htm>>. Acesso em: 8 abr. 2009.
- INSTITUTO NACIONAL DE INVESTIDORES. Disponível em: <<http://www.ini.org.br>>. Acesso em: 8 set. 2008.
- INTELECT GERENCIAMENTO FINANCEIRO. **Glossário financeiro**. Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=1962>. Acesso em: 6 ago. 2009.
- JAEGER, Milene. **Viabilidade econômica e financeira e uma loja de chocolates**. 2004. 120 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2004. Disponível em: <http://www.cse.ufsc.br/gecon/coord_mono/2004.2/Milene%20Jaeger.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2009.
- LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do mercado de capitais**. São Paulo: Atlas, 2007.

- LEMES JUNIOR, Antonio Barbosa; CHEROBIN, Ana Paula; RIGO, Cláudio Miessa. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- LUQUET, Mara. **Guia valor econômico de finanças pessoais**. São Paulo: Globo, 2000.
- MACAHYBA, Luiz. **Portal Andima**. Disponível em: <www.andima.com.br>. Acesso em: 10 maio 2007.
- MARTELLO, Alexandro. **Na contramão de outras taxas, juro do cheque especial sobe em maio**. 2009. Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1207359-9356,00.html>. Acesso em: 27 ago. 2009.
- MARTINS NETO, Francisco. **Legislação tributária**. Curitiba: Ibpx, 2007.
- MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2003.
- MILANESE, Daniella. Ranking de abertura comercial global põe Brasil na 87ª posição. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 8 jul. 2009, p. B11.
- PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais: fundamentos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 2001.
- RÊGO, Elba Cristina Lima. Do Gatt à OMC: o que mudou, como funciona e para onde caminha o sistema multilateral de comércio. 1996. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/gatt.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2009.
- RUFFO, Gustavo Henrique. Lá fora: quer saber por que o carro nacional é tão caro? Leia. 2009. Disponível em: <http://www.webmotors.com.br/wmpublicador/Mercado_Conteudo.vxlpub?hmid=42603>. Acesso em: 25 ago. 2009.
- SANVICENTE, Antonio Zoratto; MELLAGI FILHO, Armando. **Mercado de capitais e estratégias de investimento**. São Paulo: Atlas, 1988.
- SEBRAE-DF – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Fluxo de caixa**. Brasília: Sebrae, [S.d]. (Série Informações Gerenciais). Disponível em: <http://www.df.sebrae.com.br/downloads/informacoes_empresariais/fluxo_caixa.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2009.
- SEBRAE-RS – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Orientação ao crédito: garantias**. Disponível em: <<http://www.sebrae-rs.com.br/area-atuacao/orientacao-credito/setores/garantias/125.aspx>>. Acesso em: 1º mar. 2010.
- STUBER, Walter Douglas; FILLIZOLA, Henrique Bonjardim. **Redesconto bancário**. Disponível em: <<http://www.buscalegis.ufsc.br/revistas/index.php/buscalegis/article/view/28983/28539>>. Acesso em: 6 ago. 2009.
- SWIFT – Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. **SWIFT history**. Disponível em: <http://www.swift.com/about_swift/company_information/swift_history.page?>. Acesso em: 18 ago. 2009.

TAPAI, Giselle de Melo Braga (Org.). **Código Tributário Nacional**. 7. ed. ver. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

TOFFLER, Alvin. **A terceira onda**. São Paulo: Record, 1987.

TV IG. **Bovespa pode fechar mais de mil vagas**. Disponível em: <<http://tvig.ig.com.br/131593/bovespa-pode-fechar-mais-de-mil-vagas.htm>>. Acesso em: 10 ago. 2009.

UOL ECONOMIA. **Cotações. Bovespa e euro operam em queda após dados sobre emprego nos EUA; dólar avança**. 2009. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/cotacoes/ultnot/2009/07/02/ult1918u2190.jhtm>>. Acesso em: 10 ago. 2009.

VALE, Elton Menezes do. **A economia obtida pelo setor público com a assunção das dívidas dos estados pela União, na execução do Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal dos Estados (Lei 9.496/97)**. 2000. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/vpremio/divida/MHafdpVPTN/VALE_Elton.pdf>. Acesso em: 7 ago. 2009.

VALLIM, Cláudio Roberto. **CSLL - Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (base de cálculo presumida)**. Disponível em: <http://www.sebraesp.com.br/midiатеca/publicacoes/artigos/juridico_legislacao/csll>. Acesso em: 25 ago. 2009.

VEJA ON-LINE. **Perguntas & respostas: taxa de juros – o que é taxa Selic?** Disponível em: <http://veja.abril.com.br/idade/exclusivo/taxa_juros/01.html>. Acesso em: 20 jul. 2009.

VINCE, Ralph. **Cálculo e análise de riscos no mercado financeiro**. São Paulo: Makron Books, 1999.

WAJNBERG, Daniel. **Sustentabilidade nos bancos brasileiros: exame da divulgação do relacionamento entre iniciativas socioambientais e o desempenho financeiro corporativo**. 2008. 67 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <http://www.itaufinancassustentaveis.com.br/pdf/DANIEL_WAJNBERG.pdf>. Acesso em: 18 ago. 2009.



Respostas

Capítulo 1

1. c
2. a
3. d
4. Podem ser utilizados para atingir fins sociais e econômicos.
5. Atividades operacionais; atividades de investimentos e atividades de financiamento.

Capítulo 2

1. c
2. a
3. e
4. *Commercial papers* são títulos emitidos por empresas do tipo S/A (Sociedades Anônimas), cujos recursos são destinados principalmente para o capital fixo das empresas, pagar juros, participações nos lucros etc.; as debêntures representam uma fração do capital social de uma S/A; a função básica de um crédito do tipo *hot money* é permitir a cobertura de caixa, em curtíssimo prazo, para os clientes pessoa jurídica da instituição; as ações

funcionam como uma nota promissória de curto prazo para financiar o capital de giro; a assunção de dívidas refere-se à operação na qual o tomador do crédito quer comprar as dívidas de outro mediante desconto.

5. Para forçar a **alta** na cotação do dólar, o BC compra dólares do mercado; para tentar forçar a **queda** na cotação, vende os dólares no mercado de divisas.

Capítulo 3

1. e

2. e

3. a

4. O SFN é formado por instituições que têm como finalidade intermediar o fluxo de recursos entre os poupadores e investidores e os tomadores de recursos, em condições satisfatórias para o mercado. Nesse contexto, o CMN é o órgão supremo do SFN. Ele dita as diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial. O BC é responsável pela fiscalização e cumprimento das disposições impostas pelo CMN, enquanto a CVM é um órgão normativo, responsável pelo desenvolvimento, disciplina e fiscalização do mercado de ações e debêntures.

5. Ele direciona a sua atuação no sentido de estabilizar o sistema financeiro internacional, apoiar as políticas de exportação, substituir as importações dos países em desenvolvimento, facilitar o comércio internacional e reduzir a pobreza no mundo.

Capítulo 4

1. a

2. a

3. e

4. Considerando que, para avaliar as condições propícias (situação de estabilidade econômica) para uma aplicação, precisamos analisar a variação dos valores de bens e de consumo, necessitamos, consequentemente, saber dos indicadores inflacionários e das taxas de juros no mercado.

5. São os incluídos nos Índices Gerais de Preços (IGPs), nos Índices de Preços aos Consumidores (IPCs) e nos Índices de Preços aos Produtores (IPPs), bem como no Índice Nacional do Custo de Construção (INCC).

Capítulo 5

1. a
2. a
3. e

4. Extrai informações financeiras para a tomada de decisão sobre financiamento; informações financeiras para a tomada de decisão sobre investimento; as análises horizontal e vertical são metodologias de análise; os índices financeiros não fazem parte da análise.

5. São basicamente as mudanças: na estrutura de passivos da empresa, que compreende a concentração em curto ou longo prazos; no grau de imobilização do ativo da empresa; no nível de recursos líquidos da empresa, ou seja, fatores relativos ao caixa, aplicações financeiras, contas a receber, contas a pagar e estoques.

Capítulo 6

1. d
2. b
3. c
4. Patrocínio; resultado de aplicação financeira; venda de imobilizados.
5. O resultado do cálculo é 25.700,00.

Capítulo 7

1. b
2. a
3. F, F, F, F, F, F, F, M.
4. Aposentadoria; salário-maternidade; salário-família; auxílio-doença; auxílio-acidente; pensão por morte.
5. O fato gerador do imposto IPVA é a propriedade de veículo automotor.



Sobre o autor

Roberto Bohlen Seleme possui graduação em Engenharia Elétrica (1986) pela Universidade de Mogi das Cruzes (UMC), MBA Internacional em Finanças (2000) pelo Instituto Superior de Pós-Graduação (ISPG/PR) e mestrado em Administração (2006) pela Universidade Positivo (Unicnp). Atualmente, é presidente/diretor financeiro da HRG Engenharia Ltda. e supervisor de infraestrutura de Educação a Distância (EaD) da Faculdade de Tecnologia Internacional (Fatec Internacional). Nessa mesma instituição, é coordenador do curso superior de Tecnologia em Logística na modalidade EaD, coordenador do curso superior de Tecnologia em Gestão da Produção Industrial na modalidade EaD e coordenador de curso de pós-graduação na modalidade EaD do Grupo Uninter. Também é professor de ensino presencial e a distância da Fatec Internacional e dos cursos de MBA pós-graduação do Instituto Brasileiro de Pós-Graduação e Extensão (Ibpex). Tem experiência na área de administração, atuando, principalmente, nos seguintes temas: gestão financeira, gestão do terceiro setor, gestão pública, gestão de projetos e mercado de capitais. É ainda autor de livros nas áreas afins.

Você, empresário ou estudante, não tem a mínima ideia de como se realiza uma gestão financeira ou sente dificuldade para entender conceitos tributários diversos, como investimento, lucro, juros, impostos, contabilidade e tantas outras terminologias?

Fique tranquilo! Chegou a hora de conquistar seu espaço! Nesta obra, você encontrará um panorama geral dos principais procedimentos existentes no universo financeiro, aprendendo de maneira clara e descomplicada quais são seus conceitos, estrutura, variações e finalidades.

Ideal para quem deseja se situar no cotidiano empresarial, este livro oferece uma infinidade de informações que podem contribuir com a análise de cenários e para tomadas de decisão pautadas, sobretudo, na otimização de resultados.

